

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ**

**AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ**

**BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ**

**“DÖVLƏTİN PUL-KREDİT SİYASƏTİNƏ KORONAVİRUS  
PANDEMİYASININ TƏSİRİ”**

**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**Bayramlı Cəmilə Nəriman**

**BAKİ – 2022**

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

**BMDM-in direktoru**

**i.ü.f.d., dos. Əhmədov Fariz Saleh oğlu**

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

“\_\_\_” \_\_\_\_\_ **2022-ci il**

**“DÖVLƏTİN PUL-KREDİT SİYASƏTİNƏ KORONAVİRUS**  
**PANDEMİYASININ TƏSİRİ”**  
**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

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

**İxtisaslaşma: Bank işi**

**Qrup: 606**

**Magistrant:**  
**Bayramlı Cəmilə Nəriman qızı**

\_\_\_\_\_

**Elmi rəhbər:**  
**i.ü.f.d., dos. Mütəllimova Vəfa Allahverən qızı**

\_\_\_\_\_

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

\_\_\_\_\_

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

\_\_\_\_\_

## **Elm andı**

Mən, Bayramlı Cəmilə Nəriman qızı and içirəm ki, “Dövlətin pul-kredit siyasətinə koronavirus pandemiyasının təsiri” mövzusunda magistr dissertasiyasını elmi əxlaq normalarına və istinad qaydalarına tam riayət etməklə və istifadə etdiyim bütün mənbələri ədəbiyyat siyahısında əks etdirməklə yazmışam.

# DÖVLƏTİN PUL-KREDİT SİYASƏTİNƏ KORONAVİRUS PANDEMİYASININ TƏSİRİ

## XÜLASƏ

**Tədqiqatın aktuallığı:** Bank sektoru iqtisadiyyatın inkişafında başlıca məqamlardan biridir. Banklar maliyyə vasitəçisi kimi pul vəsaitlərini iqtisadiyyatın başqa sektorlarına yönləndirir. Nə qədər bank sektoru səmərəli inkişaf edərsə, bir o qədər də ölkədəki iqtisadiyyat inkişaf edir.

**Tədqiqatın məqsədi:** Tədqiqat işinin məqsədi kəoronavirus pandemiyası zamanı pul-kredit siyasətinin təkmilləşdirilməsi, Azərbaycan Respublikasının bank sektorunun səmərəliliyinin artırılması yollarını aşkarlamaqdır.

**İstifadə olunmuş tədqiqat metodları:** Tədqiqat işinin yazılmasında sintez, sistemli və müqayisəli təhlil, nəzəri, statistik, iqtisadi təhlil və analoji metodlardan istifadə edilmişdir. Həmçinin müxtəlif dövrlərlə bağlı statistikaya əsaslanan cədvəllərin təhlili aparılmışdır.

**Tədqiqatın informasiya bazası:** Azərbaycanın eyni zamanda xarici iqtisadçıların ədəbiyyatları, dövlətin rəsmi saytları, Statistika Komitəsinin statistik məlumatları dissertasiya işinin informasiya bazasını təşkil edir.

**Tədqiqatın məhdudiyyətləri:** Pandemiya ilə əlaqədar olaraq qoyulmuş sərt karantin şərtləri səbəbindən praktiki təcrübə və materialların toplanmasında məhdudiyyətlər yaranmışdır.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi və praktiki nəticələri:** Tədqiqat zamanı əldə edilən elmi yeniliklər aşağıdakılardır:

- Pul-kredit siyasətinin nəzəri-metodoloji aspektləri öyrənilmiş;
- Böhranın dünya ölkələrində pul-kredit siyasətinin tənzimlənməsinə təsirləri araşdırılmış;
- Azərbaycanın böhran dövründəki iqtisadi siyasətinin başlıca istiqamətləri təhlil edilmiş;
- Baş vermiş iqtisadi böhranların Respublikamızda monetar siyasətə təsirləri tədqiq edilmiş;
- Koronavirus pandemiyası dövründə Azərbaycanın pul-kredit və maliyyə sabitliyi siyasətinin həyata keçirilməsi yolları təhlil edilmiş;
- Pandemiyanın yaratdığı mənfi təsirlərin azaldılması yollarıyla bağlı təkliflər verilmişdir.

**Nəticələrin istifadə oluna biləcəyi sahələr:** Tədqiqatın nəticələri və bir sıra müddəaları Mərkəzi bankın, kommersiya banklarının fəaliyyətinin tənzimlənməsində və sistemli nəzarətində tətbiq edilə bilər.

**Açar sözlər:** pul-kredit, iqtisadiyyat, böhran, pandemiya

# **THE IMPACT OF THE CORONAVIRUS PANDEMIC ON THE GOVERNMENT'S MONETARY POLICY**

## **SUMMARY**

**The actuality of the subject:** The banking sector is one of the key points in the development of the economy. Banks, as financial intermediaries, direct money to other sectors of the economy. The more effectively the banking sector develops, the more the country's economy will develop.

**Purpose and tasks of the research:** The aim of the research is to identify ways to improve monetary policy during the coronavirus pandemic and increase the efficiency of the banking sector of the Republic of Azerbaijan.

**Used research methods:** Synthesis, systematic and comparative analysis, theoretical, statistical, economic analysis and similar methods were used in writing the research work. Also, tables based on statistics for different periods were analyzed.

**The information base of the research:** At the same time, the literature of foreign economists of Azerbaijan, the official websites of the state, the statistical data of the Statistical Committee form the information base of the dissertation.

**Restrictions of research:** Due to the strict quarantine conditions imposed in connection with the pandemic, there were restrictions on the collection of practical experience and materials.

**The novelty and practical results of investigation:** The scientific innovations obtained during the research were as follows:

- Theoretical and methodological aspects of monetary policy are studied;
- The effects of the crisis on the regulation of monetary policy in the world were studied;
- The main directions of Azerbaijan's economic policy during the crisis were analyzed;
- To study the effects of economic crises on monetary policy in the Republic made;
- Ways to implement the monetary and financial stability policy of Azerbaijan during the coronavirus pandemic were analyzed;
- Suggestions were made on ways to reduce the negative effects of the pandemic.

**Scientific-practical significance of results:** It can be applied in the regulation and systematic control of the activities of the central bank, commercial banks.

**Keywords:** money and credit, economy, crisis, pandemic

## İXTİSARLAR VƏ İŞARƏLƏR

<b>ABŞ</b>	Amerika Birləşmiş Ştatları
<b>AMB</b>	Azərbaycan Mərkəzi Bankı
<b>ARDNF</b>	Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Fondu
<b>BƏT</b>	Beynəlxalq Əmək Təşkilatı
<b>BP</b>	British Petroleum
<b>BVF</b>	Beynəlxalq Valyuta Fondu
<b>FED</b>	Federal Ehtiyat Sistemi
<b>FIMSA</b>	Financial Markets Supervision Authority
<b>IOSCO</b>	International Organization of Securities Commissions
<b>KOB</b>	Kiçik və Orta Biznes
<b>MBNP</b>	Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası
<b>MB</b>	Mərkəzi bank
<b>OPEC</b>	Organization of the Petroleum Exporting Countries
<b>UNCTAD</b>	United Nations Conference on Trade and Development
<b>ÜDM</b>	Ümumi Daxili Məhsul

## MÜNDƏRİCAT

<b>GİRİŞ.....</b>	<b>8</b>
<b>I FƏSİL. PUL-KREDİT (MONETAR) SİYASƏTİ VƏ ONUN İNKİŞAF PERSPEKTİVLƏRİ.....</b>	<b>12</b>
1.1.Pul-kredit siyasəti, onun nəzəri və metodoloji aspektləri.....	12
1.2.Müxtəlif dövlətlərin monetar siyasəti haqqında nəzəri düşüncələr.....	18
1.3.Böhranın dünya ölkələrindəki pul-kredit siyasətinin tənzimlənməsinə təsiri.....	23
<b>II FƏSİL. AZƏRBAYCANIN BÖHRAN DÖVRÜNDƏKİ İQTİSADI SİYASƏTİNİN BAŞLICA İSTİQAMƏTLƏRİ.....</b>	<b>30</b>
2.1. Azərbaycanı baş verən iqtisadi böhranların monetar siyasətə təsiri.....	30
2.2. 2014-15 – ci illər devalvasiyası, onun təsirləri və ona qarşı görülən siyasətlər.....	37
2.3. Koronavirus pandemiyası dövründə Azərbaycanın pul–kredit və maliyyə sabitliyi siyasətinin həyata keçirilməsi yolları.....	47
<b>III FƏSİL. PANDEMİYA BÖHRANI ZAMANI PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN NƏTİCƏLƏRİ VƏ TƏHLİLİ.....</b>	<b>53</b>
3.1. Koronavirus(COVID–19) pandemiyası şəraitində kredit təşkilatlarının fəaliyyətinin müvəqqəti tənzimlənməsi.....	53
3.2. Pandemiyanın yaratdığı əks təsirlərin aradan qaldırılması yollarıyla bağlı təkliflər.....	60
<b>NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....</b>	<b>70</b>
<b>İSTİFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI.....</b>	<b>74</b>
Cədvəllərin siyahısı.....	79
Sxemlərin siyahısı.....	79

## GİRİŞ

**Mövzunun aktuallığı:** Pul siyasətinin ən mühüm vəzifəsi ölkənin iqtisadi yüksəlişinə şərait yaratmaqdır. Lakin bu siyasətin, bu vəzifənin həyata keçirilməsinə töhfəsi çox vaxt qiymət sabitliyinin təmin edilməsi ilə məhdudlaşır. Qlobal maliyyə-iqtisadi böhran və onun nəticələrinin aradan qaldırılması üzrə beynəlxalq təcrübə göstərdi ki, qiymət sabitliyi uzunmüddətli iqtisadi artım üçün zəruri, lakin kifayət deyil. Bu məqsədə nail olmaq üçün komməriya banklarının təsərrüfat subyektlərinin inkişafında iştirakının gücləndirilməsi tələb olunur. Bununla belə, pul institutlarının maliyyə nəticələrinə yönəldilməsi ümumi iqtisadi məqsədlərlə ziddiyyət təşkil edir ki, nəticədə bu da iqtisadi inkişafın hədəfləri arasında tarazlığa nail olmaq yollarının axtarışını zəruri edir.

Maliyyə-iqtisadi böhrandan əvvəlki dövr bankların kredit portfelinin yüksək artım templəri ilə səciyyələnir. Lakin böhran dövründə kreditləşmənin kəskin azalması həm inkişaf etmiş, həm də inkişaf etməkdə olan ölkələrdə tənəzzülü daha da kəskinləşdirən əsas səbəblərdən biri idi. Bu iqtisadi artımın təmin edilməsində, mərkəzi bankın bazarın konstruktiv tənzimlənməsinə yönəlmiş siyasətinin təşviqində komməriya banklarının çox ziddiyyətli rolundan xəbər verir. Bir tərəfdən komməriya bankları pul-kredit institutları kimi iqtisadiyyatın inkişafına töhfə verməlidirlər, digər tərəfdən isə özəl şirkətlər kimi obyektiv olaraq öz maraqlarını milli maraqlardan üstün tuturlar. Beləliklə, tənəzzül zamanı onlar kreditlərin həcmi azaldır, bərpa zamanı isə əksinə, tez-tez kreditin sərhədlərini pozur və əslində bazar prosesinin iştirakçılarını "yenidən maliyyələşdirir". Komməriya banklarının fəaliyyətində istənilən ifrata varması, onların bazarın inkişafının obyektiv qanunlarını pozması və milli maraqları bilməməsi iqtisadi artıma, bazar proseslərinin tarazlı inkişafına mənfi təsir göstərir.

Bu halların mövcudluğu dissertasiya tədqiqatının seçilmiş mövzusunun xüsusi aktuallığını və əhəmiyyətini müəyyən edir.

**Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi:** Aşağıdakı rus alimləri öz əsərlərini pul siyasətinin nəzəriyyəsi və praktikasını problemlərinin öyrənilməsinə həsr etmişlər: S.A.Andryushin, A.I.Bazhan, V.K.Burlaçkov, S.M.Drobışevski,



M.V.Erşov, E.A.Zvonova, K.N.Korişenko, JI.H.Krasavina, O.I.Lavruşin, I.D.Mamonova, V.E.Maneviç, A.I.Milyukov, A.B.Ulyukayev, A.Yu.Simanovski, G.G.Fetisov və başqaları. Pul siyasətinin əsasları və onun ayrı-ayrı elementlərinin elmi tədqiqatları aşağıdakı xarici müəlliflərin əsərlərində öz əksini tapmışdır:

B.Bernanke, M.Gertler, M.Goodfriend, C.Qudhart, D.Keynes, F.Mişkin, K.Rogoff, P.Samuelson, JI.Svensson, D.Tobin, İ.Fişer, M.Fridman və b. Eyni zamanda, pul siyasətinin məzmunu və istiqamətlərinə dair aparıcı xarici və rus müəlliflərinin əsərlərinin tədqiqi bu siyasətin səmərəliliyini, onun həyata keçirilməsində kommertiya bankları sisteminin rolunu və fəaliyyət xüsusiyyətlərini müəyyən etmişdir.

Azərbaycan alimlərinin də bu sahədə yetərli sayda ədəbiyyatları vardır. Belə ki, bunlardan E.İ.Bağırzadə, F.S.Kasiyeva, R.S.Abasquluyev, C.R.Vəliyev, Z.F.Məmmədov kimi müəlliflərin adlarını çəkmək olar.

Pul siyasəti problemlərinin aktuallığı və onun iqtisadi artımın təmin edilməsinə verdiyi töhfə, bu məsələlərin kifayət qədər işlənməməsi ilə birlikdə dissertasiyanın mövzusunun, məqsədinin, əsas vəzifələrinin və predmetinin seçilməsini əvvəlcədən müəyyən etmişdir.

**Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri:** Tədqiqat işinin məqsədi koronavirus pandemiyası zamanı pul-kredit siyasətinin təkmilləşdirilməsi və Azərbaycan Respublikasının bank sektorunun səmərəliliyin artırılması yollarını aşkarlamaqdır.

Tədqiqatın məqsədinə çatmaq üçün qarşıya bir neçə vəzifələr qoyulub:

- iqtisadiyyatda bank sisteminin rolunu aşkarlamaq, cari vəziyyətini təhlil etmək və bu təhlillər əsasında tövsiyələr irəli sürmək;

-pul-kredit siyasəti və onun inkişaf perspektivləri, nəzəri və metodoloji aspektləri haqqında ədəbiyyatları incələmək, nəzəri məlumatları toplamaq;

-müxtəlif dövlətlərin monetar siyasəti haqqında nəzəri düşüncələri öyrənmək;

-böhranın dünya ölkələrindəki eləcə də Azərbaycandakı pul-kredit siyasətinin tənzimlənməsinə təsirini araşdırmaq;

-pul siyasətinin iqtisadi artıma təsirini qiymətləndirmək, modelini işləyib hazırlamaq;

-müxtəlif illərdə baş verən devalvasiyalar, onların təsirlərinə qarşı görülən siyasi tədbirlər, alınan nəticələri araşdırmaq və təhlil etmək;

-iqtisadi artımın təmin edilməsinə yönəldilmiş pul siyasətinin səmərəliliyinin artırılması üzrə tövsiyələr hazırlamaq;

-pandemiyanın yaratdığı əks təsirlərin aradan qaldırılması yollarıyla bağlı təkliflər vermək.

**Tədqiqatın obyektı və predmeti:** Dissertasiya işinin tədqiqat obyektı pandemiya dövründə ölkənin iqtisadi artımının təmin edilməsinə qarşı yönəlmiş pul-kredit siyasətidir. Tədqiqatın predmetini isə pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsi prosesində yaranan iqtisadi münasibətlər təşkil edir.

**Tədqiqat metodları:** Tədqiqat işinin yazılmasında analiz, sintez, induksiya, deduksiya, sistemli, statistik, və müqayisəli təhlil metodlarından istifadə edilmişdir. Həmçinin, müxtəlif dövrlərlə bağlı statistikaya əsaslanan cədvəllərin və qrafiklərin təhlili aparılmışdır.

**Tədqiqatın informasiya bazası:** Dissertasiya işinin informasiya bazasını yerli və xarici elmi ədəbiyyatlar, qanunvericilik və digər normativ sənədlər, Dövlət Statistika Komitəsinin və Mərkəzi Bankın rəsmi məlumatları, habelə digər kommersiya banklarının dərc etdiyi məlumatlar təşkil edir. Tədqiqat işində həmçinin Beynəlxalq Valyuta Fondunun, Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankının və İqtisadi Şuranın hərəkəyə açıq məlumatlarından da istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın məhdudiyyətləri:** Covid-19 pandemiyasının iqtisadi təsirlərinin tam öyrənilmə bilməməsi və iqtisadi böhranın təsirlərinin azaldılması istiqamətində dövlətin pul-kredit siyasətiylə bağlı yerli araşdırmaların azlığı tədqiqat prosesində məlumat çatışmazlığı yaratmışdır.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi:** Tədqiqat zamanı əldə edilən elmi yeniliklər aşağıdakılardır:

-Pul-kredit siyasətinin nəzəri-metodoloji aspektləri öyrənilmiş;

-Böhranın dünya ölkələrində pul-kredit siyasətinin tənzimlənməsinə təsirləri araşdırılmış;

- Azərbaycanın böhran dövründəki iqtisadi siyasətinin başlıca istiqamətləri təhlil

edilmiş;

-Baş vermiş iqtisadi böhranların Respublikamızda monetar siyasətə təsirləri tədqiq edilmiş;

-Koronavirus pandemiyası dövründə Azərbaycanın pul-kredit və maliyyə sabitliyi siyasətinin həyata keçirilməsi yolları təhlil edilmiş;

-Pandemiyanın yaratdığı mənfi təsirlərin azaldılması yollarıyla bağlı təkliflər verilmişdir.

**Nəticələrin praktiki əhəmiyyəti və tətbiqi sahələri:** Tədqiqat işinin nəticələri və bir sıra müddəaları müasir şəraitdə bank sisteminin inkişafında, pul-kredit siyasətinin səmərəliliyinin artırılması yollarının işlənilib hazırlanmasında, o cümlədən iqtisadi islahatların həyata keçirilməsində istifadə əhəmiyyətinə malikdir.

Tədqiqatın materialları “Bank işi”, “Pul, kredit, banklar” fənləri üzrə kursların tədrisi prosesində, eləcə də gələcək tədqiqatlarda istifadə oluna bilər.

# I FƏSİL. PUL-KREDİT (MONETAR) SİYASƏTİ VƏ ONUN İNKİŞAF PERSPEKTİVLƏRİ

## 1.1. Pul-kredit siyasəti, onun nəzəri və metodoloji aspektləri

İstənilən ölkənin iqtisadi inkişafı həm bazar mexanizmlərinin hərəkəti ilə, həm də dövlətin iqtisadiyyata təsiri ilə baş verir. İqtisadi proseslərə dövlət müdaxiləsinin istiqamətlərindən biri də pul siyasətidir. Pul siyasəti dövlətin mərkəzi bankın simasında pul və maliyyə-kredit sektorlarında ölkənin iqtisadi inkişafının müəyyən strateji məqsədlərinə nail olunmasına yönəlmiş tədbirlər məcmusudur. Pul siyasətinin strateji məqsədləri aşağıdakılara yönəldilə bilər:

1) məcburi olan aşağı inflyasiyanın saxlanması iqtisadiyyatda makroiqtisadi tarazlığın qorunması şərti və bütün iqtisadi agentlər üçün əminlik vəziyyəti. Çünki valyutanın sabitliyi uzunmüddətli əmanət və investisiya imkanlarını təmin edir;

2) milli və xarici biznes subyektləri tərəfindən ona inamın saxlanması üçün ilkin şərt olan milli valyutanın digər valyutalarla məzənnələri baxımından sabitliyinin təmin edilməsi, habelə xarici iqtisadi fəaliyyətin iş şəraitinin yüngülləşdirilməsi ilə müəyyən edilən daha yaxşı uzunmüddətli planlaşdırma perspektivləri və uzunmüddətli müqavilələrin bağlanması;

3) xarici iqtisadi tarazlığın təmin edilməsi - tədiyyə balansının saxlanması, belə ki, təsərrüfat subyektlərinin xarici bazarlarda fəaliyyəti və ölkənin dünya bazarının iştirakçısı kimi pul vəsaitlərinin və əmtəə dövriyyəsinin balanslaşdırılması sabit iqtisadi inkişafın ilkin şərtidir;

4) yüksək məşğulluq səviyyəsinin təşviqi (məsələn, ABŞ-da FED) və s.

Qeyd etmək lazımdır ki, pul siyasətinin bütün sadalanan strateji məqsədlərinə eyni vaxtda nail olmaq mümkün deyil, çünki onların bəziləri bir-biri ilə uzlaşmır və müxtəlif alətlər arasında müəyyən fərqlər yarana bilər ki, bu da onların eyni vaxtda tətbiqinə mane olur (Zahid Fərrux Məmməd, 2016; 320s.).

Hər bir ölkə üçün pul dövriyyəsi və kredit sahəsində siyasət mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Pul siyasəti dövlətin iqtisadi siyasətinin əsas elementi və mühüm tərkib hissəsidir, milli, eləcə də qlobal iqtisadi proseslərin inkişafındakı

roluna görə mühümdür. Bu onunla bağlıdır ki, pul siyasəti pul təklifini və pul bazarını tənzimləməklə iqtisadiyyatın səmərəli fəaliyyətini təmin etmək məqsədi daşıyır. Eyni zamanda, onun əsas məqsədləri məzənnə sabitliyi, qiymət sabitliyi, tədiyə balansının tarazlaşdırılması, məşğulluq, əhalinin rifahının yüksəldilməsi və s. Pul siyasəti dedikdə, dövlət tərəfindən öz mərkəzi bankı vasitəsilə həyata keçirilən pul bazarının tənzimlənməsi üzrə müəyyən məqsədlərə nail olmaq üçün qarşılıqlı əlaqə ilə əlaqələndirilmiş tədbirlər kompleksi başa düşülür. Ölkənin pul siyasətinin formalaşmasında həlledici rolu Mərkəzi Bank (MB) oynayır.

İqtisadiyyatın davamlı iqtisadi artımının şərti inflyasiyanın sabit aşağı səviyyəsini saxlamaqdır. Bu şəraitin təmin edilməsi hökumətdən müvafiq sabitləşdirmə siyasətini, xüsusən də mərkəzi bankın monetar alətlərinin köməyi ilə pul bazarındakı vəziyyətə təsir göstərməyi və nəticədə qarşıya qoyulan məqsədlərə nail olmağı tələb edir.

Antiinflyasiya strategiyasının işlənilib hazırlanmasında və həyata keçirilməsində həlledici rolu məqbul pul rejiminin və ya başqa sözlə, pul siyasəti strategiyasının seçilməsi oynayır (Kasiyeva F.S., 2016; 289s.).

Pul-kredit siyasəti strategiyası aşağıdakı prinsiplərə əsaslanır:

- ✓ məqsədyönlülük (pul siyasətinin məqsədləri sisteminin dəqiq müəyyən edilməsi: yekun, aralıq, operativ);
- ✓ şəffaflıq (mərkəzi bankın siyasətinin şəffaflığı);
- ✓ zaman üfüqlərinin müəyyən edilməsi (mərkəzi bankın məqsədlərinə çatması üçün limitlərin müəyyən edilməsi);
- ✓ mərkəzi bankın məsuliyyəti (hesabatlılığı)(kommunikasiya siyasətinin həyata keçirilməsi: hesabatların dərci, proqnozların dərci və s.).

Pul siyasətinin obyektləri pul bazarının aşağıdakı elementləridir:

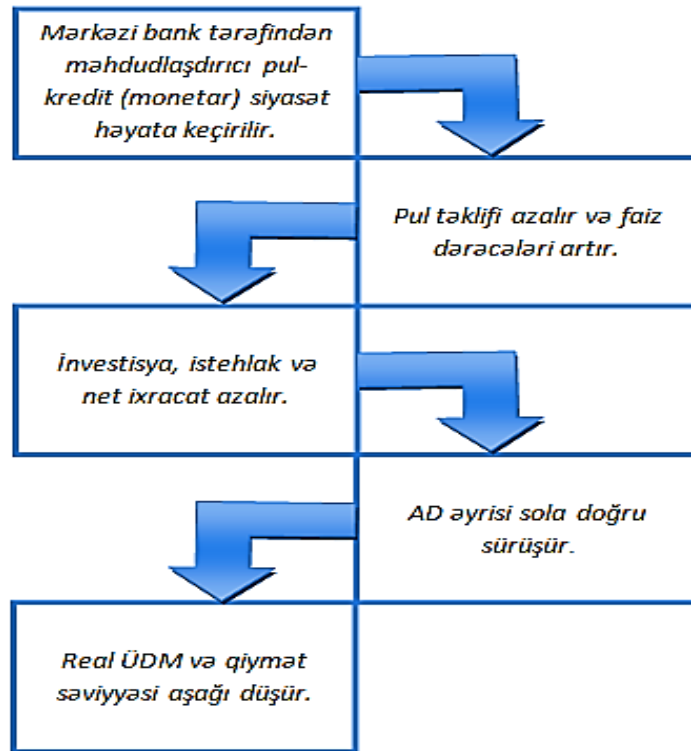
Pul dövriyyəsinin kütləsi, pulun tədavül sürəti, faiz dərəcəsi, məzənnə.

Pul siyasətinin əsas subyekti Mərkəzi Bankdır. O, bank sistemində rəhbərlik edir, ölkədə kommersion banklarının pul-kredit fəaliyyətini tənzimləyir, pul emissiyasını həyata keçirir, yəni milli iqtisadiyyatın mənafeyi naminə qeyri-pul siyasətini həyata keçirir (Vəliyev Elxan, 2016, s. 168).

Tədqiqatçılar pul siyasətinin bir neçə növünü müəyyən edirlər:

- Pul siyasətinin stimullaşdırılması (ekspansionist) – pul kütləsinin artırılması və % dərəcəsinin aşağı salınması yolu ilə məcmu xərclərin artırılmasına yönəlib.
- Məhdudlaşdırıcı pul siyasəti-pul kütləsini azaltmaq və faiz dərəcələrini yüksəltməklə məcmu xərcləri azaltmaqdır. Aşağıda göstərilən şəkildə bunu aydın görmək olar.

**Şəkil 1: Məhdudlaşdırıcı monetar siyasət**



**Mənbə:** <https://ereforms.gov.az/az>

- Sərt pul siyasəti - iqtisadiyyatda pulun sabit dövriyyəsinə fiksasiya etmək və ya dəstəkləmək məqsədi daşıyır.
- Çevik pul siyasəti - müəyyən bir səviyyədə faiz dərəcələrini sabitləşdirməyə və ya dəstəkləməyə yönəldilmişdir (Elşən Bağırzadə, 2016; 189s).

İşsizliklə mübarizə vasitəsi kimi stimullaşdırıcı pul siyasəti tətbiq edilir.

İqtisadi tənəzzül dövründə həyata keçirilən, işgüzar fəallığın artımını stimullaşdırmaq və iqtisadiyyatı "həvəsləndirmək" üçün nəzərdə tutulub. Belə bir siyasət pul kütləsini artırmaq üçün mərkəzi bankın tədbirlərini həyata keçirməkdən ibarətdir. Stimullaşdırıcı pul siyasətinin əsas alətləri mərkəzi bankın uçot

dərəcəsinin və məcburi ehtiyat normasının aşağı salınması, dövlət qiymətli kağızlarının mərkəzi bank tərəfindən alınmasıdır. İşgüzar fəallığın azaldılmasına yönəlmiş və iqtisadiyyatın “həddən artıq qızması”, dövründə həyata keçirilən inflyasiya ilə mübarizə vasitəsi kimi qiymətləndirilir. Belə siyasət mərkəzi bank tərəfindən pul kütləsinin azaldılması tədbirlərinin baş verməsi yolu ilə həyata keçirilir.

Mərkəzi bankların bu banklardan və digər pul mexanizmləri və alətlərindən istifadə etməsi ümumi iqtisadi proseslərin inkişafı üçün ölkənin pul mühitinin formalaşmasının tarixi şərtlərindən asılıdır. Bunlara Dövlətdə iqtisadi transformasiya prosesində (struktur islahatlarının başlanması, fiskal siyasətdə dəyişikliklər, mülkiyyətin dəyişməsi və s.) və təkmil pul mexanizmləri və alətləri aiddir (Rasim Abasquluyev, 2018; 256 s.).

Ölkədə pul münasibətlərinin səmərəli tənzimlənməsi və makromaliyyə sabitliyinə nail olunması məsələsinə baxılması alətlərin strukturunun və pul-kredit tənzimlənməsi mexanizminin mahiyyətinin öyrənilməsini nəzərdə tutur.

Bu məsələlərin pul münasibətlərinin nəzəriyyəsi və praktikasını üçün yeni olduğunu güman etmək səhvdir. Bununla belə, pul-kredit tənzimlənməsi mexanizminin kifayət qədər öyrənildiyini düşünmək üçün heç bir tutarlı əsas yoxdur.

Müasir maliyyə ədəbiyyatı ilə tanışlıq göstərdi ki, hazırda pul-kredit tənzimlənməsi mexanizminin qurulması üçün müəyyən edilmiş yanaşmalar yoxdur.

Beləliklə, bəzi elmi tədqiqatlarda pul-kredit tənzimlənməsinin alt mexanizmində pul mexanizmi və ya pul siyasəti mexanizmi başa düşülür. Odur ki, biz xarici alimlərin iqtisadi mexanizmlər nəzəriyyəsi üzrə mövcud işlərinə əsaslanaraq, pul-kredit tənzimlənməsi mexanizminin qurulmasının nəzəri konsepsiyasını işləyib hazırlamağa və onun tərkib hissəsini müəyyən etməyə çalışacağıq (Вячина И.Н., 2015; с.75-78.).

İqtisadi mexanizmlər nəzəriyyəsinə görə, ümumiyyətlə, pul-kredit tənzimlənməsi mexanizminin fəaliyyətini aşağıdakı kimi təqdim etmək olar:

- tənzimləmə obyektini haqqında tam və hərtərəfli məlumat əldə etmək

- informasiyanın təhlili
- qərarların qəbulu
- fəaliyyətin nəticələrinə dəyişiklik edilməsi və tənzimlənməsi.

Qeyd edək ki, pul-kredit tənzimlənməsi mexanizmi dövlətin strateji məqsədlərinə, yəni iqtisadi artıma, tam məşğulluğun təmin edilməsinə və aşağı inflyasiyaya nail olmaq üçün pul münasibətlərinin tənzimlənməsini təmin etmək üçün nəzərdə tutulub (Н. М. Бобошко, С. М. Проява, 2018; 240 с.).

Pul münasibətlərinin tənzimlənməsi baxımından müəyyən məqsədlərə nail olmaq və nəticə əldə etmək məqsədi ilə subyektin obyektə məqsədyönlü təsir vasitələrinin məcmusu başa düşülür. Eyni zamanda vurğulanmalıdır ki, pul-kredit tənzimləmə mexanizmi dövlətin pul siyasətini həyata keçirmək məqsədilə formalaşır. Pul-kredit tənzimlənməsi mexanizmi pul münasibətlərinin müstəqil və xüsusi sahəsidir, özünəməxsus xüsusiyyətlərə və fəaliyyət prinsiplərinə malikdir. Pul-kredit tənzimlənməsi mexanizminin tədqiqi ilk növbədə keçid iqtisadiyyatında monetar tənzimləmə mexanizminin fəaliyyət göstərməsinin makroiqtisadi proseslərinin optimallaşdırılmasının ümumi prinsiplərini işləyib hazırlamağa imkan verən nəzəri və metodoloji bazanın qurulmasını tələb edir.

Qeyd edək ki, pul-kredit tənzimlənməsi mexanizmi dövlətin strateji məqsədlərinə, yəni iqtisadi artıma, tam məşğulluğun təmin edilməsinə və aşağı inflyasiyaya nail olmaq üçün pul münasibətlərinin tənzimlənməsini təmin etmək üçün nəzərdə tutulub. Xüsusi vurğulanmalıdır ki, pul-kredit tənzimləmə mexanizmi dövlətin pul-kredit siyasətini həyata keçirmək məqsədi ilə formalaşır. (Абрамова, Маркина, Александрова: 2020; 446 с.).

Bu siyasətin əsas məqsədi iqtisadiyyata kömək etmək, tam məşğulluq və qiymət sabitliyi ilə xarakterizə olunan ümumi istehsal səviyyəsinə nail olmaqdır. Pul-kredit tənzimlənməsi dövlətin iqtisadi proseslərə təsirinin əsas vasitəsidir. Pul siyasətinin nəzəri əsaslarının inkişafı bir neçə mərhələdən keçmişdir. Birinci mərhələyə pulun kəmiyyət nəzəriyyəsi və pul qalıqları nəzəriyyəsi daxildir.

Pulun kəmiyyət nəzəriyyəsinin mahiyyəti ondan ibarətdir ki, pulun dəyəri onların kəmiyyəti ilə tərs əlaqədədir. Bu o deməkdir ki, məbləğdə pul nə qədər çox



olarsa, dəyəri də bir o qədər aşağıdır. Pulun kəmiyyət nəzəriyyəsi Fışer düsturu ilə verilir:

$$M \cdot O = P \cdot Q,$$

burada M tədavüldə olan pulun miqdarı və ya pul kütləsidir;

O - pul kütləsinin orta sürəti;

Q - satılan malların həcmi;

P - orta qiymət

Bu tənlik pul kütləsi ilə əmtəə qiymətlərinin cəmi arasında əlaqəni ifadə edir. Qiymətlərə, istehsala, məşğulluğa təsir etmək üçün dövriyyədə olan pulun miqdarına nəzarət lazımdır. Kəmiyyət nəzəriyyəsi və Fışer tənliyi birlikdə nominal faiz dərəcəsi ilə pul kütləsinin həcmi arasında əlaqə yaradır. Bu ona gətirib çıxarır ki, pul kütləsinin artımı inflyasiyanı artırır, sonuncu isə nominal faiz dərəcəsinə artırır.

A.Marşall, A.Pigu, D.Robertson tərəfindən işlənib hazırlanmış pul qalıqları nəzəriyyəsinə (Kembriç versiyası) görə, onların tədavülü ilə yanaşı pulun yığılmasını da nəzərə almaq lazımdır. Beləliklə, pulun funksiyaları pulun daxili əsasını, məzmununu ifadə edir, 5 funksiyası var:

- 1) dəyər ölçüsü və qiymətlərin miqyası;
- 2) dövriyyə vasitələri;
- 3) ödəniş vasitələri;
- 4) yığım və qənaət vasitələri;
- 5) dünya pulunun funksiyası.

Emissiya pul kütləsinin ümumi artımına səbəb olan dövriyyədə olan pul emissiyasıdır (Брусов Петр Никитович, Филатова Татьяна Васильевна, 2021;328с.)

Nağd pul dövriyyəsi pulun tədavül vasitəsi və ödəniş vasitəsi kimi xidmət etdiyi nağd və nağdsız formada olan bütün ödənişlərin cəmidir.

Pul dövriyyəsi qanunu aşağıdakı düsturla hesablanır:

$$M = \frac{P \cdot Q - K + a - b}{V}$$

burada M tədavül üçün lazım olan pul məbləğidir,

P -bazarda satılan malların sayı;

- Q -əmtəə qiymətlərinin səviyyəsi;
- K -kreditlə satılan malların qiymətlərinin cəmi;
- a -öhdəliklər üzrə ödənişlərin məbləği;
- b -qarşılıqlı ödənilməli öhdəliklərin məbləği;
- V-eyniadlı pul vahidinin tədavül dərəcəsidir.

İqtisadiyyatda dövlətin iqtisadi təhlükəsizliyini təmin etmək üçün pul siyasətinin effektivliyinin üç meyarı var:

- pul sferasının sabitliyi;
- pul-kredit sferasında dövlət siyasətinin müstəqilliyi;
- davamlı iqtisadi artımı təmin etmək üçün pul sisteminin inkişaf qabiliyyəti.

## **1.2. Müxtəlif dövlətlərin monetar siyasəti haqqında nəzəri düşüncələr**

Pul-kredit siyasəti, pul və valyuta bazarlarında ixtisaslaşmış dövlət qurumlarının məzənnə, inflyasiya, məşğulluq və iqtisadi artım sabitliyinə nəzarət etməyə yönəlmiş vəziyyətdir. Ümumiyyətlə, pul-kredit siyasətinin aparılmasından mərkəzi banklar məsuldur.

Dünya praktikasında iqtisadi dövrün mərhələsindən asılı olaraq pul-kredit siyasəti prosesləri stimullaşdırmağa və ya məhdudlaşdırmağa yönəlib. Belə ki, böhran hadisələrinin artması halında mərkəzi banklar beynəlxalq bazarlarda ticarət üstünlükləri əldə etmək üçün yenidən maliyyələşdirmə dərəcələrini və məcburi ehtiyatların miqdarını azaldır, pul təklifini artırır və milli valyutayı zəiflədir. Məsələn, 2011-ci ilin yayında ABŞ Federal Ehtiyat Sisteminin uçot dərəcəsi sıfıra yaxındır ki, bu da tənzimləyicilərin iqtisadiyyatı stimullaşdırmaq cəhdlərini göstərir (Аганбегян А., Ершов М. О, 2019; с. 3-11).

İqtisadi canlanma dərəcəsi çox yüksək olduqda, gələcəkdə çökmələrin qarşısını almaq, iqtisadi artım tempini azaltmaq üçün tədbirlər görülür. Bunun üçün pul siyasəti daha sərtləşir: ilk növbədə faizlərin artırılması üçün tədbirlər görülür. Pul kütləsini sterilizasiya etmək üçün əməliyyatlar aparılır, yəni, sərbəst vəsaitlərin bazardan çıxarılması üçün borc qiymətli kağızları buraxılır və s. Əlavə olaraq müəyyən qanunvericilik məhdudiyətləri tətbiq oluna bilər.

Pul-kredit siyasəti qərarlarının ümumilikdə iqtisadiyyata və xüsusilə qiymət səviyyələrinə təsir etdiyi proses pul siyasətinin ötürülməsi mexanizmi kimi tanınır və pul siyasəti qərarlarını qiymət səviyyələri ilə birləşdirən uzun səbəb-nəticə zənciridir (Афанасьев, М. 2018; с.103-111).

Mərkəzi bankın mühüm rolu onun yeganə əskinas emitenti və bank ehtiyatlarının yeganə təchizatçısı olması ilə bağlıdır. Mexanizm mərkəzi bankın likvidliyi bölüşdürməsi və qısamüddətli faiz dərəcələrini idarə etməsi ilə başlayır. Zəncir sxematik olaraq aşağıdakı kimi davam edəcəkdir:

- ✓ Rəsmi faiz dərəcələrində dəyişiklik: Mərkəzi Bank rəsmi faiz dərəcələrini dəyişir.
- ✓ Bu, bank və bazar faiz dərəcələrinə təsir edir: Nəzərə alsaq ki, bank sistemi tədaviyə ehtiyac olan valyutaya olan ictimai tələbatı ödəmək, banklararası qalıqları təmizləmək və mərkəzi banklarda yerləşdirilməli olan minimum ehtiyatlara dair tələbləri ödəmək üçün mərkəzi bank tərəfindən buraxılan pulları tələb edir, rəsmi faiz dərəcələrinin dəyişməsi açıq-aydın görünür. Bank faizlərinə təsir göstərir. O, dolayısı yolla bazar faiz dərəcələrinə təsir edir, çünki bank sistemi onları müştərilərinə ötürür, həm depozitlər üzrə mükafatları, həm də kredit xərclərini dəyişir (Годин, А. М., 2019; 480 с.)
- ✓ Gözləntilərə təsir edir: Rəsmi faiz dərəcələrindəki dəyişiklik gələcək pul siyasəti ilə bağlı gözləntilərə də təsir edir, uzunmüddətli faiz dərəcələrinə və inflyasiyaya təsir edir.
- ✓ Maliyyə aktivlərinin qiymətinə təsir göstərir. Pul siyasətində və onun gələcək təkamülü ilə bağlı gözləntilərdə dəyişikliklər maliyyə aktivlərinə (məsələn, səhmlər, dövlət borcu, özəl borc) qiymətlərə və fəaliyyət göstəricilərinə təsir göstərir. Maliyyə aktivlərinin qiymətindəki bu dəyişikliklər öz növbəsində ev təsərrüfatlarının və firmaların qənaət, xərcləmə və investisiya qərarlarına və nəhayət, mal və xidmətlərə olan tələbatı təsir göstərir.
- ✓ İqtisadi agentlərin qənaət və investisiya qərarlarına təsir göstərir: Faiz dərəcələrindəki dəyişikliklər istehlakçıların və müəssisələrin qənaət və investisiya qərarlarına təsir göstərir. Beləliklə, əmanətlərin gəlirliliyi azaldığından, digər

tərəfdən isə sərmayə qoyuluşunun gəliri investisiyanın dəyərindən yüksək olacağından, aşağı faiz dərəcələri bir tərəfdən istehlaka üstünlük verir.

✓ Kredit təklifinə təsir göstərir: Kredit xərcləri və mövcudluq biznes investisiyalarına, ev təsərrüfatlarının istehlak xərclərinə və öz növbəsində tələbin ümumi şərtlərinə təsir edən iki mühüm amildir. Nəticə etibarilə, pul siyasətindəki dəyişikliklər nəticəsində kreditin mövcudluğunda və onun xərclərində baş verən dəyişikliklər mühüm ötürmə vasitəsi ola bilər.

✓ Valyuta məzənnələrinə təsir edir: Faiz dərəcələrinin dəyişməsi beynəlxalq kapital axını vasitəsilə məzənnəyə təsir göstərərək, valyutanın bahalaşmasına və ya ucuzlaşmasına səbəb ola bilər.

✓ Əmək haqqı və qiymət təyinatına təsir göstərir: Pul siyasəti qiymət sabitliyi kimi əsas məqsədinə cavab verərsə, inflyasiya gözləntiləri aşağı səviyyədə qalacaq və əmək haqqı və qiymət təyinatı da bundan sonra gedəcək. Həm də unudulmamalıdır ki, tələbin dəyişməsi əmək və aralıq mallar bazarlarında gərginlik yarada bilər və bu da öz növbəsində əmək haqqı və qiymətlərin müəyyən edilməsinə təsir göstərə bilər.

Yuxarıda qeyd olunan zəncir nəticəsində, pul siyasətinin hərəkəti qiymətlərin inkişafına təsir etmək üçün adətən xeyli vaxt tələb edir. Bir neçə təsirin miqyası və intensivliyi iqtisadiyyatın vəziyyətindən asılı olaraq dəyişə bilər ki, bu da dəqiq təsirin qiymətləndirilməsini çətinləşdirir (Raizberq B.A.Lozovski L.Ş. 2018; 480 s.).

Bundan əlavə, iqtisadi inkişafıya neft və ya digər əmtəə qiymətlərindəki dəyişikliklər, dünya iqtisadiyyatında və ya fiskal siyasətlərdə qiymətlərin davranışına təsir göstərə bilən inkişafı kimi müxtəlif mənbələrdən gələn şoklar davamlı olaraq təsirlənir. Buna görə də mərkəzi banklar öz hərəkətlərini istiqamətləndirmək və ya çarpaz yoxlamaq üçün tez-tez bəzi sadə qaydalardan istifadə edirlər. Belə qaydalardan biri inflyasiyanın orta və uzunmüddətli dövrdə həmişə monetar fenomen olması faktına əsaslanır. Bu o deməkdir ki, həddindən artıq pul artımı inflyasiya yaradır, çünki o, mallara tələbin artmasına və öz növbəsində qiymətin artmasına səbəb olur, eyni zamanda gələcək qiymət gözləntilərinə də təsir edir. Eynilə, qeyri-kafi pul artımı deflyasiyaya səbəb ola bilər.

Buna görə də pul aqreqlarının monitorinqi əsaslandırılır, çünki o, pul siyasəti üçün faydalı məlumatlar təqdim edir və onun inkişafı vasitəsilə inflyasiya meyllərinin mövcud olub-olmadığını qiymətləndirməyə xidmət edir.

Hal-hazırda pul siyasətinin məqsədlərini və bu məqsədlərə nail olmaq üsullarını müəyyən edən bir neçə əsas nəzəriyyə mövcuddur.

Bu nəzəriyyələrin təhlili onlarda təkcə zəif tərəflərin deyil, həm də bu nəzəriyyələrin praktikada tətbiqinin fundamental imkanlarını şübhə altına alan fundamental problemlərin mövcudluğunu göstərir.

Elmi iqtisadi ədəbiyyatda “pul siyasəti” anlayışının müəyyən edilməsi üçün müxtəlif yanaşmalardan istifadə olunur ki, bu da müxtəlif şərhlərin mövcudluğuna səbəb olub. Bununla belə, aydın pul siyasətinin tərifinin formalaşdırılması həm qısamüddətli, həm də uzunmüddətli məqsədləri aydın şəkildə təsvir etməyə imkan verir (Yepes J.P.,2016;p.34).

Pul siyasəti Azərbaycan və xarici iqtisadçılar tərəfindən konseptual nöqtəyi-nəzərdən nəzərdən keçirilir və onların məqsədi vurğulanır.

Bəli, I.O. Lyutiy pul siyasətində pul dövriyyəsinin və kredit münasibətlərinin dövlət tənzimlənməsini əsas hesab edir, eyni zamanda belə bir siyasətin əsas məqsədinin ümumi iqtisadi siyasətə tabe olduğunu və iqtisadi sabitliyə, makroiqtisadi göstəricilərin optimal qiymətlərində tərəqqiyə nail olmaq məqsədi daşdığını qeyd edir.

P.Nikiforov pul siyasətinin qiymətlərin və milli valyutanın sabitləşməsinə, o cümlədən dövlətin tam məşğulluğuna nail olunmasına və iqtisadi artımın təmin edilməsinə yönəldiyinə də diqqəti çəkir. İ.Plujnikov öz növbəsində pul siyasətini müəyyən edərək, vurğulayır: - pul siyasətinin iqtisadi artımın tənzimlənməsinə və təmin edilməsinə, valyutanın sabitliyinə, inflyasiyanın qarşısını almaq üçün sosial müdafiəyə, pul dövriyyəsi və kredit sahəsində milli maraqların (prioritetlərin), elmi yanaşmaların və tədbirlərin sistemli məcmusudur(Alesina A.,Barro R.J., 2017;s.381-385).

Digər müəlliflər pul siyasətini bazar iqtisadiyyatı orqanlarının təkcə ümumi

məhsul və məşğulluq deyil, həm də qiymətlərin yüksəlməsi və ya enməsinin ümumi səviyyəsi də daxil olmaqla, ümumi iqtisadi artımın tempinə və istiqamətinə müntəzəm təsir göstərdiyi aparıcı vasitələrdən biri kimi şərh edirlər.

Beləliklə, İ.Mıxasyuk hesab edir ki, pul siyasəti fiskal siyasətə operativ və çevik əlavədir və onun dövlət tənzimlənməsinin digər komponentlərinin, ilk növbədə, fiskal siyasətin məqsədləri ilə daim elmi cəhətdən əsaslandırılmış koordinasiyaya ehtiyacı var. E.Sviridov da eyni nöqteyi-nəzərdən çıxış edərək vurğulayır ki, pul siyasəti dövlətin iqtisadiyyata təsirinin əsas kanallarından biri olmaqla, dövlət tənzimlənməsinin digər komponentlərinin, ilk növbədə, fiskal siyasətin prioritet məqsədləri ilə sıx əlaqələndirilməsini tələb edir.

Çox vaxt pul siyasətinin mahiyyətini şərh edən alimlər tədavüldə olan pul kütləsinin tənzimlənməsində mərkəzi bankın əhəmiyyətini vurğulayırlar.

Belə ki, T.Y.Andreykov hesab edir ki, pul siyasəti dövlət tərəfindən öz mərkəzi bankı vasitəsilə həyata keçirilən pul bazarını tənzimləmək üçün müəyyən məqsədlərə nail olmağa yönəlmiş qarşılıqlı əlaqəli tədbirlər məcmusudur.

Pul siyasəti “birbaşa mərkəzi bank tərəfindən və ya onun iştirakı ilə həyata keçirilən və bütün formalarda, o cümlədən xarici valyutada pul bazarı vasitəsilə həyata keçirilən tənzimləmə tədbirləridir”.

Audio nəşrlərdə M.I.Savluka pul siyasəti mərkəzi bankın pul kütləsini tənzimləməyə yönəlmiş tədbirlər kompleksi kimi müəyyən edilir.

Bununla belə, elmi ədəbiyyatda mərkəzi bankın həlledici rolunun praktiki olaraq bərabərləşdirildiyi belə təriflər var. Bəli, S.O.Mysak hesab edir ki, pul siyasəti milli valyutanın sabitləşməsinə, pul bazarının tənzimlənməsi yolu ilə bank institutlarının likvidliyinin və kredit qabiliyyətinin artırılmasına yönəlmiş qanunvericilik və icraedici tədbirlər məcmusudur (Kindle Edition, 2017; 522 p).

Dövlətin pul siyasəti, əslində, makroiqtisadi məqsədlərə nail olmaq üçün zəruri ilkin şərt kimi iqtisadiyyatı pul kütləsi ilə təmin etmək və valyutanın sabitliyini qorumaq məqsədilə pul bazarını tənzimləyən dövlətlərin tədbirlər məcmusudur.

### **1.3. Böhranın dünya ölkələrindəki pul-kredit siyasətinin tənzimlənməsinə təsiri**

Bu gün dünya o qədər bir-birinə bağlıdır ki, hətta nisbətən əlverişli makroiqtisadi göstəricilərə malik olan ölkələr də başqa ölkələrdə yaranmış böhran hadisələrinin təsirinə məruz qala bilərlər. Böhranların çirklənmənin təsiri ilə yayılması həm real iqtisadiyyatın kanalları (xarici ticarətin qarşılıqlı əlaqəsi vasitəsilə), həm də maliyyə sektoru vasitəsilə (kapitalın transsərhəd hərəkəti yolu ilə) baş verə bilər (Julien Brault, Simone Signore, 2020, 210 p.).

Xarici şoklar əvvəlcə ayrı-ayrı milli iqtisadiyyatlarda və ya regionlarda, sonra isə bütün dünya iqtisadiyyatında (2007-2009) böhran hadisələrinə səbəb oldu. Pul siyasətinin bu cür böhranlara yanaşmaları və reaksiyaları davamlı olaraq modernləşdirilir. İnkişaf etmiş ölkələrdə ən əhəmiyyətli böhranlar, bir qayda olaraq, iqtisadiyyatın yalnız müəyyən sahələrinə təsir göstərmiş və bütövlükdə iqtisadiyyata məhdud təsir göstərmişdir (1992–1993-cü illərdə Avropada valyuta böhranı, 2000–2002-ci illərdə inkişaf etmiş ölkələrin fond bazarında böhran).

Onların nəticələri ya monetar siyasətin yumşaldılması (2000-ci illərin əvvəllərindəki fond böhranı) və ya onun rejiminin dəyişdirilməsi (Avropa məzənnə mexanizminin dəyişdirilməsi və 1990-cı illərin əvvəllərində bir sıra ölkələrin ondan çıxması) ilə aradan qaldırıldı.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə 1994-2002-ci illərdə bir sıra böhranlar Milli iqtisadiyyatlara böyük zərbələr vurdu. Eyni zamanda, beynəlxalq maliyyə qurumlarının tövsiyələri sırasında demək olar ki, bütün hallarda pul-kredit siyasətinin sərtləşdirilməsi və milli valyutanın məzənnəsinin dəstəklənməsinə ehtiyac var idi (Enock Nyorekwa Twinoburyo, Nicholas M., 2018; p.123-137).

Mövcud global maliyyə-iqtisadi böhrana mərkəzi bankların monetar siyasətinin reaksiyası xüsusi diqqətə layiqdir. Böhran nəticəsində maliyyə bazarlarının pozulması pul siyasətinin ənənəvi ötürücü kanallarının dayandırılmasına səbəb olub. Nəticədə inkişaf etmiş ölkələrin mərkəzi bankları maliyyə bazarlarının işini əvəz etməyə yönəlmiş qeyri-ənənəvi alətlərdən istifadə etməyə başladılar. Bu istiqamətdə ən fəal olanlar anqlo-sakson tipli maliyyə

sisteminə malik ölkələrin mərkəzi bankları (ABŞ Federal Ehtiyat Sistemi, İngiltərə Bankı) olmuş, sonradan 2009-cu ildən onlara Avropa Mərkəzi Bankı da əhatə olunmuş (təminatlı) istiqrazların alınması proqramı ilə qoşulmuşdur.

2007-ci ildə başlayan qlobal maliyyə böhranı zamanı bir çox mərkəzi banklar maliyyə bazarındakı sıxıntıları aradan qaldırmaq, hasilatı artırmaq və inflyasiyanın sabitləşməsi üçün pul siyasətini aqressiv şəkildə yumşaltdılar. Pul siyasəti maliyyə bazarının sıxıntısını yumşaltmaqda böyük ölçüdə uğurlu oldu, lakin bir çox inkişaf etmiş iqtisadiyyatlarda hasilat artımı və inflyasiya gözləniləndən aşağı qaldı və bərpalar geniş şəkildə məyusedici dərəcədə ləng olaraq qəbul edildi.

Maliyyə böhranları pul siyasətinin ötürülməsinə təsir edə biləcək bir sıra xüsusiyyətlər nümayiş etdirir:

- yüksək maliyyə bazarı çətinliyi,
- makroiqtisadi dəyişkənlik və qeyri-müəyyənlik,
- bazar iştirakçılarının aşağı inamı, firmaların və ev təsərrüfatlarının balansında əhəmiyyətli düzəlişlər.

Bütün bu mənfi xüsusiyyətlər pul siyasətinin ötürülməsinə mane ola bilər. Xüsusilə, banklar kredit tədarükünü genişləndirmək istəməyə bilər, çünki onlar daha yüksək kredit defolt riski ilə üzləşirlər və əvvəlki itkilərdən sonra balanslarını tənzimləməlidirlər. Həmçinin maliyyə böhranlarından əvvəl adətən aktivlərin qiymətində baloncuklar, kredit və istehlak partlayışı baş verir, nəticədə adətən ev təsərrüfatlarının, firmaların borclarının azaldılması və riskdən yayınmanın artması ilə müşayiət olunur (White,W.R.,2013; p.234).

Deməli, belə dövrlərdə monetar orqan tərəfindən müəyyən edilmiş faiz dərəcəsindən asılı olmayaraq kredit tələbi və təklifi zəif qala bilər ki, bu da pul siyasətinin kredit kanalına mane olur.

Pul siyasətinin faiz kanalı dəyərsizləşə bilər, çünki yüksək qeyri-müəyyənlik dövründə investorlar geri dönməz investisiya qərarlarını əlavə məlumat gələne qədər təxirə sala bilərlər. Bundan sonra qeyri-müəyyənlik investisiya qərarlarının əsas determinantına çevrilir, pul siyasəti isə öz təsirini itirir.



Eynilə, firmaların və istehlakçıların öz bizneslərinə və ya məşğulluq perspektivlərinə inamı aşağı olduqda, investisiyanın faiz dərəcəsinə reaksiyası azala bilər (<https://sputnik.az/economy>).

Nəhayət, mərkəzi banklar üçün hasilatı sabitləşdirmək çətinləşə bilər, çünki yüksək makroiqtisadi dəyişkənlik dövründə firmalar qiymətlərini daha tez-tez tənzimləyirlər.

Digər tərəfdən, pul siyasəti müdaxiləsi, əgər o, bəzi mənfi maliyyə böhranı xüsusiyyətlərini yumşaltsa və beləliklə, maliyyə sektoru ilə real iqtisadiyyat arasında mənfi əks əlaqənin qarşısını ala bilsə və bununla da kredit və faiz kanalının fəaliyyətini bərpa edə bilsə, xüsusilə təsirli ola bilər.

Böhrandan sonrakı dövrdə mərkəzi bankların prioriteti qiymət sabitliyidir. Ukrayna Prezidenti yanında İqtisadi İslahatlar Komitəsi tərəfindən hazırlanmış 2011-2014-cü illər üçün “Varlı cəmiyyət, rəqabətqabiliyyətli iqtisadiyyat, səmərəli dövlət” iqtisadi islahatlar proqramı maliyyə sektorunun uğurunun göstəricisidir və 2014-cü ilə qədər 5-6% inflyasiyaya nail olmuşdur. Bu təlimatdan Milli Bank pul siyasətinin aparılması prosesində istifadə etməlidir.

Bundan əlavə, MB-ın pul siyasəti aşağıdakıları etmək üçün bütün qurumların sistemli və əlaqələndirilmiş tədbirlərini nəzərdə tutur:

- pul kütləsinin dinamikasına kəmiyyət nəzarətinin həyata keçirilməsi;
- dövlətin və digər təsərrüfat subyektlərinin maraqlarını tarazlaşdırmağa imkan verən milli valyutanın alıcılıq qabiliyyəti səviyyəsinin təmin edilməsi;
- institusional investorlar sisteminin və maliyyə bazarlarının inkişafı;
- bank sistemində əhalinin əmanətlərinin həcmnin artırılması proseslərinin stimullaşdırılması;
- bankların kredit fəaliyyətinin aktivləşməsi hesabına kreditləşmə həcmələrinin artması;
- yenidən maliyyələşdirmə sistemi vasitəsilə bankların likvidliyini saxlamaqla bank sektorunun sabitliyinin təmin edilməsi;
- dövlətin xarici ödəmə qabiliyyətinin təmin edilməsi.

Bu məqsədləri nəzərə alaraq, pul siyasəti maliyyə bazarının likvidliyini təşviq etməli, onun faiz siyasətinin səmərəliliyini artırmalı, bankların likvidliyinin idarə edilməsini təkmilləşdirməli, makroiqtisadi modelləşdirmə və proqnozlaşdırma sistemini inkişaf etdirməlidir (<https://www.labirint.ru/books/417723/>).

Bütövlükdə, AMB-nın pul siyasətinin vəzifələri maliyyə və makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsinə, banklara dövlətin iqtisadi siyasətinə nail olmaq üçün şəraitin yaradılmasına yönəlib ki, bu da pul siyasəti alətlərinin, habelə onun səlahiyyətlərinin genişləndirilməsini tələb edir. Buna əsasən və kəmiyyət parametrləri nəzərə alınmaqla: inflyasiya, proqnozlaşdırılan ÜDM dinamikası, valyuta məzənnəsi, tədiyyə balansı pul siyasətinin inkişafının əsas istiqamətlərini, o cümlədən həyata keçirilməsi qiymət sabitliyini təmin edən əsas istiqamətləri müəyyən etmək mümkündür. Bu istiqamətlər aşağıda göstərilən cədvəldə öz əksini tapmışdır (Cədvəl 1).

**Cədvəl 1: Pul siyasətinin inkişafının əsas istiqamətləri**

<b>Hədəflər</b>	<b>Əsas göstəricilər</b>	<b>Göstəricilərin əsas indeksləri</b>
1. Qiymət sabitliyi	- ÜDM - inflyasiya indeksi - vətəndaşların real pul gəlirləri	- adi istehlak qiymətləri indeksi - əsas istehlak qiymətləri indeksi
2. Məzənnə siyasəti	- məzənnə - qızıl-valyuta ehtiyatlarının həcmi - valyuta bazarına müdaxilələr - xarici borcun məbləği - tədiyyə balansı	- öhdəliklərin dollarlaşma səviyyəsi - məzənnə dinamikası - beynəlxalq ehtiyatlar - xalis beynəlxalq ehtiya
3. Faiz siyasəti	- NBU endirim dərəcəsi - yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsi - kreditlər və depozitlər üzrə faiz dərəcələri	- açıq bazar əməliyyatları - depozit əməliyyatları - bankların yenidən maliyyələşdirilməsi
4. Pul bazası, pul kütləsi	- məcburi rezervasiya standartları - pul multiplikatoru - pulun hərəkət sürəti	- banklardan kənar pul - pul kütləsinin strukturunda nağd pulun miqdarı - məcburi ehtiyatlar - pul emissiyası: - valyuta bazarı - Fond bazarı - kredit bazarı

**Mənbə:** <https://www.cbar.az/page-14/main-directions-of-the-monetary-policy>

Pul siyasətinin həyata keçirilməsində müəyyən göstəricilərin icrasına sistemli nəzarət mühüm rol oynayır. Belə göstəricilərin sayını investisiya kreditləşməsinin, ipoteka qiymətli kağızları bazarının, məcburi və könüllü pensiya yığımları sisteminin inkişafı, bankların yenidən maliyyələşdirmə əməliyyatlarının və açıq qiymətli kağızlar bazarında əməliyyatların genişləndirilməsi tədbirləri ilə genişləndirmək olar.

Mərkəzi bank təsərrüfat subyektlərinə bilavasitə xidmət göstərmədiyi üçün onun iqtisadi proseslərə və pul dövriyyəsinə təsir imkanları əsasən depozit və kredit əməliyyatlarının əsas emissiya mənbəyi olan və pulun həcmi və strukturunu müəyyən edən kommersiya bankları ilə təchizatı, qarşılıqlı əlaqə ilə müəyyən edilir. Buna görə də mərkəzi bankın pul siyasətinin həyata keçirilməsi mexanizmi ilk növbədə kommersiya banklarının kredit fəaliyyətinə təsirini təmin edir.

Kredit bazarı pul bazarının törəməsidir, ona görə də pul bazarının aktivləşməsi, pul kütləsinin artması, onun strukturunun dəyişməsi avtomatik olaraq kredit bazarında müvafiq dəyişikliklərə gətirib çıxarır.

Əsasən, MBU-nun bütün tənzimləmə alətləri bank institutlarının sabitləşdirilməsinə yönəldilmişdir, ona görə də onun pul siyasətinin prioritet alətlərini müəyyən etmək olar:

- faiz siyasəti;
- ehtiyat tələbləri siyasəti;
- açıq bazar əməliyyatları;
- yenidən maliyyələşdirmə siyasəti;
- pul kütləsinə bilavasitə təsir edən, öz təyinatına və tənzimləyici funksiyalarına malik olan məzənnə siyasəti.

Pul siyasəti aparılarkən onun maliyyə sistemi ilə qarşılıqlı əlaqəsi mühüm rol oynayır. Bir daha pul siyasəti üçün (qiymət və maliyyə sabitliyi üzrə) “ikili mandat”ın elan edilməsi aktuallaşıb. Bununla belə, maliyyə sabitliyini təmin edən alətlər problemi həll edilməmiş qalır, çünki bu məqsədə nail olmaq üçün pul siyasəti alətlərindən (məsələn, faiz dərəcəsi) istifadə digər məqsədlərə (ilk növbədə, qiymət sabitliyi) nail olmaq ilə ziddiyyət təşkil edə bilər.

Bunun həlli üçün prudensial tənzimləmə alətlərindən istifadə etmək, sistemli maliyyə riskləri ilə bağlı makroiqtisadi problemlərin həlli üçün zərurət yarandıqda onu dəyişdirmək üçün nəzərdə tutulmuş makroprudensial siyasət konsepsiyası hazırlanmışdır. Bundan əlavə, maliyyə şoklarının transsərhəd ötürülməsi faktorunun əhəmiyyətli təsiri ilə əlaqədar olaraq, milli sərhədlərdən kənarında fəaliyyət göstərən makroprudensial alətlərin hazırlanması zərurəti də etiraf edilir. Bunlara banklar üçün kontr-tsiklik kapital buferlərinin tətbiqi ilə bağlı beynəlxalq müqavilələr və qlobal sistem əhəmiyyətli bankların zərərlərinin ödənilməsi üçün əlavə tədbirlər daxildir. Bu faktiki olaraq pul sferasının iqtisadiyyatda təcrid olunmadığını və onun maliyyə bazarlarının inkişafı ilə sıx bağlı olduğunu etiraf edir.

Qloballaşma şəraitində dünya ölkələrinin mərkəzi bankları arasında əməkdaşlığın qurulması son dərəcə vacibdir. Mövcud böhran belə əməkdaşlığa nümunələr verdi: 2008-ci ilin oktyabrında böhranın ən yüksək nöqtəsində dünyanın 6 aparıcı mərkəzi bankı tərəfindən faiz dərəcələrinin koordinasiyalı şəkildə aşağı salınması və bir neçə mərkəzi bank arasında valyuta mübadiləsi xətlərinin açılması (o cümlədən FED və ABŞ bankı) buna misal ola bilər.

İnkişaf etməkdə olan bazarlara malik olan ölkələr böhran dövründə valyutalarında əhəmiyyətli dalğalanmalar yaşadılar ki, bu da onların valyuta məzənnələrinin tənzimlənməsinə diqqəti artırmasına səbəb oldu. Böhran və böhrandan sonrakı dövrlərdə onlar məzənnənin tənzimlənməsi tədbirlərinin (valyuta intervensiyaları, transsərhəd kapital əməliyyatlarına nəzarət və s.) tətbiqini gücləndirdilər.

İnkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatları inkişaf etmiş ölkələrə nisbətən daha sürətli dirçəlib, əhəmiyyətli qısamüddətli xarici kapital axını yaşayır. Onlardan bəziləri məhdudlaşdırıcı tədbirlərlə reaksiya verib. Beləliklə, 2009-cu ildə Braziliya ölkə iqtisadiyyatına xarici investisiyalar üçün vergi tətbiq etdi, onun dərəcəsi 2 faizdən 6 faizə qaldırıldı. Tailand əcnəbilər üçün istiqrazlar üzrə gəlirin ödənilməsinə 15 faiz dərəcəsi ilə vergi tətbiq etdi. Beləliklə, bu ölkələr xarici kapital axını hesabına növbəti inflyasiyadan qaçmağa çalışırdılar.

2008-ci ildə birjanın çöküşü ABŞ bazarı üçün son 20 ildə rekord göstərici

idi. ABŞ-ın aparıcı investisiya banklarından 5-i əvvəlki funksiyalarında fəaliyyətini dayandırdı: Bear Stearns yenidən satıldı, Lehman Brothers müflis oldu, Goldman Sachs və Morgan Stanley adlarını dəyişdi və xüsusi risklər səbəbindən investisiya bankları olmaqdan çıxdılar. Bu korporasiyanın ümumi borcu və ipoteka öhdəlikləri üzrə zəmanətlər təxminən 5 trilyon dollar, ABŞ-ın ÜDM-i 14 trilyon dollar, dövlət borcu isə 10 trilyon dollar təşkil edib.

2008-ci il noyabrın 14-də G20 ölkələrinin liderləri təcili olaraq antiböhran sammitinə topladılar və burada işgüzar görüşdən sonra sammit iştirakçıları, xüsusən, maliyyə bazarlarında islahatların ümumi prinsipləri, beynəlxalq maliyyə institutlarının yenidən təşkili, yaxın 12 ay ərzində proteksionist tədbirləri tətbiq etməkdən çəkinmək öhdəliyi qaçılmaz olmuşdur (<https://banco.az/az/news/monetar/>).

İnkişaf etməkdə olan bazar və inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlarda da xarici mühitin pisləşməsi və daxili tələbin zəifləməsi səbəbindən artım yavaşlamışdır. İlk siyasət, iqtisadi artımı dəstəkləməklə, fiskal tənzimlənməni davam etdirməklə, leverage-i məhdudlaşdırmaqla, daha çox likvidlik təmin etməklə və pul tənzimlənməsini təkmilləşdirməklə inamı bərpa etmək olmalıdır.

Qlobal maliyyə sistemi daxilində ölkələrin qarşılıqlı əlaqəsi ona gətirib çıxarır ki, əgər bir ölkə öz ödəniş öhdəliklərini yerinə yetirmirsə və ya iqtisadi tənəzzülün başlanması ilə əlaqədar ölkənin özəl sektoru ödənişlər həyata keçirə bilmirsə, xarici borc öhdəliklərinin bir hissəsi, bu kreditor ölkənin bank sisteminin itkilərinə səbəb olur. Məsələn, 2011-ci ilin oktyabrında italyan borcalanlarının Fransa banklarına xalis borcunun həcmi 366 milyard ABŞ dolları təşkil etmişdir. Əgər onlar öz öhdəliklərini yerinə yetirə bilməsələr, bu, Fransa iqtisadiyyatının və ölkənin bank sisteminin mövqeyinə mənfi təsir göstərəcək, bu da öz növbəsində Almaniya banklarına borcu olan Fransanın kreditorlarının itkisinə səbəb olacaq və s. Bu maliyyə zəncirvari reaksiyası adlandırıla bilər.

## II FƏSİL AZƏRBAYCANIN BÖHRAN DÖVRÜNDƏKİ İQTİSADI SİYASƏTİNİN BAŞLICA İSTİQAMƏTLƏRİ

### 2.1. Azərbaycanca baş verən iqtisadi böhranların monetar siyasətə təsiri

Dünya iqtisadiyyatının tarixi göstərir ki, onun inkişafı tsiklik xarakter daşıyır, iqtisadi artım və ya tənəzzüllə əvəz olunur. Bir çox ölkələrin iqtisadiyyatında iki əsrə yaxın inkişaf yolu keçən durğunluqdan, dirçəlişdən, yəni sürətli inkişafdan 7-11 il sonra böhran başlayır. Bu proses, bir qayda olaraq, bazarda külli miqdarda satılmamış malların toplanması, onların bir çox növlərinin qiymətlərinin düşməsi, istehsalın azalması, müəssisələrin və bankların xarabalığa çevrilməsi, işsizliyin artması və s. ilə müşayiət olunur. Lakin əgər 20-ci əsrə qədər böhranlar yalnız məhdud sayda ölkələri əhatə edirdisə, o zaman daha geniş və dərin xarakter almağa başladı. Dünya Bankının ekspertlərinin fikrincə, artıq 1990-cı illərin ortalarında dünya əhalisinin 90%-dən çoxu hansısa formada qloballaşma proseslərində iştirak edirdi. Bu, xarici ticarətin həcmi, birbaşa xarici investisiyalar və beynəlxalq maliyyə bazarlarındakı əməliyyatlar kimi iqtisadi göstəricilərin dinamikasında özünü göstərir. Valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərinin iqtisadi potensialı dünya birliyinin ən iri dövlətlərinin iqtisadi və xarici ticarət gücünü çoxdan üstələyib. Son onilliklərdə beynəlxalq valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərinin əhəmiyyəti sürətlə artır. Beləliklə, hazırda dünya mal ticarətinin dəyəri valyutalarla dünya ticarətinin cəmi 5%-ni təşkil edir (Jenkins P., Longworth D., 2015, p.45-56).

Qlobal maliyyə böhranı fonunda respublika iqtisadiyyatı kifayət qədər yaxşı makroiqtisadi göstəricilər nümayiş etdirir və dünyadakı böhran vəziyyətinə baxmayaraq, yüksək templə inkişaf etməkdə davam edir. Əgər 2008-ci ildə dünya iqtisadiyyatının artımı 2007-ci illə müqayisədə 2,5%, Aİ ölkələrində 2%, MDB-də 5% olmuşdursa, o zaman Azərbaycan iqtisadiyyatı 10,8% artmışdır ki, bu da orta artımdan 2 dəfə yüksəkdir. Qeyd edək ki, belə yüksək göstəricilər ölkə iqtisadiyyatında böyük rol oynayan neftin dünya bazar qiymətinin kəskin ucuzlaşması ilə müşahidə olunub. İqtisadiyyatın qeyri-neft sahələrinin gücləndirilmiş inkişafı sayəsində qeyri-neft ÜDM-də artım 15,7 faiz, neft

sektorunda isə 7 faiz təşkil etmişdir. Adambaşına düşən ÜDM-in həcmi 5 min dolları keçərək 4440 manata və ya 5404 dollara çatıb, sənayedə istehsalın həcmi 7 faiz artıb. Neft hasilatı 4,6 faiz artaraq 44,5 milyon ton, təbii qaz hasilatı 50,4 faiz (16,3 milyard kubmetrə qədər) təşkil edib. Emal sənayesi məhsulu 7,4 faiz, o cümlədən kimya sənayesi məhsulları 34,2 faiz, metallurgiya sənayesi 23,3 faiz, maşın və avadanlıqlar 7,9 faiz artmışdır ([https://www.stat.gov.az/source/system\\_nat\\_accounts/](https://www.stat.gov.az/source/system_nat_accounts/)).

Qlobal maliyyə böhranının mühüm nəticələrindən biri milli iqtisadiyyatlara investisiyaların nəzərəcarpacaq dərəcədə azalmasıdır. Ancaq Azərbaycanda bununla bağlı ciddi problem yoxdur. Əvvəlki illərdə olduğu kimi, 2008-ci ildə də ölkə iqtisadiyyatına kifayət qədər böyük maliyyə resursları daxil olmuşdur. Belə ki, onun inkişafı üçün bütün mənbələrdən 9 073,6 milyon manat (10 628 milyon ABŞ dolları) vəsait ayrılıb ki, bu da 2007-ci illə müqayisədə 34,3% çoxdur. Əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin 30,9 faizi və ya 2 805 milyon manatı (3 286 milyon dolları) neft sektorunun, 69,1 faizi və ya 6 268,6 milyon manatı (7 342,4 milyon dolları) qeyri-neft sənayesinin inkişafına, investisiyalar (2007-ci illə müqayisədə) 81,3%>8 artmışdır. Bununla yanaşı, ölkə büdcəsinin mədaxil hissəsi 102 faiz icra edilib, gəlirləri isə 79,2 faiz, yəni 4 milyard 756 milyon manat (5 milyon 571 milyon dollar) artıb. 10 milyard 484 milyon manata (12,280 milyon dollar) çatıb. Büdcə xərcləri 75,5% və ya 4 milyard 594 milyon manat (5 381 milyon dollar) artaraq 10 milyard 680 milyon manat (12 059 milyon dollar) təşkil edib. Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) ekspertlərinin fikrincə, qısamüddətli perspektivdə 2009-cu ilin dövlət büdcəsi üçün dünya bazarında qiymətlərin düşməsi riski yoxdur.

2008-ci ildə qlobal maliyyə böhranının təsiri altında bir çox ölkələr milli valyutaların kəskin ucuzlaşması, tədiyə balansının və xarici ticarət balansının pisləşməsi, kapitalın xeyli xaricə axını, eləcə də digər neqativ amillərlə üzləşib. Regionun digər ölkələrindən fərqli olaraq, Azərbaycanda irimiqyaslı kapital axını baş verməyib, milli valyuta olan manatın məzənnəsi aparıcı dünya valyutaları qarşısında sabit qalıb, dollara nisbətdə 5%-dən çox bahalaşib.

2008-ci ildə Bakı Banklararası Valyuta Birjası fəaliyyətinin bütün 15 illik dövrü ərzində ticarətdə ən böyük artıma nail olub. Eyni zamanda, ticarət dövriyyəsi

2007-ci ilin dövriyyəsini 517 milyon manat (629 milyon dollar), yəni 34% üstələyərək 2051 milyon manat (2495 milyon dollar) təşkil etmişdir.

2008-ci ilin avqustundan 2009-cu ilin 1 yanvarına kimi Rusiyanın qızılvalyuta ehtiyatları 598 milyard dollardan 427 milyard dollara qədər azalıb ki, bu da ölkənin ümumi xarici borclarından 1,2 dəfə azdır. Azərbaycanda isə 2008-ci ilin sonuna (yanvar ayı ilə müqayisədə) Dövlət Neft Fondunun (ARDNF) aktivləri 4,3 dəfə, Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları 52,8 faiz artıb. Strateji valyuta ehtiyatları Azərbaycan Respublikası 18 milyard dolları ötmüşdür. Bu, respublikanın özəl sektorunun borcu nəzərə alınmaqla onun dövlət borcundan 3 dəfə, ümumi xarici borcundan isə 2 dəfə çoxdur (<https://www.cbar.az/page-11/monetary-policy/>).

2008-ci ildə Azərbaycanda inflyasiya 20,8 faiz təşkil etmiş, ərzaq məhsullarının qiymətləri 28,6 faiz, qeyri-ərzaq mallarının qiymətləri 11,5 faiz, xidmətlərin tarifləri 11,4 faiz bahalaşmış, orta aylıq əmək haqqı 2007-ci illə müqayisədə artmışdır. 24,2% və 286 AZN (\$335) təşkil etmişdir.

**Cədvəl 2: Ümumi daxili məhsulun fiziki həcmnin indeksləri**

	2005	2006	2007	2008	2009	
	Əvvəlki ilin % kimi				MDB-nin proqnozlarına görə	MSK AYİB-in proqnozlarına görə
Azərbaycan	126,4	134,5	125,0	110,8	113-115	108
Ermənistan	113,9	113,2	113,8	106,8	106-108	105,5
Belarus	109,4	110,0	108,2	110,0	109-110	102
Gürcüstan	106,6	109,4	112,4	104 *	---	103
Qazaxıstan,	109,7	110,7	108,9	102,4	105	100,5
Qırğızıstan	99,8	103,1	108,2	107,6	106-106,5	103,9
Moldova	107,5	104,8	103,0	107,6**	105-106	101,7
Rusiya	106,4	107,4	108,1	105,6	106-106,5	101
Tacikistan	106,7	107,0	107,8	107,9	107	105
Özbəkistan	107,0	107,3	109,5	109,4	107	105
Ukrayna	102,7	107,3	107,6	102,1	105,5	95
Birlik üzrə orta	107	108	108	105	105,5—106	—

\* Yanvar - Sentyabr 2008 - Yanvar - Sentyabr 2007.

\*\* 2008-ci ilin yanvar-sentyabr ayları - 2007-ci ilin yanvar-sentyabr ayları.

**Mənbə:** MDB Dövlətlərarası Statistika Komitəsi (ISC CIS) ([www.cisstat.org](http://www.cisstat.org)) və Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (AYİB) ([www.ebrd.org](http://www.ebrd.org)).



2008-ci ildə ÜDM-in 10,8% artması Azərbaycanın iqtisadi böhrandan qorunduğunu göstərən ən mühüm amildir (Cədvəl 2). Çünki tənəzzül prosesinin başlanğıcı bütün dünyada onun müjdəçisi hesab olunur. ÜDM-in belə yüksək artım templəri Azərbaycanda hətta tənəzzül əlamətlərinin də olmadığını sübut edir.

Müqayisə üçün qeyd edək ki, Dünya Bankının nəticələrinə əsasən, 2009-cu ildə Rusiyada ÜDM-in artımı 3%, Qazaxıstanda 1,9%, Gürcüstanda 4%, Ermənistanda 6,4% səviyyəsində olmuşdur. MDB Statistika Komitəsinin nəticələri belədir: Rusiyada - 6,5%, Ukraynada - 5,5%, Qazaxıstanda - 5%, Ermənistanda - 6-8%. Eyni zamanda, 2009-cu il üçün nəticələr pisləşməyə meyllidir. Cədvəldən görüldüyü kimi. Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankının yanvar ayı məlumatlarına əsasən, 2009-cu ildə Azərbaycanda ÜDM artımı 8%, Ermənistanda 5,5%, Belarusda 2%, Gürcüstanda 3%, Moldovada 1,7%, Qazaxıstanda 1,7% təşkil edib. 0,5%, Qırğızıstan - 3,9%, Türkmənistan - 10,5%, Tacikistan - 5%. Ukraynada 5% azalma qeydə alınmışdır (Vəliyev C.R., 2017, s.105-107).

Böhran dövründə Azərbaycan Mərkəzi Bankının siyasətinin əsas məqsədləri maliyyə sistemini likvidliklə təmin etmək, məcmu tələbi dəstəkləmək, maliyyə sisteminin sabitliyini qorumaqdan ibarətdir. Bunun üçün geniş tədbirlər tətbiq edilir.

2008-ci ilin sonundan etibarən Mərkəzi Bank yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsini və açıq bazar əməliyyatları üçün dəhliz sərhədlərini altı dəfə aşağıya doğru dəyişib. Nəticədə 2008-ci ilin oktyabrında yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsi 15%-dən 2010-cu ilin oktyabrında 2%-ə, dəhlizin yuxarı həddi müvafiq olaraq 20%-dən 7%-ə endirilib. Gözlənilməz tədbirlər çərçivəsində daxili vəsaitlərin cəlb edilməsi mənbələri üzrə ehtiyat tələbləri 12%-dən 0,5%-ə endirilib.

Azərbaycan bank sisteminin xarici borclanmalarının artması ilə dünya maliyyə bazarlarında risklərə həssaslıq artır. Bunu dərk edən ölkənin Mərkəzi Bankı bu prosesləri nəzarətdə saxlayır. Mərkəzi Bank yerli banklar tərəfindən xarici borcların cəlb edilməsini operativ şəkildə məhdudlaşdırmağa başlamış, məcburi ehtiyat normaları və borc götürülmüş kreditlərin məbləği ilə bağlı müəyyən standartlar tətbiq etmişdir. Əgər qlobal maliyyə böhranının başlanğıcında Azərbaycan banklarının xarici borcları onların ümumi öhdəliklərinin 20-22%-ni

təşkil edirdisə, il ərzində onlar təxminən 900 milyon dollar, iki il ərzində isə 2 milyard dollar kredit ödəyiblər. Dünya maliyyə bazarlarında vəziyyətin bərpası ilə Azərbaycan bankları da cəlb olunan vəsaitlərin həcmi artırmağa başlayıb. Banklar təkcə 2010-cu ilin birinci yarısında əvvəlki ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 4,6 dəfə artaraq 955,8 milyon dollar həcmində xarici borclar cəlb edib. Bütün 2010-cu il ərzində cəlb edilmiş vəsaitin həcmi 1686,6 milyon dollar, 2011-ci ilin 9 ayı ərzində isə 623,9 milyon dollar olub və müvafiq olaraq 909,9 milyon dollar və 726 milyon dollar geri qaytarılıb. Bütövlükdə, üç il ərzində özəl bank sektorunun xarici borcu iki dəfə azaldığı üçün bank sektorunun xaricdəki mövqeyi yaxşılaşıb və sabit kimi qiymətləndirilmişdir (Abbasbəyli M.A. 2016: s.212).

Qlobal böhran şəraitində hökumət bir sıra əlavə tədbirlər həyata keçirdi. O cümlədən, bankların və sığorta təşkilatlarının mənfəətinin birbaşa kapitallaşmaya yönəldilmiş hissəsinin vergidən azad edilməsi qərara alınıb. Bank sisteminin likvidliyini qorumaq üçün əmanətlərin, yəni əhalinin dövlət sığortasına cəlb edilən əmanətlərinin maksimum həcmi beş dəfə artırılması da qərara alınıb. Eyni zamanda, əvvəllər əhalinin əmanətlərinin sığortalanmasını məhdudlaşdıran şərtlər yumşaldılıb. Bütün bu tədbirlər ümumilikdə bu gün çox yüksək likvidliyə malik olan bank sektorunun maliyyə dayanıqlığını gücləndirib. Və stress testlərinin göstərdiyi kimi, makroiqtisadi vəziyyətin ən əlverişsiz ssenarilərində belə, sektor ən ağır şoklara tab gətirə bilər və bunun nəticəsində yaranan hər cür itkiləri özünə çəkir. Məsələn burasındadır ki, banklar potensial risklərin əksəriyyətini artıq tanıyıb və onları zərərsizləşdirmək üçün adekvat ehtiyatlar və müvafiq maliyyə buferi yaradılıb (Велиев Д.Р., 2014, стр. 68-71).

Çıxarılan nəticələrə əsasən, Azərbaycan Mərkəzi Bankı böhrandan sonrakı dövrdə özü üçün üç prioritet müəyyən edib: bankların aktivlərinin keyfiyyətinin yüksəldilməsi, likvidliyin idarə edilməsi və kapital bazasının artırılması. Aktivlərin keyfiyyətinə gəlincə, o zaman nəzərdən keçirilir ki, banklar müəyyən limiti aşan kreditlər verəndə (məsələn, potensial kreditin həcmi kapital bazasının müəyyən payını üstələyirsə) heç olmasa bu barədə AMB-yə məlumat verməlidirlər.

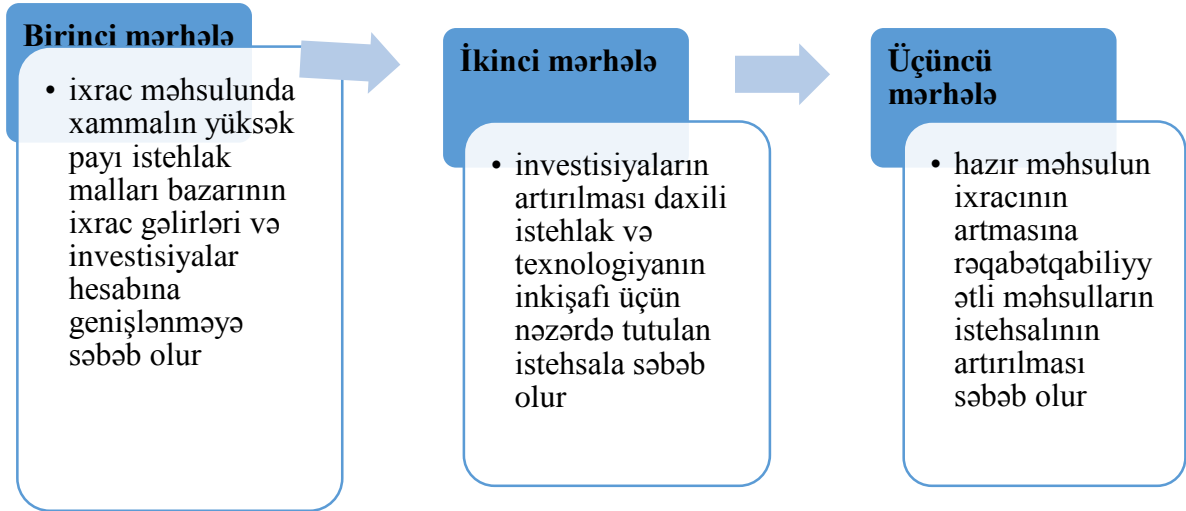
Əsas məsələlərdən biri də böhrandan sonrakı dövrdə bankların kapital bazasının yaxşılaşdırılması problemidir. Bu gün, məsələn, Azərbaycanda kapitalın adekvatlığına dair tələblər 12% səviyyəsindədir (standart 8%). Sektorun adekvatlığı reallıqda yüksək səviyyədədir. Lakin zərurət yaranarsa, Mərkəzi Bank adekvatlıq üçün dəhlizin yaradılması imkanını nəzərdən keçirir. Məhz, standartın minimumdan (12% -ə qarşı 8%) yuxarı olması və likvidliyin qənaətbəxş səviyyəsi ilə həm dövlət, həm də səhmdarlar tərəfindən əlavə vəsaitlərin daxil edilməsinə və 12% səviyyəsini saxlamaq üçün məhdud maliyyə resurslarının xərclənməsinə ehtiyac yoxdur. Bank sektorunun aktivlərinin laminar artımını təmin etmək məqsədilə 2011-ci ilin əvvəlindən 8% leverec əmsalı tətbiq edilib. Praktikada bu o demək olacaq ki, aktiv artımı adekvat kapital artımı ilə müşayiət olunmalıdır. Ölkənin bank sistemində leverecin səviyyəsi III rübdə 10,9% təşkil edib.

Bankların likvidlik idarəciliyinin təkmilləşdirilməsi də çox vacib məsələdir. Bu gün bank sektorunun sabitliyi spekulativ kapital üçün maqnitdir. Bu baxımdan, spekulativ kapitalın axınını məhdudlaşdıracaq alətlərin tətbiqi tələb olunur (Бадасен П., Исаков А., Хазанов А., 2015, с.24-26).

Bütövlükdə, böhran göstərdi ki, hələ başlamazdan əvvəl də digər tədbirlərdən təcrid olunmuş pul siyasəti maliyyə bumlarını saxlamaq üçün kifayət qədər alət deyil, buna görə də qlobal miqyasda bunun məhz potensial nəzarət və potensial tədbirlər olduğuna dair artıq müəyyən konsensus, effektiv tənzimləməni təmin edə bilən maliyyə sistemi mövcuddur. Bunu nəzərə alaraq Mərkəzi Bankın əsas vəzifəsi bank nəzarəti sisteminin kontrtsiklik xarakterini gücləndirməkdən ibarətdir. Və bu sahədə AMB hazırda ən son qlobal tendensiyaları və ən qabaqcıl təcrübəni öyrənir. Xüsusilə, maliyyə sektorunun kontrtsiklik tənzimlənməsi üzrə İspaniya təcrübəsi öyrənilir. Bütün bu nailiyyətlər birbaşa və ya dolayısı ilə neftin iqtisadi diplomatiyası amili ilə bağlıdır. Eyni zamanda, Azərbaycan çoxşaxəli və rəqabətqabiliyyətli iqtisadiyyat diplomatiyasına kifayət qədər çətin keçidlə üzləşir. Fakt budur ki, iqtisadi artımın müasir növü əsasən texnologiyaların, formal (bazar) və qeyri-rəsmi (uyğunlaşdırılmış ənənəvi) institutların və beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin qarşılıqlı fəaliyyətinin nəticəsidir. Ölkənin uğuru bu əlaqənin daimi

və möhkəm olmasından asılıdır və buna görə də iqtisadi artımın müvafiq multifaktorial modeli mövcuddur. Bu sxem həm də milli iqtisadiyyatın inkişafı məqsədilə resurslardan mərhələli istifadə modelinin qurulmasına xidmət edə bilər.

**Sxem 1: İqtisadi artımın mərhələli modeli**



**Mənbə:** <https://ereforms.gov.az/files/review/pdf/az/faf080a8ac24bac735735e0176e97356.pdf>

Birinci mərhələdən ikinci və üçüncü mərhələyə keçid Azərbaycana milli maraqların daha dolğun reallaşdırılması üçün zəruri olan iqtisadi və diplomatik tədbirlərlə müşayiət olunan inkişafın bir taktiki mərhələsindən digərinə keçmək imkanı verəcək. Beynəlxalq inteqrasiyanın dərinləşməsi kontekstində, təbii ki, dünyada baş verən prosesləri nəzərdən qaçıрмаq olmaz. Dünyada gedən proseslər dünya ticarətində iştirak edən istənilən ölkəyə öz təsirini göstərir, milli iqtisadiyyatın nə qədər həssas olması başqa məsələdir. Bu baxımdan Azərbaycan üçün Yaxın Şərqi, Mərkəzi Asiya, ərəb dünyası ölkələrində investisiya layihələrinin inkişafı üçün investisiya və marketinq strategiyalarının hazırlanması xüsusi əhəmiyyət kəsb edir.

Bu gün bütövlükdə bank sistemində vəziyyət kifayət qədər sabitdir və hələ global böhran başlamamışdan əvvəl Mərkəzi Bank bankları bütün mümkün makroiqtisadi şoklara diqqətlə hazırlamışdı. Bank sektoruna əlavə maliyyə dəstəyinin göstərilməsi üzrə sistemli tədbirlərlə yanaşı, potensial əmsallar elə müəyyən edilmişdir ki, kifayət qədər likvidlik təmin edilsin və bütün potensial problemlə kreditlər üçün adekvat ehtiyat yaradılsın. Həmçinin, aktivlərin təsnifatı

şərtləri, bir borcalana düşən risk normaları, anderraytinq şərtləri sərtləşdirilib, girovun dəyərini kredit məbləğinə nisbəti artırılıb.

## **2.2. 2014-15 –ci illər devalvasiyası, onun təsirləri və ona qarşı görülən siyasətlər**

2014-cü ilin yayında qlobal iqtisadiyyatda baş verən xoşagəlməz tendensiyalar, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə artımın ləngiməsi, enerji bazarında tədarük və ehtiyatların artması, həmçinin siyasi böhranlar zamanı neft bazarına başlanan təzyiqlər nəticəsində neft qiymətləri həmin ilin iyununda 117 dollardan 36 dollar/barelə enərək, Azərbaycanın xammal ixracından əldə etdiyi valyuta gəlirlərini və müvafiq olaraq xarici ticarət profisitini üç dəfədən çox azaldıb. Eyni zamanda, respublikanın 2015-ci il büdcəsi bir barelin 90 dollar qiyməti əsasında hesablanıb.

Milli valyutanın dəyərini real göstəricilərə çatdırılmasının birinci mərhələsi həmin ilin fevralında Azərbaycan Mərkəzi Bankının məzənnələrin ikili valyuta sərbəti (dollar və avro) əsasında hesablanmasına keçdiyi vaxt baş verib. Daha sonra manatın məzənnəsi 1 ABŞ dolları üçün 0,78 manatdan 1,05 manata, yəni 34% ucuzlaşıb. Nəzarət edən bank departamenti bildirib ki, fevral devalvasiyası manatın məzənnəsini neftin bir barreli üçün 50-55 dollar diapazonuna uyğunlaşdırıb. Bununla belə, iyulun sonundan etibarən karbohidrogenlərin qiymətinin sürətlə aşağı düşməsi məzənnə təzyiqini artırıb və bu təzyiqdən Mərkəzi Bankın rəsmi valyuta ehtiyatlarının yumşaldılması üçün istifadə edilib: 2014-cü ilin sentyabrından 2015-ci ilin dekabrınadək Mərkəzi Bank ümumilikdə 15,1 milyard dollardan 6,2 milyard dollara qədər azalan ehtiyatlarından 8,9 milyard dollar xərcləyib (<https://www.fimsa.az>).

AR-da maliyyələşdirmə fondlarının demək olar ki, tamamilə kommersiya bankları tərəfindən verilən kreditlər hesabına formalaşdığını söyləmək olar. Cədvəl 3-dən görüldüyü kimi, 2005-ci ildə kreditlərin həcmi 1441 milyon manat, 2010-cu ildə isə 9163,4 milyon manat təşkil etmiş, lakin bu artım 2015-ci ilə qədər dayanmamış, 21730,4 milyon manata qədər davam etmişdir. Yəni iki dəfədən çox

artmışdır. Cədvəldə göstərilən bütün statistik məlumatlar kommərsiya banklarının iqtisadiyyatın kreditləşdirilməsində nə qədər böyük potensiala malik olduğunu göstərir.

Qeyd etdiyimiz kimi 2014-cü ildən başlayaraq ümumilikdə Azərbaycan iqtisadiyyatı, xüsusən də ölkənin bank sistemi devalvasiyaya məruz qalıb. İki devalvasiya və kredit portfelinin azalması səbəbindən kredit tələbləri artıb və nəticədə 2016-cı ildə kreditləşmənin həcmi azalıb. Manatla verilən kreditlərin ümumi həcmi cəmi 10% azalıbsa, dollarla isə nəzərəçarpacaq dərəcədə 35% azalıb.

**Cədvəl 3: Azərbaycanda illərə görə kreditin həcmi, (manatla)**

İllər	Kreditin həcmi milyon manatla
2010	9163,4
2011	9850,3
2012	12243,7
2013	15422,9
2014	18542,6
2015	21730,4
2016	16444,6
2017	11757,8
2018	13020,3

**Mənbə:** <https://www.cbar.az/page-42/monetary-indicators>

Azərbaycanın aylıq neft ixracı şişirdilmiş şəkildə azalmasa da, neftin qiymətinin düşməsi nəticəsində xam neftin ixracından əldə olunan gəlir kəskin şəkildə azalıb. Dünya bazarında neftin qiymətinin qəfil ucuzlaşmasından sonra 2014-cü ildə Azərbaycan neftinin ixracı 2015-ci ilin yanvar ayında əvvəlki ayla müqayisədə 326 min ton və ya 13,4 faiz azalıb (Jenkins P., Longworth D., 2015, p.45-56).

Azərbaycanın istər dövlət gəlirlərində, istərsə də ölkənin Ümumi Daxili Məhsulunda (ÜDM) neft sənayesinin payını azaltmağa nail olmasına baxmayaraq, Azərbaycan hələ də neft və təbii qaz ixracı gəlirlərindən böyük dərəcədə asılıdır.

Dünya bazarında xam neftin orta qiyməti il ərzində 90 ABŞ dolları təşkil etdikdə ARDNF-nin 2015-ci ildə gəliri 13,136 milyard ABŞ dolları təşkil etmişdi. Bununla yanaşı, Dövlət Neft Fondu haqqında rəsmi qanuna əsasən, 2015-ci ildə xərclər 11,814 milyard manat (manatın əvvəlki məzənnəsi ilə 15,146 milyard ABŞ dolları, yeni məzənnə ilə isə 11,251 milyard ABŞ dolları) təşkil etmişdir. Çox

mühüm fakt odur ki, ARDNF-nin gəlirləri ABŞ dolları ilə, xərcləri isə Azərbaycan manatı ilədir. Bu səbəbdən manatın devalvasiyası Neft Fonduna yalnız 2015-ci ildə 3,895 milyard ABŞ dolları neft puluna (15,146 milyard ABŞ dolları - 11,251 milyard ABŞ dolları) qənaət etmək üçün üstünlük vermişdir. Digər tərəfdən qiymətləndirmə göstərir ki, 2015-ci ildə xam neftin orta qiyməti 60 ABŞ dolları olan zaman, ARDNF 4,5 milyard ABŞ dolları gəlir əldə etmişdir. Daha sonra neft fondunun ümumi gəliri 2015-ci ildə 13,136 milyard ABŞ dolları əvəzinə 8,636 milyard ABŞ dolları təşkil etmişdir. Bu halda ARDNF-nin gəlirləri dollar, yerli valyuta ilə isə 9,067 milyard manat təşkil etmişdir. Bu o deməkdir ki, ARDNF devalvasiya yolu ilə 2015-ci il üçün fiskal hədəflərə çata bilmişdir (Велиев Д.Р., 2014, стр. 68-71).

Həqiqətən də Mərkəzi Bankın 2015-ci il fevralın ortalarında manatın gələcək devalvasiyası ilə bağlı verdiyi açıqlamadan sonra ölkədə ABŞ dollarına tələbat kəskin şəkildə artıb.

Gündəlik dollar tələbi 2015-ci ilin fevral ayının ikinci həftəsində 500 milyon ABŞ dollarına çatmışdır. Bu dövrdə manat əmanətlərinin məcmu əmanətlərdə xüsusi çəkisi 63,0 faizdən 45,0 faizədək azalmışdır (Горюнов Е., Дробышевский С. 2015, с.39-44).

2014-cü ilin sonundan etibarən qlobal əmtəə bazarlarında neft qiymətlərinin azalması neftdən asılı ölkələrdə makroiqtisadi sabitliyi böyük riskə məruz qoyub. ABŞ, Böyük Britaniya, Norveç və Kanada kimi iqtisadiyyatlarında əhəmiyyətli diversifikasiya əldə etmiş ölkələrdən fərqli olmaqla, neftdən çox asılı olan ölkələr neft gəlirlərinin azalması ilə iqtisadi tənəzzülə uğrayıblar. Azərbaycan, Səudiyyə Ərəbistanı, Venesuela, Rusiya, Qazaxıstan kimi ölkələr böyük çətinliklə üzləşdi; milli valyutalar çökdü, maliyyə sektoru sabitliyini itirdi, inflyasiya nəzarətdən çıxdı ehtiyat valyuta “əridi” və s. Bu ölkələr ilkin olaraq milli valyutalarını və makroiqtisadi sabitliyi qorumaq üçün valyuta ehtiyatlarını xərcləmiş, sonra isə bu ehtiyatlarını saxlamaq üçün milli valyutalarını devalvasiya etməli olmuşdular (Гапаев М.И., 2017, с. 14-16).

Azərbaycanda iki dəfə ciddi devalvasiyaya məruz qalmalı olan milli valyuta 50% ucuzlaşaraq 1 AZN üçün 1,28 dollardan 0,65 dollara enib. Milli valyutanın üzən

məzənnəyə keçidi sonradan azalsa da, onun yumşaq ucuzlaşması davam etsə də, 2017-ci ilin aprelindən 1 manatın faktiki rəsmi məzənnəsi 0,59 dollar səviyyəsində sabitləşib (Аббасбейли М.А. ,2013, с.156).

Yaranan devalvasiya ilk növbədə bank sektorunu itkiyə məruz qoydu. Valyuta kreditlərinin qaytarılmasının çətinləşməsi bank sektorunun aktivlərinin pisləşməsinə səbəb olub. Ölkədə fəaliyyət göstərən hər üçüncü bank və hər beşinci bank olmayan kredit təşkilatı ofislərini bağlayaraq bazarı tərk edib. Ölkənin ən böyük bankı olan və bank sektorunun 40%-ni təşkil edən Azərbaycan Beynəlxalq Bankı (ABB) iflas təhlükəsi ilə üzləşib. Onun aktivlərinin xeyli hissəsi hökumətin milyardlarla dolları hesabına bərpa edilib və dövlət bankın xarici borc öhdəlikləri üzrə öhdəliyi öz üzərinə götürüb. Hökumətin banklara müəyyən dəstəyi olsa da, dollar kreditlərinin qaytarılması məsələsini müştərilərin və bankların öhdəsinə buraxıb.

Neft gəlirlərinin azalması və yaranan devalvasiya fonunda bank sektoru üzrə problemləri aşağıdakı sahələr üzrə qruplaşdırmaq olar: (Бадасен П., Исаков А., Хазанов А., 2015, с. 24-26).

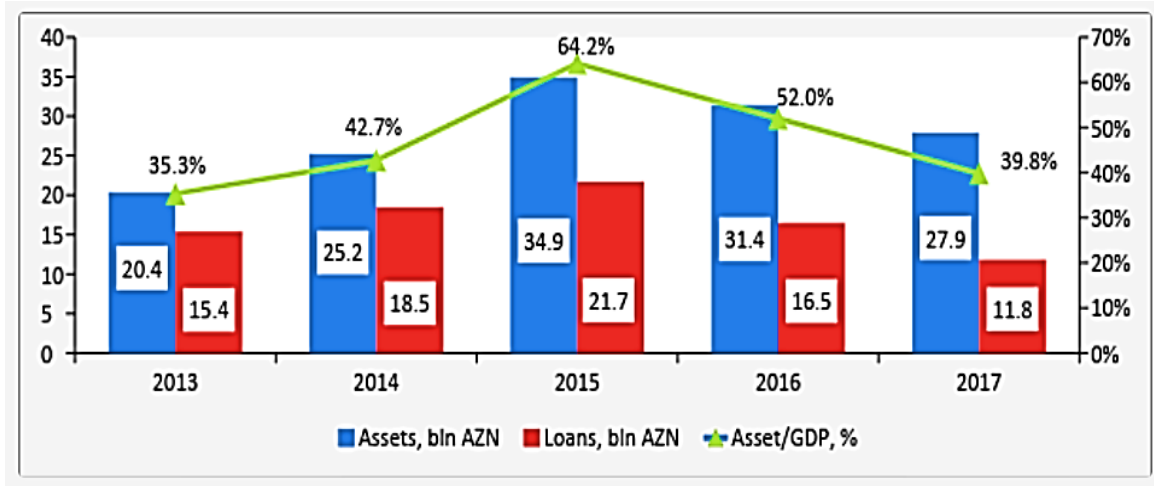
Əhalini maliyyələşdirmək, bankın iqtisadiyyatı funksiyası azalıb. Belə bir qənaətə gəlmək üçün bankların cəmi aktivlərinə və kreditləşmə səviyyəsinə nəzər salmaq. Bank aktivlərinin həcmi azalıb. Bankların əmanət və kreditlərinin azalması onların aktivlərinin pisləşməsi ilə yanaşı, həcmnin azalmasına da səbəb olub. Azərbaycan Mərkəzi Bankı, “Maliyyə Bazarlarına Nəzarət” Palatasının (MBNP) təqdim etdiyi statistik məlumatlarda müəyyən edilib ki, devalvasiyadan əvvəlki iki il ərzində bankların aktivləri 71,2% artıb, devalvasiyadan sonrakı iki ildə isə aktivləri 20% azalıb. Bunun əsas səbəbi sağlamlaşdırma tədbirləri çərçivəsində Azərbaycan Beynəlxalq Bankının (ABB) problemləli aktivlərinin dövlətə məxsus qeyri-bank kredit təşkilatı “Agracredit”ə verilməsi və bəzi bankların bağlanması olub. Bankların cəmi aktivləri 2015-ci ilin sonunda 35 milyard manata çataraq pik həddə çatıb. 2015-ci ildə pik həddə çatmasının səbəbi (38,6%) manatın nominal ucuzlaşması ilə əlaqədar aktivlərin yenidən qiymətləndirilməsi olmuşdur (Şəkil 2).

Bank sisteminin dollarlaşması şəraitində nominal ÜDM-in aşağı düşməsi bank aktivlərinin ÜDM-də xüsusi çəkisini xeyli artırırsa da, artım uzunmüddətli və



davamlı olmamışdır. ÜDM-də 2013-cü ildə 35,4% lik paya malik bank aktivləri devalvasiyadan sonrakı il ərzində 64,2%-ə çataraq ən yüksək səviyyəyə yüksəlmişdir. Bununla belə, bank aktivləri 2017-ci ildə 39,8%-ə enərək artım tendensiyasını bərpa edib.

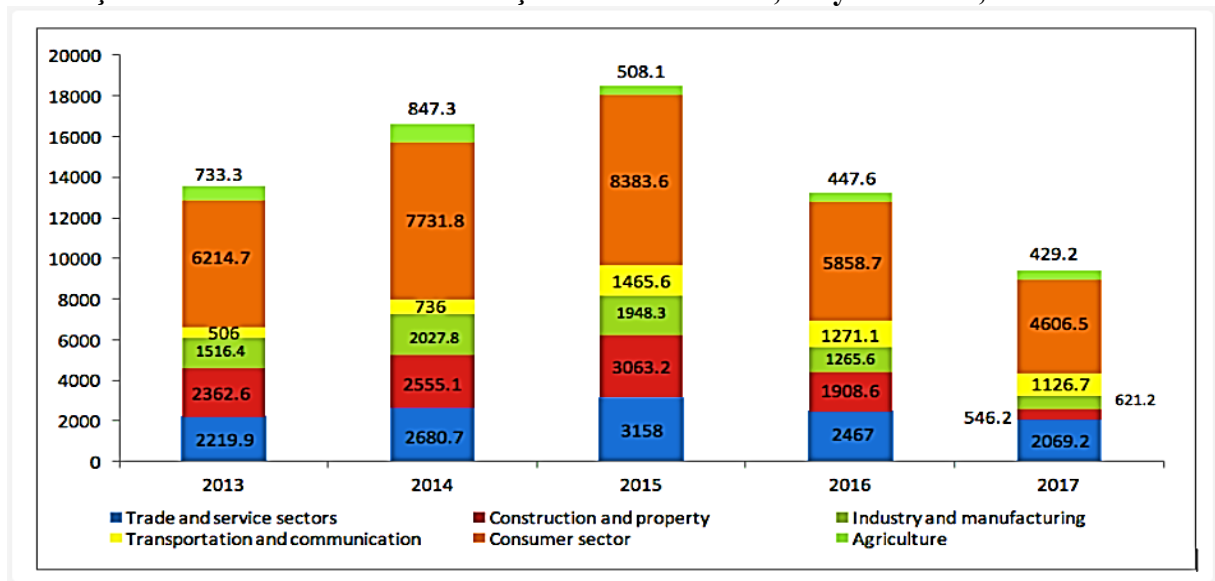
**Şəkil 2: Bank sisteminin aktivləri ( 2013-2017), mlrd.**



Mənbə: <https://www.cbar.az/page-188/credit-institutions>

Devalvasiyadan sonrakı ildə aktivlərin xüsusi çəkisinin artması aktivlərin dollarlaşma səviyyəsinin artması ilə bağlı olub.

**Şəkil 3: Sektorlar üzrə kreditləşmənin dinamikası, milyon manat, 2013-2017**



Mənbə: <https://www.cbar.az/page-42/monetary-indicators>.

Sahibkarlara və əhaliyə kredit verilməsi əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır. 2013-17-ci illər üçün statistik kreditləşdirmə təhlili göstərdi ki, devalvasiyadan sonra bankların aktivlərinin pisləşməsi onları kreditləşmənin artımını dayandırmağa sövq edib. 2000-ci ilin ortalarında müşahidə olunan kreditlərin artım tempi sonrakı illərdə nəinki yavaşladı, hətta iqtisadiyyatın sahələrini də əhatə edərək aşağı düşdü. Kreditlərin həcmi 2015-ci ildə rekord həddə - 21,7 milyard manata çatsa da, devalvasiyadan sonra iki il ərzində 45,9% azalaraq 11,8 milyard manat təşkil edib. Azalma Azərbaycan Beynəlxalq Bankının (ABB) problemlili aktivlərinin kredit təşkilatına köçürülməsi ilə bağlıdır. Digər səbəb bank tərəfindən iqtisadiyyata verilən kreditlərin məhdud olmasıdır (Şəkil 3).

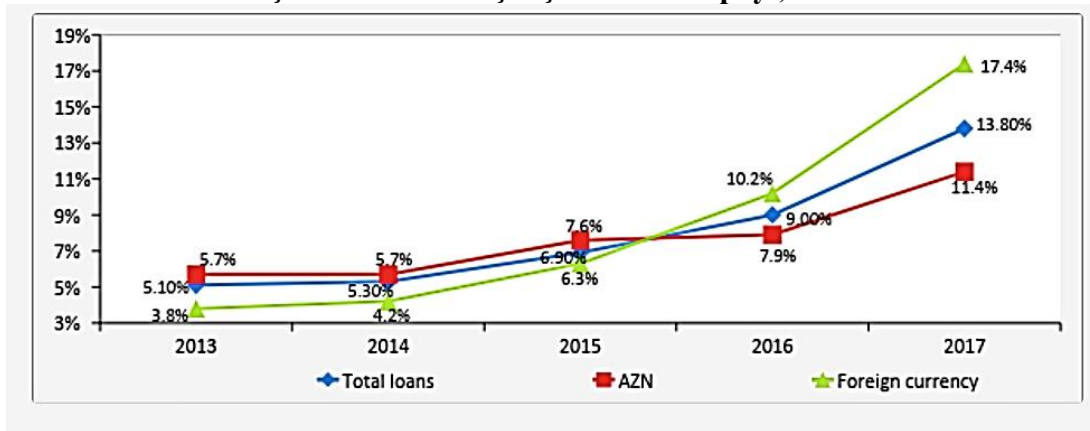
Devalvasiyadan əvvəlki kredit artımı səviyyəsi daha da azalma tendensiyası nümayiş etdirdi. Artım təkcə valyuta strukturunun dollarlaşmasını deyil, həm də bankların verdiyi güclü maliyyələşdirməni əhatə edib. Lakin azalma tendensiyası qeyri-işlək bank kreditlərinin artımı, müştərilərin dollar kreditlərinə marağının azalması və manatın dollara nisbətdə cüzi bahalaşması ilə əlaqədardır. Məsələn, ticarət və xidmət sahələrinə kredit qoyuluşunun payı 34,5%-ə, tikinti və əmlaka 82,2%-ə, sənaye və emal sahəsinə 68,1%-ə, nəqliyyat və rabitəyə 23,1%-ə, kənd təsərrüfatı və emal sahəsinə 15,5%-ə, istehlak kreditləri isə 45,1% -ə düşüb. (Şəkil 3) (Ашурбейли Н.П., 2012, с.114).

Həm yerli valyutada, həm də xarici valyutada kreditlərdə azalma müşahidə olunub. Geniş yayılmış devalvasiya gözləntiləri bankları yerli valyutada kreditlərin verilməsini məhdudlaşdırmağa vadar etdi. 2014-cü ilin sonunda manat kreditləri azalıb dramatik pik həddə çatıb. Kreditlərin dollarlaşması ilk növbədə xarici valyutada kreditləşməni artırmağa meyilli olsa da, devalvasiyadan sonra bankların aktivlərinin pisləşməsi onları kreditləşmə artımını dayandırmağa sövq etdi. Üstəlik, FIMSA maliyyə qurumlarına xarici valyutada kredit verməyi qadağan etdi. Bankın əsas gəlir mənbəyi olan kreditlərin azalması bankların mənfəətinin azalmasına səbəb olub. Kreditlərin ümumi aktivlərdə xüsusi çəkisi 2013-cü ildəki 73,5%-dən 2017-ci ildə 41,5%-ə qədər azalıb. Bu o deməkdir ki, banklar ilkin qiymətləndirmə dövründə iqtisadiyyatın kreditləşməsinə hər 100 manata 73,50 manat sərmayə qoyublarsa,

hazırda bu göstərici 41,50 manata düşüb. Kreditlərin aktivlərə nisbətinin kəskin azalması bankların iqtisadi inkişafa töhfə vermək potensialının məhdud olduğunu və real sektoru dəstəkləmək üçün kifayət qədər güclü qaldığını göstərdi.

Devalvasiyadan sonra işləməyən bank aktivlərinə gətirib çıxaran vaxtı keçmiş kreditlər, onların kreditlərdə məhdudlaşdırılması, bir neçə bankın bağlanması kəskin artıb. AMB-nin məlumatına görə, problemlı kreditlərin ümumi kreditlərdə xüsusi çəkisi 2013-cü ildəki 5,1%-dən 2017-ci ildə 13,8%-ə yüksələrək bank sistemi üçün kritik həddi keçib. Xarici valyutada kredit ödənişləri ilə bağlı problem daha dərinlidir. Dollar kreditlərinin 100 manatına 17,4 manatı canlandırmaq mümkün olmayıb. Müxtəlif beynəlxalq qurumlar tərəfindən təqdim edilən məlumatlar çox vaxt rəsmi məlumatlardan fərqlənir. Fitch-in son press-relizinə görə, məsələn, Azərbaycanda problemlı kreditlər ümumi kreditlərin təxminən 20%-i səviyyəsində sabitləşib (Şəkil 4) (Горюнов Е., Дробышевский С., 2015, с. 39-44).

Şəkil 4: Vaxtı keçmiş kreditlərin payı, 2013-2017



Mənbə: <https://uploads.cbar.az/assets/3f64912f8b3fbac7d92840516.pdf>

Bankların sayı əhəmiyyətli dərəcədə azalıb və bu da, bank xidmətlərinin potensial azalmasına gətirib çıxarıb. Manatın devalvasiyasının mənfi təsirlərindən biri də bankların qapadılması onların xidmət məntəqələrinin azalması oldu. Bank sektorunda vəziyyətin pisləşməsi, külli miqdarda bank itkiləri və bəzi bankların defoltrları bank sisteminə olan inamı sarsıtdı. Mərkəzi Bankın konsolidasiya çağırışı bəzi cəhdlərə baxmayaraq, baş tutmadı. Bu, hökuməti sərt tədbirlər görməyə vadar

etdi. Mərkəzi Bank və daha sonra Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası (FİMSA) sistem üçün heç bir təhlükə yaratmayan bankların lisenziyalarını ləğv edib.

İlkin devalvasiyalardan sonra ümumilikdə 14 kommersiya bankı, o cümlədən birinci və ikinci böyük devalvasiyalardan sonra müvafiq olaraq 2 və 12-si bağlanıb. Yalnız iki bank - ATABANK və Caspian Development Bank (CDB) birləşmək qərarına gəlib.

2015-ci ilin əvvəlinə bankların sayı 45-ə çatdığı halda, 2013-2017-ci illər arasında onların həcmi (təxminən 30 faiz) azalıb.

**Şəkil 5: Devalvasiya nəticəsində bankların say nəticələri**

Banklar	2014	2017	Dəyişiklik (+ artım, – azalma)
<b>Bankların sayı</b>	<b>43</b>	<b>30</b>	<b>– 13</b>
• Xarici kapitallı banklar, o cümlədən:	22	15	– 7
<i>50-100 faiz arasında dəyişən xarici kapitalın payı ilə</i>	7	8	+1
<i>xarici kapitalın payı 50 faizdən çox olmamaqla</i>	13	7	– 6
<i>xarici bankların yerli filialları</i>	2	2	0
• Yerli bank filialları	700	509	– 191
• Yerli bank şöbələri	148	142	– 6

**Mənbə:** <https://uploads.cbar.az/assets/3f64912f8b3fbac7d92840516.pdf>

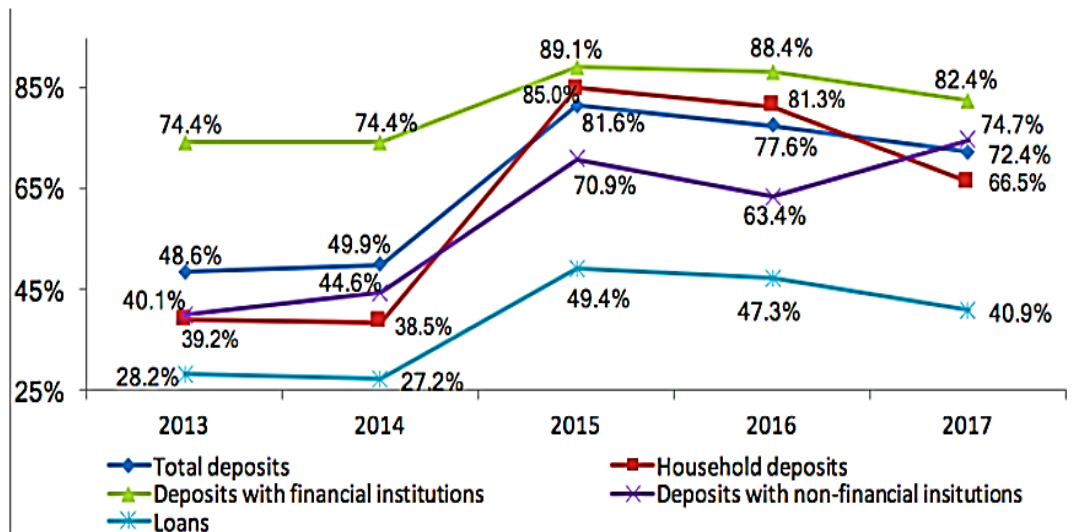
Əgər bank xidmətlərindən istifadə edən müştərilərin sayı hər bir bankda 220 min, bank filialında isə 13,5 min olubsa, 2015-ci ildə orta hesabla, hazırda bu rəqəmlər müvafiq olaraq 330.000 və 19.500-ə yüksəlib. 2018-ci ilin aprel ayının əvvəlinə ölkə üzrə 30 bank (2 dövlət və 28 özəl bank), onlardan 15-i xarici kapitallı, o cümlədən 2 xarici bankın yerli filialı fəaliyyət göstərir. Yerli bank filial və şöbələrinin sayı müvafiq olaraq 568 və 129 olmuşdur (Şəkil 5).

Əhalinin hesablardan pul çıxarmaq, nağdsız ödənişlər etmək imkanı yoxdur. Baxmayaraq ki, nağdsız ödənişlərin təşviqi tədbirləri çərçivəsində 2015-ci ildən başlayaraq bankomatların və POS terminalların sayı kəskin artıb. Amma manatın əsas devalvasiyasından sonra açıq-aşkar azalma tendensiyası müşahidə olunur. AMB-nin məlumatına görə, bankomatların sayı devalvasiyaya qədər 2422-dən

2694-ə yüksəlib, lakin sonradan azalaraq 2431-ə düşüb. Kredit kartlarının sayı 942.000-dən 1.000.000-a yüksələrək, 2015-ci ildən sonra 623.000-ə düşüb (Апокин А., Галимов Д., Сальников В., Голощапова И., Солнцев О., 2015, с.136-151).

Bankların bağlanmasıdan sonra bank sektoruna inamın azalması, xarici valyutada olan əmanətlərin illik gəlirlərinin azalması bütövlükdə əmanətlərin azalmasına səbəb olub. Əmanətlərin həcmi 2015-ci ildəki 23,4 milyard manatdan 2017-ci ildə 2,6 milyard manata düşüb. 2014-cü ilin sonu bank sektorunun dollarlaşması sürətlənmişdir. Bir tərəfdən fiziki şəxslər əmanətlərini dollara çevirməyə başlasa da, digər tərəfdən banklar hər hansı ehtimaldan sığortalanmaq üçün yerli valyutada kredit vermək əvəzinə dollarla kredit verməyə üstünlük verdilər (Şəkil 5). Dollarlaşma nəticəsində xarici valyutada olan kreditlərin bank sektorunun ümumi kreditlərində xüsusi çəkisi 2013-cü ildəki 28,2%-dən 2017-ci ildə 40,9%-ə yüksəlib. Milli valyutanın ilk devalvasiyasına qədər 27% azalmasına baxmayaraq, xarici valyuta kreditləri birinci devalvasiyadan sonra 27%-dən 40,4%, ikinci böyük devalvasiyadan sonra isə 39,2%-dən 49,4% artıb. Bu proses 2016-cı ildən bir qədər səngiyib, 2017-ci ilin sonunda 40,9%-ə düşüb. Bu, kreditləşmənin artım tempinin dollar kreditlərini üstələməsi və xarici valyutada olan kreditlərə müəyyən məhdudiyətlərin olması ilə əlaqədardır (Şəkil 6).

**Şəkil 6: Xarici valyutaların kredit və depozitlərdə payının dinamikası, 2013-2017**



Mənbə: <https://www.cbar.az/page-42/monetary-indicators>

Depozitlərin dollarlaşmasının səviyyəsi kreditlərin dollarlaşmasından yüksək olmuşdur. Xarici valyutaların əmanətlərdə xüsusi çəkisi 2014-cü ilə qədər azalıb, sonrakı illərdə artım tendensiyası qeydə alınıb. Əmanətlərin dollarlaşması ilk dəfə 2015-ci ildə 81,6% pik həddinə çatdı, 2016-cı ildə daha da azalma tendensiyası 2017-ci ilin sonuna kimi 72,4%-ə düşdü. Son dövrlərdə dollarlaşma faizinin aşağı düşməsi banklar, milli valyutanın sabitliyi tərəfindən təklif olunan xarici valyutada depozitlər üzrə aşağı % gəlirləri ilə bağlıdır (Şəkil 6).

Mövcud problemlərin həlli üçün 2015-2017-ci illər ərzində Hökumət tərəfindən banklara hərtərəfli dəstək verilməsi istiqamətində müəyyən tədbirlər həyata keçirilib. Bu tədbirləri aşağıdakı kimi sistemləşdirmək olar:

1. Banklar üçün prudensial tələblərin zəiflətməsi yolu ilə bankların likvidliyinin təmin edilməsi;
2. Problemləli və zəif bankların bağlanması yolu ilə bank sektorunun gücləndirilməsi;
3. Sistemli banklara individual dəstəyin göstərilməsi;
4. Əhalinin bank sistemində güvəncin artırılması;
5. Bank sektoruna müəyyən güzəştlərin edilməsi;
6. Kredit tələblərinin sərtləşdirilməsi.

Bundan əlavə, hökumət ilkin aşağı neft qiymətləri dövründə maliyyə koordinasiyanın yaratdığı problemlərin öhdəsindən uğurla gəlmək və bank sektoruna nəzarət etmək üçün adekvat institusional dəyişikliklər həyata keçirmişdir. Belə ki, o, maliyyə sektorunda koordinasiyanın gücləndirilməsini hədəfləmək üçün 2016-cı ilin fevral ayında publik hüquqi şəxs olan Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası və 2016-cı ilin iyul ayında Maliyyə Sabitliyi Şurası yaradıb. Bu addımlar müsbət qarşılığa da, bank sektorunu gücləndirmək və sabitləşdirmək üçün çağırışlara tam cavab vermək mümkün olmayıb.

### **2.3. Koronavirus pandemiyası dövründə Azərbaycanın pul –kredit və maliyyə sabitliyi siyasətinin həyata keçirilməsi yolları**

2020-ci il COVID-19 virusuna qarşı mübarizə ilə yadda qaldı. Epidemioloji vəziyyətlə əlaqədar olaraq, qlobal ticarətin əvvəlki illərdən bəri baş verən sürətli azalması, təchizat zəncirinin pozulması, iş yerlərinin itirilməsi və artan q/müəyyənlik qlobal iqtisadi fəaliyyətə mənfi təsir göstərmiş, qlobal əmtəə və maliyyə bazarları ciddi şəkildə gərginləşmişdir. Bütün bunlar bilavasitə və dolayısı ilə Azərbaycan iqtisadiyyatına ağır zərbə vurdu. Düzgün siyasət və antiböhran tədbirləri pandemiyanın mənfi təsirlərini minimuma endirməyə imkan verib, ölkədə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyi qorunub (Велиев Д.Р. ,2014, стр. 68-71).

Son bir neçə ildə baş verən hadisələr 2020-ci ilin çətin il olacağını gözləməyə əsas verdi. Ticarət müharibələri və parçalanma tendensiyaları səbəbindən qlobal iqtisadi fəaliyyətdə yavaşlama müşahidə olunub. 2018-ci ilin sonundan etibarən təsadüfi deyil ki, BVF (Beynəlxalq Valyuta Fondu) hər növbəti hesabatda qlobal iqtisadi artımla bağlı proqnozlarına yenidən baxır. 2018-ci ildə neftin orta qiyməti 72 dollar olduğu halda, 2019-cu ildə 12 faiz azalaraq 64 dollara düşüb.

Koronavirusun sürətlə yayılması 2020-ci il üçün qlobal iqtisadi artım proqnozunu pisləşdirdi və bütün dünyada siyasətçilər üçün yeni vəziyyət yaratdı.

BVF-nin son yeniləmələrinə görə, qlobal iqtisadiyyatın 2020-ci ildə 4,4% kiçilməsi müşahidə olunmuşdur ki, bu da 2008-2009-cu il böhranı zamanı iqtisadi geriləmə sürətindən yüksəkdir (Горюнов Е., Дробышевский С.,2015, с.39-44).

2020-ci ilin ötən dövrü ərzində qlobal əmtəə qiymətləri, o cümlədən enerji qiymətləri çox dəyişkən olub. 11 ay ərzində qiymətlər enerji sektorunda 29% ucuzlaşıb, qeyri-enerji sektorunda isə 10,9% artıb. Qlobal ərzaq qiymətləri dövr ərzində 4% artıb. 2020-ci ilin ötən dövrü ərzində Brent markalı neftin orta qiyməti 2019-cu ilin orta qiymətindən 33% aşağı olmaqla bir barel üçün 43 dollar təşkil edib. Pandemiya fonunda OPEC razılaşmasında fasilə yaranmış və mart ayında neft təklifinin kəskin artması qiymət şokuna səbəb olmuşdu. Aprel ayında neftin qiyməti son onilliklərin tarixi minimumlarına düşüb.

Dünya Ticarət Təşkilatının son hesabatına görə, 2020-ci ildə qlobal ticarətin

9,2% azalması müşahidə edilmişdi. UNCTAD-ın Dünya İnvestisiya Hesabatına əsasən, qlobal birbaşa xarici investisiyalar 2020-ci ildə 30-40 faiz azalmışdı. 2020-ci ilin 9 ayı ərzində cari hesab kəsiri ÜDM-in cəmi 0,7%-ni təşkil edib. BP-nin əsas komponenti olan xarici ticarət balansı əhəmiyyətli dərəcədə azalsa da, müsbət zonada qaldı. Strateji valyuta ehtiyatları ölkənin il ərzində demək olar ki, sabit qalmışdır. Hazırda strateji valyuta ehtiyatları 50 milyard dolları və beləliklə, ümumi daxili məhsulu (ÜDM) ötür (Велиев Д.Р., 2014, стр. 68-71).

Qeyd etdiyimiz kimi pandemiya ilə əlaqədar məcmu tələb və təklif azalıb. Real sektor müəssisələrinin monitorinqi göstərir ki, orta biznes etibar indeksi bütün sektorlar üzrə ildən-ilə aşağı düşüb. Ev təsərrüfatları arasında aparılan sorğuya görə, istehlakçı inamı indeksi 2020-ci ildə mənfi zonaya düşüb.

Dünyada və ölkəmizdə qeyri-müəyyənlik, logistika zəncirində müvəqqəti fasilələrlə bağlı iqtisadi vəziyyət fonunda yanvar-noyabr aylarında iqtisadiyyata investisiyalar 4% azalıb.

Rəsmi statistikaya görə, iqtisadiyyatın əsas sahələri olan qeyri-neft-qaz sənayesi və kənd təsərrüfatı məcmu tələbin tərkib hissələrinin azalması fonunda ilin 11 ayında artımını davam etdirsə də, ümumilikdə ÜDM real ifadədə 4,3% azalıb; neft üzrə 6,5%, qeyri-neft sektorunda isə 2,9% artıb (Аббасбейли М.А., 2013, с.156).

Qeyri-neft sektorunda iqtisadi tənəzzül son aylarda bir qədər səngisə də, istehsal boşluğu mənfi zonada qiymətləndirilir. Hökumət və Mərkəzi Bank tərəfindən razılaşdırılmış aktiv antiböhran tədbirləri, xüsusilə pandemiya zərər çəkmiş ərazilərə dəstək tədbirləri dünyanın bir sıra ölkələri ilə müqayisədə iqtisadi aktivliyin azalması miqyasını əhəmiyyətli dərəcədə azaltmağa kömək edib.

Burada əks-tsiklik fiskal siyasət, monetar və makro-prudensial yumşalma əsas rol oynamışdır. 2020-ci ilin dövlət büdcəsinə fiskal məkandan istifadə etməklə düzəlişlər həm makroiqtisadi sabitliyin, həm də iqtisadi fəallığın dəstəklənməsi baxımından mühüm əhəmiyyət kəsb edib (Məmmədov Z.F., 2015, s. 90-95).

2021-ci il üçün monetar və maliyyə sabitliyi siyasəti qlobal iqtisadi fəaliyyətin perspektivləri, qlobal əmtəə və maliyyə bazarlarındakı vəziyyətlə bağlı yüksək qeyri-müəyyənlik kontekstində formalaşib. Gələn il pandemiya müəyyən ölkələrin



iqtisadi davamlılıq potensialını sınaqdan keçirməyə davam edəcək. Təhlükələr əsasən epidemioloji vəziyyətlə daxili və xarici mühitə təsir potensialını saxlayır. Başqa tərəfdən, Azərbaycanın iqtisadiyyatının aşağı neft gəlirlərinə uzunmüddətli perspektivdə uyğunlaşması, Vətən Müharibəsindən sonra işğaldan azad edilmiş ərazilərdə əsaslı bərpa və qaytarma əməliyyatları, habelə milli gəlirin ikiqat artırılmasına yönəlmiş yeni artım strategiyasının sürətlə həyata keçirilməsi ilə bağlı növbəti 10 il ərzində böyük vəzifələr durur. (Məmmədov Z.F., 2015, s. 14-21).

Bu kontekstdə 2021-ci ildə makroiqtisadi və maliyyə sektorunun sabitliyinin qorunması makroiqtisadi və makro-prudensial siyasətlər üçün əsas təşkil edəcək.

AMB maliyyə sabitliyi və makroiqtisadi vasitəsilə pandemiya təsirlənmiş iqtisadi artımın dayanıqlı əsaslarla bərpasına dəstək verəcək. Növbəti ildə də pul siyasəti qiymət sabitliyinə diqqət yetirməklə davamlı iqtisadi artım üçün lazımı şəraitin təmin edilməsində mühüm rol oynamağa davam edəcək. Maliyyə vasitəçiliyinin inkişafı, maliyyə sektorunun dayanıqlılığının gücləndirilməsi, və maliyyə bazarlarının təkmilləşdirilməsi istiqamətində səylər davam etdiriləcək.

2020-ci ildə maliyyə sabitliyi siyasəti əsasən maliyyə bazarlarının və sistemin sabitliyinin təmin edilməsinə, pandemiyanın mənfi təsirlərinin minimuma endirilməsinə, əhalinin və biznesin dəstəklənməsinə yönəlib. Vəziyyətə baxmayaraq, maliyyə vasitəçiliyinin genişləndirilməsi və maliyyə bazarlarının dərinləşdirilməsi səyləri davam etdirilmişdir. Bank sektorunun güclənməsi istiqamətində radikal addımlar atıldı. Maliyyə dayanıqlılığını itirmiş 4 bank sistemdən çıxarıldı. Əhalinin sığortalanmış əmanətləri əsasən hər dörd bankda qaytarılıb, 24 mindən çox əmanətçiyə 615 milyon manat vəsait daxil olub.

Real sektorda pandemiya ilə bağlı vəziyyət kreditləşmənin dinamikasına təsir edən əsas amil olub. Biznesin maliyyə resurslarına çıxışını dəstəkləmək üçün Mərkəzi Bank bank ictimaiyyətinin nümayəndələri və sahibkarlarla fəal əməkdaşlıq çərçivəsi yaratmışdır. 11 ayda fəaliyyəti dayandırılmış bankları buraxsaq, bank sektoru üzrə ipoteka kreditləri 11,9%, biznes kreditləri 1% artıb, istehlak kreditləri isə 4,5% azalıb. İlin əvvəlindən bankların sənayeyə verdiyi kreditlər 43,3 faiz, biznes portfelindəki payı isə 18,4 faizdən 26,1 faizə yüksəlib. Bundan əlavə, yüksək

multiplikativ effektdə malik tikinti kreditləşməsi ilin 11 ayı ərzində 9,1% artaraq portfeldəki payı 11,9%-ə çatıb. Fəaliyyət göstərən bankların əsas vəsait mənbələrindən biri olan əhalinin əmanətləri 7,8 milyard manat təşkil edib.

Pandemiyaya qarşı həyata keçirilən sosial izolyasiya tədbirləri biznesin və əhalinin borclarına düzgün xidmət göstərmək imkanlarının zəifləməsi ilə nəticələnərək kredit portfelinin keyfiyyətinə təsir göstərüb. Bununla belə, bankların portfelində problemlı kreditlərin payı il ərzində bərrəqəmli olub (noyabrda 6%). Bank sektorunun normativ tələblərini əhəmiyyətli dərəcədə üstələyən kapital adekvatlığı müflis kreditorların itkilərini ödəmək üçün kifayətdir. 2020-ci ilin 11 ayı ərzində bankların nizamnamə kapitalı cəmi 116,7 milyon manat artıb.

Bank sektorunun likvid aktivləri 9 milyard manat, bank sistemi üzrə ani likvidlik əmsalı 59 faiz olmaqla normanı (30 faiz) təxminən 2 dəfə üstələmişdir. İqtisadiyyatdakı qeyri-müəyyənliyə və tənəzzülə baxmayaraq, sığorta sektorunda ilin əvvəlindən başlayan artım davam edir. Sığorta haqları 11 ay ərzində 9% - könüllü həyat sığortası üzrə 14%, könüllü qeyri-həyat sığortası üzrə 7%, icbari sığorta üzrə 4% artıb. Sığorta sektorunun aktivlərində ciddi azalma müşahidə olunmayıb. Hazırda sektorun kapital mövqeyi onun yüksək ödəmə qabiliyyətini təmin edir. Mövcud qanunvericilik çərçivəsində həyata keçirilən nəzarət tədbirləri nəticəsində dövr ərzində məcmu kapitalı qəbul edilməz olan 3 sığorta şirkəti sektordan çıxarılıb. Sığortaçıların istehlakçılarla bazar davranışı ciddi nəzarət altında idi. Sığorta qanunvericiliyinin təkmilləşdirilməsi və qabaqcıl beynəlxalq sığorta təcrübələrinə uyğunlaşdırılması, sığorta fəaliyyətinin rəqəmsallaşdırılması, peşəkar kadrların hazırlanması, sığorta istehlakçılarının maarifləndirilməsi istiqamətində tədbirlər həyata keçirilib (Vəliyev C.R., 2019: s. 65-71).

Kapital bazarlarının tənzimləmə, inkişaf, və nəzarəti proseslərinin səmərəliliyinin artırılması istiqamətində səylər bu il də davam etdirilmişdir.

İnvestorların kapital bazarında emitentlərin iştirak imkanlarının artırılması üçün birjada listinqin stimullaşdırılması tarif rejimi müəyyən edilir və differensiallaşdırılmış tariflər müəyyən edilir. Dəyərli kağızlar bazarında istiqrazlar buraxılarkən maliyyələşdirmə imkanlarını genişləndirmək üçün qanunvericilik

bazası təkmilləşdirilib. Ölkəmizin kapital bazarında xarici investorlar çıxış imkanlarının genişləndirilməsi məqsədilə beynəlxalq depozitarlarla əməkdaşlıq davam etdirilmiş və Mərkəzi Bank IOSCO-nun assosiativ üzvü olmuşdur. 2020-ci ilin 11 ayı ərzində qeyri-dövlət qiymətli kağızlarının təkrar bazarında əməliyyatların həcmi 1,7 dəfə, repo bazarında isə 1,9 dəfə artıb. Pandemiya zamanı MB-ı kapital bazarı iştirakçılarına, o cümlədən emitentlərə dəstək olmaq üçün tənzimləyici təsirlər elan edib, investorların bazarda iştirakını dəstəkləmək üçün tariflər aşağı salınmışdır (Vəliyev C.R., 2017, s. 105-107). Müvafiq sərəncamı mart ayında Azərbaycan Respublikasının Prezidenti imzalayıb və Nazirlər Kabineti təsdiq edib.

Plana əsasən, AMB pandemiya zamanı zərər çəkmiş əhaliyə, sahibkarlıq subyektlərinə və maliyyə institutlarına bir sıra xidmətlər göstərəcək tənzimləyici güzəştlər edildi. Bu qərarların icrası çərçivəsində ilin ötən dövründə banklar tərəfindən 50 min borcalana kredit verilmişdir 1.2 milyard manat kredit restrukturizasiya edilib. Restrukturizasiya məbləğinin 87 faizi biznes, 9 faizi fiziki şəxslər, 4 faizi isə ipoteka kreditləri üçündür.

Banklar öz təşəbbüsləri ilə Mərkəzi Bankın tənzimləmələrini yumşaltmaqla öz kredit portfelini aktiv şəkildə yenidən strukturlaşdırdılar.

Qeyd etdiyimiz kimi 2020-ci ilin birinci rübündə COVID-19 koronavirus infeksiyasının baş verməsi misli görünməmiş fəvqəladə tədbirlərin, o cümlədən səyahət qadağaları, müəssisələrin məcburi bağlanması, ictimai tədbirlərə məhdudiyyətlər və işçilərin evdən işləməyə keçirilməsinə səbəb oldu. Böhran iqtisadi fəaliyyətə ciddi təsir göstərmişdir. Hasilatın azalması on ildən çox əvvəl baş vermiş qlobal maliyyə böhranı dövründəkindən daha da ağır idi.

Azərbaycan hökuməti COVID-19 koronavirus pandemiyasının mənfi nəticələrinin aradan qaldırılması üçün ÜDM-in 3%-i həcmində vəsait ayırdı, vəziyyətlə bağlı ölkə Prezidenti İlham Əliyev belə qeyd etmişdir: “Pandemiya iqtisadiyyatımıza da təsir etdi. Hökumət pandemiya zamanı dövlət gəlirlərinin azalmasına rəğmən, iş yerlərinin qorunması, biznesin dəstəklənməsi, iqtisadi inkişaf və sosial tədbirlər üçün ÜDM-in 3%-ni ayıraraq (Abbasbəyli M.A. 2016: s. 212).

Pandemiyanın təsirlərinin aradan götürülməsi, maliyyə sabitliyinin makroiqtisadi,iqtisadi sabitliyin, təmin edilməsi, işsizlik probleminin həlli üçün 2 mld. ABŞ dolları məbləğində iqtisadi yardım paketi təqdim edilib. Sosial dəstək tədbirləri 5 milyona yaxın vətəndaşı və ya ölkə əhalisinin yarısını əhatələyir. Prezident həmçinin qeyd edib ki, pandemiya ilə mübarizə xarici maliyyə yardımını olmadan yalnız daxili mənbələr hesabına maliyyələşdirilir. Bundan əlavə, Azərbaycan COVID-19 ilə əlaqədar 30-dan çox ölkəyə humanitar və maliyyə yardımını göstərib. “Covid-dən sonrakı zaman aralığında əsas prioritetlərimiz iqtisadi inkişaf, maliyyə və iqtisadi sabitliyinin təmin edilməsi, rəqabətqabiliyyətli, sağlam insan kapitalının daha da inkişaf etdirilməsi, dayanıqlı iş yerlərinin yaradılması, yeni sahələrinin və iqtisadi fəaliyyətin inkişaf etdirilməsidir”. Ölkənin iqtisadi inkişafına toxunan Əliyev qeyd edib ki, son 17 ildə Azərbaycan iqtisadiyyatına 260 mld.dollardan çox sərmayə qoyulub. Dövlət başçısı əlavə edib ki, Azərbaycanın qızıl-valyuta ehtiyatları ölkənin xarici borcundan altı dəfə çoxdur.

### III FƏSİL PANDEMIYA BÖHRANI ZAMANI PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN NƏTİCƏLƏRİ VƏ TƏHLİLİ

#### **3.1. Koronavirus (COVID–19) pandemiyası şəraitində kredit təşkilatlarının fəaliyyətinin müvəqqəti tənzimlənməsi**

Koronavirus infeksiyasının yayılması fonunda kredit təşkilatları üçün bir sıra müvəqqəti tənzimləmə və nəzarət yumşaldılması tətbiq edilib. Bu qərarlar iqtisadiyyatın real sektorunun kreditləşdirilməsində bankların potensialını qorumaq və koronavirus pandemiyası ilə mübarizə üçün məhdudlaşdırıcı tədbirlərin mənfi təsirini minimuma endirmək məqsədilə qəbul edilib.

2020-ci ilin martında başlayan koronavirus pandemiyası kontekstində Mərkəzi Bankın əsas vəzifəsi bazarları sabitləşdirməyə, iqtisadiyyatı və əhalini dəstəkləməyə yönəlmiş antiböhran siyasətini həyata keçirməkdən ibarət olub. Vəziyyətin inkişafının müxtəlif mərhələlərində monetar və makroprudensial siyasətlərin, likvidliyin təminatının, valyuta bazarında əməliyyatların və tənzimləyicilərin yumşaldılmasının kombinasiyası istifadə edilmişdir. Tədbirlərin bəziləri bu addımları qanunvericilik səviyyəsində sıx əlaqələndirilərək həyata keçirilmişdir (Vəliyev C.R., 2019, s. 525-529).

Pandemiyanın demək olar ki, bütün dünya ölkələrinə yayılması, məhdudlaşdırıcı tədbirlərin geniş şəkildə elan edilməsi 2020-ci ilin fevral-mart aylarında bazarlarda panikaya və qlobal ÜDM-in II rübüdə əvvəlki rüblə müqayisədə 6,2% azalmasına səbəb olub. Bu şəraitdə dünya hökumətləri və mərkəzi bankları təcili olaraq iqtisadiyyatı və əhalini dəstəkləmək üçün kütləvi tədbirlər, bazarları sabitləşdirmək və maliyyə sabitliyini qorumaq üçün yeni qeyri-standart alətlər tətbiq etdilər. İlin ikinci yarısında qlobal iqtisadiyyatın bərpası başladı, lakin epidemiyanın ikinci dalğası, eləcə də müxtəlif ölkələrdə müxtəlif peyvəndləmə dərəcələri və dövlət dəstəyinin səviyyəsi səbəbindən ölkələr və sektorlar üzrə qeyri-bərabər oldu.

Ölkə iqtisadiyyatında və bütövlükdə maliyyə bazarında vəziyyət qlobal tendensiyaları izlədi. II rübüdə azalma əvvəlki rüblə müqayisədə 9,2% təşkil edib, bundan sonra III rübüdə kifayət qədər aktiv canlanma başlayıb (əvvəlki rüblə

müqayisədə artım 6,1% olmuşdur). Dördüncü rübdə pandemiyanın ikinci dalğasına baxmayaraq, iqtisadi canlanma davam edib (0,8%). Pandemiyanın Azərbaycan iqtisadiyyatına bəzi digər ölkələrin iqtisadiyyatına nisbətən bir qədər yumşaq təsiri həm obyektiv səbəblərlə (ÜDM-də xidmətlərin daha az payı və regionlar üzrə məhdudlaşdırıcı tədbirlərin çevikliyi), həm də hökumətin fəal məqsədyönlü tədbirləri ilə izah edilib (Абрамова, Маркина, Александрова, 2020, 446 с.).

Böhranın birinci mərhələsində, 2020-ci ilin fevral-mart aylarında əsas vəzifə maliyyə və valyuta bazarlarında vəziyyəti sabitləşdirməkdən ibarət idi. Məhdudlaşdırıcı tədbirlər ərəfəsində dünyanın bütün ölkələrində bazar volatilliyi yüksəldi. Azərbaycanda 2020-ci ilin mart ayının əvvəlində əvvəlki OPEC+ sazişinin iflasından sonra neft qiymətlərinin kəskin enməsi vəziyyəti daha da ağırlaşdırıb. Vəziyyəti sabitləşdirmək üçün Mərkəzi Bankı əvvəlcə büdcə qaydası çərçivəsində xarici valyuta alqı-satqısını dayandırdı, daha sonra satışları üstələyib, sonra isə səhmlərinin hökumətə satışından əldə edilən vəsaitdən istifadə edərək əlavə valyuta satışına başladı. Bu da neftin bir barelinin 25 dollardan aşağı qiymətində bazara valyuta gəlirlərinin azalmasını tam kompensasiya etdi.

Mərkəzi Bankın daxili bazarda xarici valyuta satışı nəticəsində ehtiyat aktivlərinin azalması qızılın qiymətinin artması və müsbət məzənnənin yenidən qiymətləndirilməsi ilə kompensasiya edilib. Azərbaycan Respublikasının 2020-ci il üçün beynəlxalq ehtiyatlarının həcmi 41,4 milyard dollar artaraq 595,8 milyard dollara çatıb (cədvəl 4).

**Cədvəl 4: Azərbaycan Respublikasının Beynəlxalq ehtiyatları  
(milyon ABŞ dolları)**

	2019	2020				2021
	01.01	01.01	01.04	01.07	01.10	01.01
<b>Rezerv aktivlər</b>	468.5	554.4	563.5	568.9	583.4	595.8
<b>Aktiv valyuta</b>	381.6	444.0	443.6	438.1	444.3	457.0
<b>Monetar qızıl</b>	86.9	110.4	119.8	130.8	139.1	138.8

**Mənbə:** <https://www.cbar.az/page-11/monetary-policy>

Valyuta məzənnəsinin və aktivlərin qiymətinin kəskin artmasının bankların balans hesabatlarına təsirini azaltmaq üçün banklara və digər maliyyə şirkətlərinə

sentyabrın sonunadək aktivlərin dəyərini yenidən qiymətləndirməmək və onları uçota almamaq imkanı verilib. Oxşar tədbirlər maliyyə bazarında əvvəllər də tətbiq edilib. Onlar maliyyə şirkətlərinin qiymətli kağızlara tələbatını sabitləşdirməyə kömək edir, həmçinin volatilliyin kredit fəaliyyətinə təsirini azaldır. Bütün bunlar bankların likvidliyinin dəstəklənməsi tədbirləri ilə tamamlandı.

2020-ci ilin mart ayının sonundan başlayan sərt məhdudlaşdırıcı tədbirlər kontekstində əhaliyə və biznesə dəstək vermək üçün bank sektorunun daha da stimullaşdırılması zərurəti yaranıb. Bu müddət ərzində Mərkəzi Bankı bir sıra anti-böhran tədbirləri paketini tətbiq etdi. Onlar kreditlərin restrukturizasiyasına töhfə verdilər və banklara və digər maliyyə institutlarına uzaqdan işə daha yaxşı uyğunlaşmaq imkanı verdilər. Belə ki, kredit tətili proqramlarının işə salınması məhdudlaşdırıcı tədbirlərin tətbiqi nəticəsində gəlirlərinin müvəqqəti azalması ilə üzləşmiş xeyli sayda vətəndaş və sahibkar üçün gecikmələrin və kredit tarixçəsinin zədələnməsinin qarşısını almağa imkan verib (<https://www.cbar.az/press-release-2580/mrkzi-bank-koronavirus-pandemiyasi-sraitind-halinin-v-biznesin-dstklmsi-istiqamtind-lav-tdbirlr-bard-qrar-qbul-etmisdir>).

Bundan əlavə, korporativ hərəkətlərin tənzimlənməsində relaksasiyalar tətbiq edilib. Belə ki, 2020-ci ildə səhmdarların və iştirakçıların illik ümumi yığıncaqlarının keçirilməsi müddətləri uzadılıb və onların qiyabi keçirilməsinə icazə verilib. Emitentlər tərəfindən məlumatların açıqlanması və hesabatların təqdim edilməsi vaxtı da uzadılıb. Açıq şirkətlər artan volatillik şəraitində bazarı sabitləşdirmək üçün birjada öz səhmlərini geri ala bilərdilər. Bundan əlavə, nizamnamə kapitalının həcmnin azaldılması və ya xalis aktivlərinin dəyəri azalan səhmdar cəmiyyətinin ləğvi tələbi çıxarılıb.

Aprelin sonunda məlum oldu ki, məhdudlaşdırıcı tədbirlər və müvafiq olaraq aşağı tələb fonunda qısamüddətli inflyasiya riskləri sürətlə sabitləşib və deinflyasiya riskləri üstünlük təşkil etməyə başlayıb. Bu, bərpa mərhələsində iqtisadiyyatı dəstəkləmək üçün aqressiv monetar yumşaldılma imkanı verdi. Yayda əsas dərəcə 4,25% -ə qədər görünməmiş aşağı səviyyəyə çatdı.

Sərt məhdudlaşdırıcı tədbirlərdən geri çəkilmə və bazarların sabitləşməsi tənzimləmənin bəzi yumşaldılmasını, xüsusən də bankların balansındakı aktivlərin yenidən qiymətləndirilməməsi ilə bağlı əhəmiyyətsiz etdi. Bu güzəştlər əvvəlcə elan olunduğu kimi, sentyabrın 30-da ləğv edilib. Eyni zamanda, kreditləşmə və kreditlərin restrukturizasiyasına əlavə dəstək ehtiyacı ilə əlaqədar olaraq, Mərkəzi Bankı müəyyən tənzimləmə yumşaldılmasını uzadıb.

Ölkə vəziyyətinin bir xüsusiyyəti ondan ibarət idi ki, tələbin aktiv bərpası fonunda deinflyasiya risklərindən olan risklər balansı kifayət qədər sürətlə proinflyasiyaya doğru dəyişməyə başladı ([www.economy.gov.az](http://www.economy.gov.az)).

Aşağı faiz dərəcələri, daha çox iqtisadi açıqlıq və tələbin davamlı artımı fonunda, yazdan fərqli olaraq, proinflyasiya risklərinin aşağı düşməsi inflyasiya gözləntilərinə daha əhəmiyyətli təsir göstərmişdir. Bu, digər şeylərlə yanaşı, əhalinin fond bazarına çıxışına təkan verdi (inflyasiya artmağa başladı, depozit faizləri aşağı olaraq qaldı). Yanlış satış riskləri artdı, bununla əlaqədar olaraq, 2020-ci ilin dekabr ayında Mərkəzi Bank yüksək investisiya riski səbəbindən bazar iştirakçılarında mürəkkəb məhsulları qeyri-ixtisaslı investorlara satmamağı tövsiyə etdi.

Dördüncü rübdə iqtisadi bərpa sürəti Mərkəzi Bankın gözləntilərindən yüksək oldu. Əslində, ikinci dalğa 2021-ci ilin birinci rübündə də davam edən iqtisadi artımı dayandırmadı. Artan inflyasiya riskləri fonunda iqtisadiyyatın mütərəqqi inkişafı 2021-ci ilin birinci rübünün sonunda neytral pul siyasətinə keçidə başlamaq zərurətini müəyyənləşdirdi. Kütləvi dövlət dəstəyi tədbirləri sayəsində 2020-ci ildə kreditləşmə əvvəlki böhran epizodlarından daha sürətli artdı. Əvvəlki böhran dövrlərində daralmış kreditləşmənin bu növləri (məsələn, təminatlı istehlak kreditləri) 2020-ci ildə artmaqda davam etmişdir. Nəticədə 2020-ci ilin 4-cü rübündə və 2021-ci ilin 1-ci rübündə kreditləşmənin və iqtisadiyyatın artımı tənzimləmə yumşaldılmasından qrafik üzrə - 2021-ci il iyulun 1-dək çıxmaq üçün zəmin yaradıb.

19.03.20-ci il tarixli 1950 sayılı proqramına uyğun olaraq, COVID-19 pandemiyasının və onun dünya neft və birja bazarlarında yaratdığı kəskin dalğalanmaların makroiqtisadi sabitliyə, iqtisadiyyata, əhalinin məşğulluğuna mənfi



təsirinin azaldılması istiqamətində silsilə tədbirlər həyata keçirilir, ölkədə sahibkarlıq planı təsdiq edilmişdir.

Tədbirlər Planında üç əsas istiqamət üzrə proqramlar nəzərdə tutulub.

1. “Rifaha və məşğulluğa dəstək”;
2. “Sahibkarlıq və iqtisadi artıma dəstək”;
3. “Maliyyə və makroiqtisadi sabitlik təminatına dəstək”.

Genişmiqyaslı olmaqla, pandemiya dövründə həyata keçirilən dəstək paketləri arasında sosial proqramlar əsas yer tutur. Pandemiyadan təsirlənən 20 ərazidə çalışan 304,000 işçi üçün iş yerlərini saxlamaq məqsədli əmək rüsumlarının böyük hissəsi dövlət tərəfindən ödənilir və mütəmadi olaraq elektron portal vasitəsilə monitorinq edilir. Özəl sektorda 719 min dövlət sektorunda isə 910 min, işçinin maaşı saxlanılaraq məşğulluq təmin edilib. İş yerlərinin qorunub saxlanılması məqsədilə ümumilikdə 292,4 min, digər mikro sahibkarlıq subyektləri 43,9 min, fərdi sahibkarlar və maliyyə subyektləri 248,5 min dəstək başlayıb. Sosial müdafiənin təmini istiqamətində həyata keçirilən tədbirlərdən biri də ölkədə yaşayış minimumu olan 190 AZN birdəfəlik müavinətin verilməsidir. Xüsusi karantin rejimində qeyri-rəsmi işləyən və pandemiya nəticəsində işsiz qalan şəxslərə birdəfəlik ödəmələr verilib. Karantin rejiminin gücləndirilməsi çərçivəsində 6 ay ərzində 600 min aztəminatlı vətəndaşa 450 mln. AZN birdəfəlik müavinət verilib.

2020-ci ilin yekunlarına əsaslanaraq qeyd etmək lazımdır ki, bu, müasir Azərbaycan tarixində həm Mərkəzi Bankı, həm də Hökumətin iqtisadiyyatı dəstəkləyərək, anti-böhran siyasətini tam şəkildə həyata keçirə bildiyi bir böhran dövrü oldu. Buna səbəb böhranın spesifik xarakteri deyil, əvvəlki illərdə əldə edilmiş makroiqtisadi və maliyyə sabitliyi, geniş mənada kifayət qədər ehtiyatların olması idi. Hökumət tərəfindən bunlar aşağı dövlət borcu və büdcə qaydasıdır. Mərkəzi Bank tərəfdən - inflyasiyanın 4%-lik hədəfə endirilməsi və bir neçə il bu səviyyədə saxlanılması, neytral pul siyasətinin aparılması və nəticədə onun yumşaldılması üçün yer yaradılması, qızıl və valyuta ehtiyatları, bank sektorunu zəif oyunçulardan azad etmək siyasətinin nəticəsi onun güclənməsi və riskə getməsi üçün kapital

ehtiyatının olması vacib idi. Bu, bank sektorunun bu stimullara effektiv reaksiya verməsinin səbəbi idi. Gələcəkdə bütün bunları nəzərə almaq, antiböhran tədbirlərindən vaxtında çıxmaq və gələcəkdə baş verə biləcək hər hansı ssenarilərə hazır olmaq üçün vaxtında yeni kapital buferlərinin yığılmasına başlamaq vacibdir (Брусков Петр Никитович, Филатова Татьяна Васильевна, 2021, 328с.).

Təcili tədbirlərin həyata keçirilməsi zamanı onların səhiyyə sahəsinə və iqtisadiyyata təsirini ayırmaq mümkün deyil; buna görə də aşağıdakı fəaliyyət sahələrini birləşdirən çoxşaxəli strategiya həyata keçirilməlidir:

1. işçilər və onların ailə üzvləri arasında viral infeksiyaya yoluxma riskinin azaldılması və onun yayılma riskinin azaldılması;
2. yoluxmuş şəxslərin tibbi yardıma çıxışının təmin edilməsi;
3. iqtisadi fəaliyyətin dayandırılması və ya azalmasının kompensasiyası üçün fiziki şəxslərə və onların ailələrinə gəlir dəstəyi və ərzaq dəstəyi ilə təmin edilməsi;
- 4 iqtisadi azalma və qarşısının alınması zərər və işin saxlanması.

Mövcud beynəlxalq əmək standartları COVID-19 böhranına təcili cavab tədbirlərinin əsas hissəsi üçün möhkəm təməl təşkil edir. İş dünyasında COVID-19 pandemiyasını həll etmək üçün təcili tədbirlər BƏT-in ümumi siyasətinə uyğun olmalıdır. Vəzifələr bir-biri ilə əlaqəli dörd problemin həllini təmin edir:

- 1) iqtisadiyyatın və məşğulluğun stimullaşdırılması;
- 2) müəssisələrə, iş yerlərinə və gəlirlərə dəstək (mezo səviyyədə);
- 3) istehsalatda işçilərin mühafizəsi (mikro səviyyədə);
- 4) həllin mənbəyi kimi sosial dialoqa güvənmək.

Sənaye istehsalının azalmasının əsas amillərindən biri effektiv tələb şokudur. BVF ekspertləri qeyd edirlər ki, istehlakçılar gəlirlərin azalması, virusa yoluxmaq qorxusu və ya qeyri-müəyyənliyin artması fonunda xərclərini azaldırlar. Bu, iqtisadiyyatın və xüsusilə sənayenin bir çox sahələrində məhsul və xidmətlərə tələbatın azalmasına gətirib çıxarır (<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights>).

Hyundai Motors-un Çində daxili satışları 2020-ci ilin fevral ayında 2019-cu ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 97% azalaraq müvafiq olaraq 1007 və 38017

avtomobil təşkil edib. Dacia avtomobil markasının (Renault-nun büdcə markası) qlobal satışları 2020-ci ilin birinci rübündə 40% azalıb.

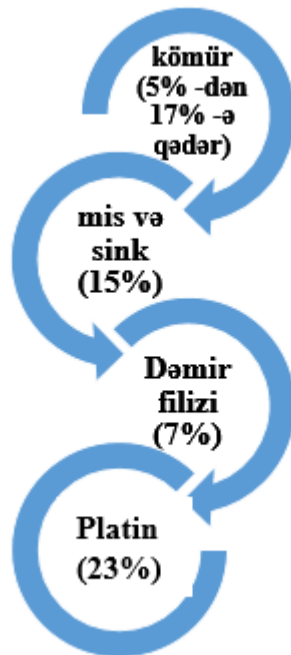
Böyük Britaniya şirkətlərinin 69%-i məhsul və xidmətlərinə tələbatın azaldığını bildirir. Bu tendensiya ən çox KOB-ları vurdu. İllik gəlirləri 50 milyon funt sterlinqdən (62 milyon dollar) az olan şirkətlərin 77%-i tələbatda azalma yaşadı. Böyük şirkətlər üçün bu göstərici 64% təşkil edir. Bununla belə, iri müəssisələr KOB-lar və şirkətlərin müvafiq olaraq 44% və 32%-i ilə müqayisədə daha böyük təchizat zənciri problemləri ilə üzləşirlər.

Dünya Bankı qeyd edir ki, COVID-19 pandemiyası mədəncixarma sahəsində tələb və təklifə təsir edib. Tələbin azalması və tədarük zəncirlərinin pozulması 2020-ci ilin birinci rübündə enerji qiymətlərinin 18,4% ucuzlaşmasına səbəb olub.

Mart ayında neft qiymətləri 2020-ci ilin yanvar ayı ilə müqayisədə 50% ucuzlaşıb. Neft qiymətlərinin düşməsi nəqliyyat və səyahət kimi sahələrdə tələbin azalması ilə əlaqədardır, çünki iki sektor birlikdə tələbatın təxminən 2/3 hissəsini təmin edir (<https://www.nasdaq.com/market-activity>).

- ABŞ-da qaz 12%, Avropada isə 25% azalıb;
- Qiyməti düşmüş digər mineral növləri aşağıdakılardır.

**Şəkil 7: Qiyməti düşmüş mineral növləri**



Mənbə: <https://www.nasdaq.com/market-activity>

Aşağı qiymətlər mədən fəaliyyətinin tam və ya qismən dayandırılmasına səbəb olur: məsələn, hazırda mis mədənlərinin 15%-i və sink mədənlərinin 20%-i hasilatı tamamilə və ya qismən dayandırılıb.

Elektrik enerjisinə tələbatın aşağı düşməsi iqtisadi aktivliyin azalmasının digər dolayı sübutudur. 2020-ci il martın 29-dan aprelin 4-dək ABŞ-da elektrik enerjisinə tələbat ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 5,7% azalıb. Bu, son 16 ildə tələbin minimum dəyəridir (Julien Brault, Simone Signore, 2020: 210 p).

Məhsul və xidmətlərin tanıtımının, yeni müqavilələrin bağlanması və investisiyaların edilməsinin yollarından biri olan sərqi və tədbirlər COVID-19 böhranından ən çox təsirlənən sənayelər sırasında olub. Pandemiya zamanı əksər tədbirlər ləğv edilib. Karantin tədbirlərinin yumşaldılmasının olmasına baxmayaraq, əksər Avropa ölkələrində eləcə də Azərbaycanda 2021-ci ilin avqust ayının sonuna qədər böyük tədbirlərə qoyulmuş qadağalar davam etmişdir.

### **3.2. Pandemiyanın yaratdığı əks təsirlərin aradan qaldırılması yollarıyla bağlı təkliflər**

Bu gün biz qlobal maliyyə böhranı zamanı yaşadığımızdan daha pis ola biləcək iqtisadi şoklarla üzləşirik. Koronavirus pandemiyası tamamilə fərqli bir şok növüdür. Əvvəllər heç vaxt müasir iqtisadiyyat dərhal dayanmamışdı. Bu dövrdə isə həftədən həftəyə bir çox işçi işini və maaşını itirdi. Restoranlar, otellər və təyyarələr boşaldı. İstehlakçılar və bizneslər gəlirlərin kəskin azalması və potensial olaraq geniş yayılmış iflasla üzləşdilər. Bank sisteminə təzyiq artdı bu da daha böyük borc defoltlarının qaçılmaz olmasını göstərir.

Əvvəl bütün dünyada siyasətçilər maliyyə sektoru üçün yenilənmiş tənzimləyici bazanın işlənilməsinə hazırlanmasına başlamaq üçün qüvvələri birləşdirərək görünməmiş koordinasiya nümayiş etdirdilər. Onlar bank kapitalının və likvidliyinin keyfiyyətinə və ölçüsünə dair minimum standartları əhəmiyyətli dərəcədə yüksəltdilər və stress altında təhlükəsiz istifadə oluna bilməsi üçün buferləri

müəyyən minimumdan yuxarı saxlamaq üçün nəzərdə tutulmuş daha davamlı bank sistemi yaratmaqda uğur qazandı (Абрамова, Маркина, Александрова: 2020, 446 с.).

Hökumətlər fiskal dəstəyi təmin etmək üçün bir sıra tədbirlər görür mərkəzi banklar yeni likvidlik dəstəyi xətləri açır. Səhiyyə mütəxəssisləri kimi, bank nəzarətçiləri də sürətlə dəyişən fəvqəladə vəziyyətə reaksiya verirlər. Nəzarətçilər təbii fəlakətlər, əməliyyat riski hadisələri və bank sektorunun stressləri ilə mübarizə aparmaq üçün öz strategiyalarının alətlərinin birləşməsindən istifadə etməlidirlər. Qlobal perspektivini və keçmiş təcrübəni nəzərə alaraq, BVF (beynəlxalq valyuta fondu) pandemiyanın yaratdığı əks təsirlərin aradan qaldırılması yollarıyla bağlı təkliflər irəli sürmüşdür. Bu təkliflər aşağıdakılardır.

- **Qaydaları dəyişməmək:** Bu böhranın ortasında daha çox *çəşqinliyə* səbəb ola bilər. Bu cür əməliyyatların uzaqdan aparılmasının çətinliyini nəzərə alaraq bankların diqqəti gündəlik əməliyyatlara yönəlməlidir.

- **Bufərlərdən istifadə etmək:** Tənzimləyicilər aydın şəkildə bildirməlidirlər ki, kapital və likvidlik buferləri bank idarəçiliyinə mənfi təsir göstərmədən davamlı bank kreditləşməsinə dəstəkləməlidir. Banklar likvidlik təzyiqləri və alınmamış kredit ödənişlərindən əldə edilən gəlir itkisinin öhdəsindən gəlmək üçün Bazel minimum standartlarından xeyli yuxarı olan bu buferləri toplayıblar.

- **Kredit dəyişikliklərinin təşviq edilməsi:** Nəzarətçilər banklara ciddi, lakin müvəqqəti şokdan ağır zərbə almış borcalanlar və sektorlar üçün öz kredit portfellerini fəal şəkildə restrukturizasiya etmək zərurətini izah etməlidirlər. Onlar həmçinin banklara kredit risklərinin çevik idarə edilməsini və belə vəziyyətlərdə dəyərsizləşmiş kreditlər üçün uçot standartlarını xatırlatmalıdırlar. İqtisadiyyat bərpa olunmağa başlayan kimi mühasibat orqanları auditorlara bu cür dəyişikliklərin necə nəzərə alınmalı olduğunu izah etməlidirlər.

- **İtkiləri gizlətməmə:** Şəffaflıq olmalı, banklar, investorlar, səhmdarlar və hətta vergi ödəyiciləri bu məsuliyyəti daşmalıdır. 2008-ci il böhranı zamanı sübut olunduğu kimi, itkiləri gizlətməklə yaranan sürprizlər onların reaksiyasını daha da pisləşdirir.

- **Dəstək tədbirlərinin hüquqi və tənzimləyici şərhini aydınlaşdırmaq:**

Bankların və tənzimləyicilərin fiskal tədbirləri, o cümlədən borcalana yönəlmiş tədbirlər, kredit zəmanətləri, ödənişlərin təxirə salınması, birbaşa köçürmələr və subsidiyalar daxil olmaqla, kapital adekvatlığına dair hər hansı mövcud Bazel Sazişinin təlimatlarına əlavə olaraq, fiskal tədbirləri necə şərh etmələri barədə qabaqcadan aydınlıq bunun ümumi şəffaflığına kömək edəcəkdir.

• **Əlaqələri gücləndirmək:** Pandemiyanın bu misli görünməmiş vəziyyətində nəzarətçilər və banklar arasında davamlı dialoqu xüsusən həmkarları, müştəriləri və nəzarətçiləri uzaqdan işləməyə təşviq etmək lazımdır. Böhran dövründə likvidlik və kreditor mövqeləri kimi əsas sahələrdə hesabat tələbləri artmağa meyillidir, lakin əməliyyatların dayandırılmasını nəzərə alaraq, maliyyə sağlamlığının qiymətləndirilməsinə daha az uyğun olan digər hesabat tələblərinin təxirə salınması məqsədəuyğun ola bilər (<https://www.cbar.az>).

• **Beynəlxalq koordinasiyanı həyata keçirmək:** Bankçılıq qlobal biznesdir. Beynəlxalq səviyyədə milli tənzimləyicilər arasında geniş koordinasiya vacibdir. Nəhayət, bu böhran keçəcək və onun təsirlərinin aradan qaldırılması bir qədər vaxt apara bilər. Lakin beynəlxalq çərçivənin bütövlüyünün qorunması qlobal maliyyə sisteminin etibarlılığı və bütövlüyü üçün kritik əhəmiyyət kəsb edəcək. Maliyyə Sabitliyi Şurası və Bank Nəzarəti üzrə Bazel Komitəsi kimi beynəlxalq təşkilatlar bunu təmin etmək üçün yorulmadan çalışırlar.

Pandemiyanın növbəti dalğası və yeni Omicron ştammi qlobal iqtisadiyyatın görünüşü ilə bağlı qeyri-müəyyənliyi kəskin şəkildə artırdı. Bu, bəzi ölkələrdə inflyasiyanın monetar siyasət hədəflərindən xeyli yuxarı olduğu bir vaxtda baş verir. Bununla belə, aydındır ki, iqtisadi bərpanın gücü və əsas inflyasiya təzyiqlərinin miqyası ölkələr arasında əhəmiyyətli dərəcədə dəyişir. Müvafiq olaraq, artan qiymətlərə qarşı siyasət reaksiyaları hər bir konkret iqtisadiyyatın özünəməxsus şəraitinə uyğunlaşdırılmalıdır.

Biz ABŞ-ın pul siyasətinin avro zonası da daxil olmaqla bəzi digər inkişaf etmiş iqtisadiyyatlara nisbətən inflyasiya risklərinə daha çox əhəmiyyət verməsinin səbəblərini görürük. Federal Ehtiyat Sistemi üçün düzgün addım aktiv alışırlarının

geri qaytarılmasını sürətləndirmək və siyasət dərəcəsinin artırılması üçün trayektoriya təklif etmək olardı (<https://www.cbar.az/page-6/annual-reports>).

Keçmiş tənəzzüllərin mühüm dərslərindən biri maliyyə sıxıntılarından qaçmaq və bərpa davamlı olana qədər effektiv iqtisadi dəstək göstərməkdir. Ölkələr iqtisadi siyasətlərini pandemiyanın müxtəlif mərhələlərinə uyğunlaşdırmalı, eyni zamanda ən çox zərər çəkən ev təsərrüfatları və bizneslər üçün daha məqsədyönlü dəstəyi dövlət investisiyaları ilə birləşdirməlidirlər. Peyvənd genişləndikcə və tədarüklə bağlı məhdudiyyətlər asanlaşdıqca, bu sözlər üç prioritet üzərində cəmlənməlidir:

-birincisi, insan kapitalının toplanmasına qayıtmaq lazımdır. Pandemiya nəticəsində yarana biləcək bərabərsizliyin artmasının aradan qaldırılması üçün sosial müdafiə sistemləri genişləndirilməli, səhiyyə və təhsilə kifayət qədər vəsait ayrılmalıdır;

-ikincisi, əmək mobilliyini təşviq etmək və rəqabəti və innovasiyanı təşviq etmək üçün tədbirlər vasitəsilə məhsuldarlıq təmin edilməlidir;

-üçüncüsü, özəl sərmayələri cəlb etmək üçün dövlət infrastrukturuna, xüsusilə yaşıl infraqururura sərmayə qoyuluşunu sürətləndirmək lazımdır.

Nəhayət, ölkələr arasında artan bərabərsizlikləri aradan qaldırmaq üçün davamlı beynəlxalq əməkdaşlıq tələb olunur. İnkişaf xərclərini maliyyələşdirmək üçün maliyyə cəhətdən məhdud olan ölkələrin beynəlxalq likvidlik bazarlarına çıxışını təmin etmək həyati əhəmiyyət kəsb edir. Səhiyyə cəbhəsində, həmçinin inkişaf etməkdə olan ölkələrə pandemiyanın öhdəsindən gəlməyə və yara izlərinin dərinləşməsinin qarşısını almaq üçün peyvəndlərin kifayət qədər istehsalını və universal paylanmasını təmin etməyə ehtiyac var.

Bildiyimiz kimi COVID-19 pandemiyasının inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarına iqtisadi təsiri qlobal maliyyə böhranından qat-qat pis olmuşdur. Keçmiş böhranlardan fərqli olaraq, bu ölkələrin siyasət reaksiyaları inkişaf etmiş iqtisadiyyatlardakı kimi güclü olmuşdur. Bu arada ənənəvi tədbirlər demək olar ki, tükənib, qeyri-ənənəvi tədbirlər isə risklərlə müşayiət olunub (Абрамова, Маркина, Александрова: 2020, 446 с.).

İnkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatları həm insanları, həm də iqtisadiyyatlarını təhdid edən COVID-19 pandemiyasının təsirlərini hələ tam yaşamayıb. Çin, Uruqvay və Vyetnam kimi ölkələr virusun yayılmasını cilovlaya bildiyi halda, Braziliya, Hindistan və Cənubi Afrika kimi ölkələr isə artan yoluxma sayı ilə mübarizəni davam etdirmişlər.

İnkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatları çoxsaylı şoklara məruz qaldığından iqtisadi təsir daha da ağır oldu. Daxili iqtisadi fəaliyyətin məhdudlaşdırılmasının yaratdığı nəticələrlə yanaşı, xarici tələbin azalması vəziyyəti daha da ağırlaşdırır. Turizmdən asılı olan ölkələr, eləcə də neft ixrac edən ölkələr əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi səbəbindən turist axınının azalmasından xüsusilə ağır zərbə alıblar. Təcili yardım tədbirləri olmasaydı, böhranın təsiri daha ağır ola bilərdi. Həqiqətən də, inkişaf etmiş iqtisadiyyatlarda güclü siyasət tədbirləri bazarı dəyişərək, inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarına aprel və may aylarında xarici maliyyələşdirmə əməliyyatlarını bərpa etməyə imkan verdi. Nəticədə, ilin əvvəlindən bəri istiqraz buraxılışı iyunun sonunda təxminən 124 milyard dollarla rekord həddə çatdı. Lakin bütün ölkələrdə vəziyyət o qədər də uğurlu deyildi. Yanacaq ixracatçıları, sərhədyanı ölkələr və yüksək borcu olan ölkələr daha ciddi maliyyə sarsıntısı yaşayırlar ki, bu da onların borclanma xərclərinin kəskin artmasına və ya daha da pisi, bazara çıxışını itirməsinə səbəb olur ([https://static.president.az/upload/Files/2018/08/27/22481n7cgb\\_DOVLET\\_BORCU\\_STRAT\\_EQ\\_YA\\_.pdf](https://static.president.az/upload/Files/2018/08/27/22481n7cgb_DOVLET_BORCU_STRAT_EQ_YA_.pdf)).

Yaxın Şərqi və Mərkəzi Asiya regionu ölkələri 2020-ci il üçün iqtisadi artım proqnozlarının əhəmiyyətli dərəcədə azalması ilə nəticələnən iki böyük və bir-birini gücləndirən şoka məruz qalıb. Əhalinin sağlamlığına ciddi ziyan vurmaqla yanaşı, COVID-19 pandemiyası və neftin 50% -dən çox ucuzlaşması regionda iqtisadi qeyri-sabitliyə gətirib çıxarır. Mənfi təsirlər xüsusilə kövrək və münaqişələrdən təsirlənmiş dövlətlərdə hiss olunur. Çünki orada artıq mövcud olan ciddi humanitar və qaçqın problemləri, eləcə də zəif səhiyyə infrastrukturu var. Birinci prioritet mövcud büdcə imkanlarından asılı olmayaraq səhiyyəyə lazımı xərclər hesabına insanların həyatını xilas etmək, eyni zamanda əhaliyə və ciddi təsirə məruz qalmış



sektorlara ünvanlı dəstək vasitəsilə iqtisadi artım mənbələrini saxlamaqdır. Bu baxımdan BVF bu çətin zamanda region ölkələrinə təcili yardım göstərir. Gələcəkdə iqtisadiyyatın bərpası geniş fiskal və pul siyasətləri ilə dəstəklənməlidir.

Qeyd edək ki, böhran vəziyyətində ölkələr tez cavab verməyə çalışırlar. Onlar insanların həyatını xilas etmək, virusun yayılmasının qarşısını almaq və ən çox zərər çəkmiş sənayeləri dəstəkləmək üçün tədbirlər görmüşdür. Bütün ölkələr fəvqəladə hallara cavab tədbirlərini dəstəkləmək və səhiyyə infrastrukturunu qurmaq üçün səhiyyə xərclərini artırsa da, bu cür tədbirlər ölkələrin hazırlığından və cari xərclər səviyyəsindən asılı olaraq dəyişmişdir. Belə ki, ölkələr mövcud maliyyə sahəsinin həcmindən asılı olaraq müxtəlif fiskal siyasət tədbirləri qəbul etmişlər. Bir çox ölkələr ÜDM-in orta hesabla 3,8 faizini təşkil edən gəlir və xərc tədbirləri də daxil olmaqla maliyyə dəstəyi paketlərini elan etmişdir. Mərkəzi banklar isə buna dərhal dəstək vermiş, yeddi ölkədə likvidliyə dəstək tədbirləri ÜDM-in orta hesabla 3,4 faizini təşkil etmişdir. Bölgələrdə monetar yumşalma baş verib və haqlı olduğu yerlərdə məzənnə tampon kimi istifadə edilib ([Julien Brault](#), [Simone Signore](#), 2020: 210p).

2020-ci ildə dünyanın iqtisadi təsirləri ağır olmaqla iqtisadiyyat orta hesabla 3,1 faiz kiçilmişdir. Əksər ölkələr bir il ərzində artım proqnozlarını 4 faiz azaltmışdır. Bu da, regionda ümumi istehsalın 425 milyard ABŞ dolları azalmasına bərabərdir. Qlobal tendensiyalara uyğun olaraq zəifliklər artmış, bazar şərtlərini nəzərə alaraq, tezliklə ödəmə vaxtı çatan borcun əhəmiyyətli bir hissəsi maliyyə riski ilə nəticələnmişdir.

Bildiyimiz kimi, pandemiya dövründə bir nömrəli prioritet insanların həyatını xilas etməkdir. Fiskal sahənin mövcudluğundan asılı olmayaraq, vəsait səhiyyə xərclərinə ayrılmalıdır. Bütçə sahəsinə imkan vermək üçün prioritet olmayan xərclər təxirə salınmalıdır. Xarici maliyyə və donör vəsaitləri tələb olunmalıdır. Dövlət siyasəti tədbirləri artım mənbələrinin qorunmasına, ev təsərrüfatlarına, ən çox təsirlənən sənayelərə və KOB-lara təsirin azaldılmasına yönəldilməlidir. Fiskal siyasət sosial müdafiə tədbirlərini təmin etməli, müvəqqəti və məqsədli vergi güzəştləri, subsidiyalar və transfertləri təmin etməlidir. Pul və fiskal siyasət tədbirləri maliyyə sabitliyini qoruyarkən likvidlik ehtiyaclarını ödəməlidir.

Nəticədə qeyd etmək olar ki, gələcəkdə məqsəd dayanıqlı iqtisadi artımın bərpasını təmin etməkdir. Kiçik və orta biznesə (KOB) dəstək dövlətin iqtisadi prioritetlərindən biri olaraq qalır. Koronavirus pandemiyası ilə bağlı məcburi məhdudiyətlər dövründə, bir çox sənayedə biznesin praktiki olaraq dondurulduğu zaman bu cür dəstəyin rolu dəfələrlə artır (Брусов Петр Никитович, Филатова Татьяна Васильевна, 2021, 328с.).

COVID-19 pandemiyasının iqtisadi nəticələri iqtisadiyyatı ayaqda saxlamaq və insanlara öz iş yerlərini və gəlirlərini saxlamaq imkanı vermək üçün təcili siyasət tədbirləri tələb edir. Hazırda nəzərdə tutulan tədbirlərin əksəriyyəti makroiqtisadi xarakter daşıyır və əsasən mərkəzi banklar tərəfindən təcili likvidliyin təmin edilməsinə yönəlib. Bu mərhələdə elan edilmiş fiskal tədbirlərə geniş əsaslı vergi güzəştləri (məsələn, ƏDV-nin azaldılması və təxirə salınmış əmək haqqı haqları), əmək haqqı subsidiyaları, işsizlik müavinətləri, kommunal və icarə ödənişlərinin təxirə salınması, ipoteka güzəştləri, ev təsərrüfatlarına birdəfəlik ödənişlər daxildir.

Bu tədbirlərin hamısı insan, sosial və sağlamlıq üçün dəhşətli nəticələrə səbəb olacaq fəlakətli iqtisadi çöküşün qarşısının alınmasının təcili ehtiyacından irəli gəlir. Bu tədbirlərin ticarətə təsiri hazırda hökumətləri narahat edən əsas məsələ olmasa da, 2008-09-cu il böhranının təcrübəsi göstərir ki, zəif hazırlanmış stimulye paketləri qlobal ticarət və milli rifah üçün mənfi, uzunmüddətli nəticələrə səbəb ola bilər. Tədbirlərin sürətlə həyata keçirilməsinə təcili ehtiyac olsa da, bugünkü stimulye davamlı ticarət təhriflərinin toxumlarını səpməməsinə diqqət yetirilməlidir.

Həqiqətən də, son tənəzzüldən öyrənilmiş dərslər artıq bu gün qəbul edilmiş qərarların məlumatlandırılmasına kömək etmişdir.

COVID-19 pandemiyasının yaratdığı mənfi təsirin, o cümlədən sonrakı dalğalanmaların azaldılması ilə bağlı Azərbaycanda da tədbirlərin maliyyələşdirilməsi üçün Nazirlər Kabinetinə dövlət büdcəsindən ÜDM-in 3%-nə bərabər olan 2,5 milyard manat (təqribən 1,471 milyard ABŞ dolları) ayrılıb.

Azərbaycan Respublikası Prezidentinin ehtiyat fondundan koronavirus pandemiyası və ona qarşı mübarizəni gücləndirmək məqsədilə İcbari Tibbi Sığorta

üzrə Dövlət Agentliyinə zəruri tibbi avadanlıq və digər tibbi vasitələrin tədarükü üçün 97 milyon manat (təqribən 57 milyon ABŞ dolları) ayrılıb.

Azərbaycan Respublikasının Prezidenti Koronavirusla Mübarizəyə Dəstək Fondu yaradıb, ona dövlət və özəl sektorun əlavə vəsaitləri hesabına 20 milyon manat (təxminən 12 milyon ABŞ dolları) vəsait köçürüb. 22 aprel 2020-ci il tarixinə Fondun saytında verilən məlumata görə, Fonda köçürülən ianələr 112 898 697 AZN (təxminən 67 milyon ABŞ dolları) təşkil edib (<https://banker.az/>).

Azərbaycan hökuməti ÜST-nin Strateji Hazırlıq və Cavab Planı çərçivəsində COVID-19 Fonduna 5 milyon ABŞ dolları ayırıb. Səlahiyyətlilər ümumi əmanət zamanının müddətini 4 dekabr 2020-ci il tarixinədək uzadıb. Zəmanət 10 (2½) faiz faiz dərəcəsi çərçivəsində bütün AZN (xarici valyuta) əmanətlərini əhatə edir.

2020-ci il martın 19-da Azərbaycan Mərkəzi Bankı yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsinə dəyişməyərək 7¼ faiz səviyyəsində saxlayıb, lakin faiz dəhlizinin zəminini (de-fakto mərtəbə sistemi çərçivəsində) 125 bps artıraraq 6¾ faizə qaldırıb.

Azərbaycan Mərkəzi Bankı Dövlət Neft Fondunun da iştirakı ilə planlaşdırılmış və növbədənkənar valyuta hərracları keçirib və elan olunmuş 1,7 AZN/USD məzənnəsi ilə xarici valyutaya olan bütün tələbləri ödəyib.

Koronavirus (COVID-19) pandemiyası dövründə iqtisadi artımın və sahibkarlığın dəstəklənməsi məqsədilə həyata keçirilən tədbirlər sırasında aşağıdakı tədbirlər yer alır:

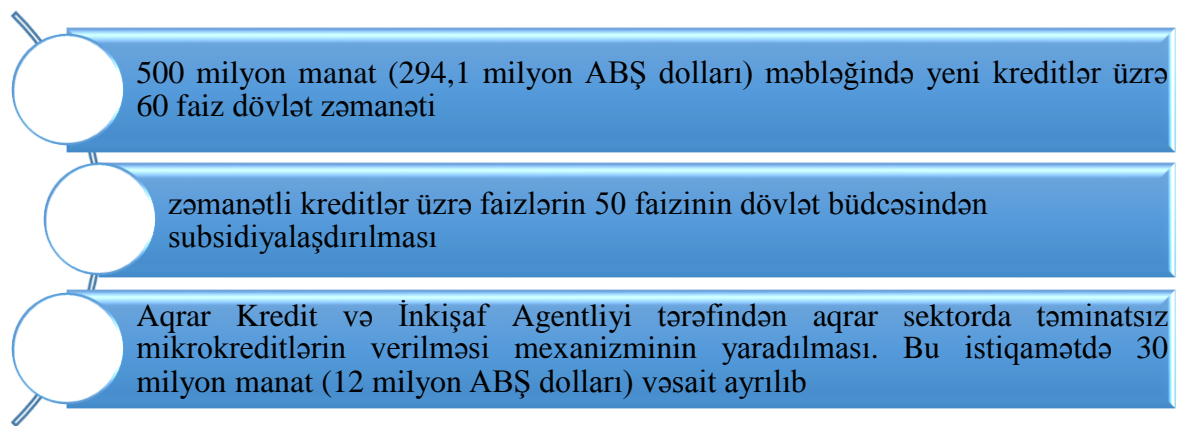
- pandemiya nəticəsində zərər çəkmiş sahələrdə 300 000 müddətli işçinin əməkhaqqının ödənilməsinə (iş yerlərinin ixtisarının qarşısının alınmasına yönəlmiş) 215 milyon manat (126,5 milyon ABŞ dolları) məbləğində maliyyə dəstəyi proqramı;
- Pandemiya nəticəsində mənfi təsirə məruz qalmış sektorlarda çalışan 300 000 fərdi (mikro) sahibkara (məşğulluğun qorunmasına yönəlmiş) 80 milyon manat (47 milyon ABŞ dolları) məbləğində maliyyə dəstəyi proqramı. Proqram 2019-cu ildə vergi, məcburi dövlət sosial sığorta və işsizlikdən sığorta ödənişlərini həyata keçirən vergi ödəyicilərinə şamil edilib.

- Onu da qeyd edək ki, yuxarıda qeyd olunan maliyyə dəstəyi proqramları Azərbaycan iqtisadiyyatının Koronavirus (COVID-19) pandemiyasından zərər çəkmiş sektorlarında (20 fəaliyyət sahəsi) sahibkarlara dəymiş ziyanın ödənilməsinə və əmək haqlarının ödənilməsinə yönəlib ([Julien Brault, Simone Signore, 2020, 210 p.](#)).

Pandemiyanın mənfi təsirinə məruz qalmış ərazilərdə fəaliyyət göstərən sahibkarlıq subyektlərinə (kiçik və orta sahibkarlıq subyektləri də daxil olmaqla) 0,5 milyard manat (294,1 milyon ABŞ dolları) məbləğində kreditlərin verilməsi üçün kredit zəmanətinə dəstək proqramı aşağıdakı tədbirlərin həyata keçirilməsini nəzərdə tutur (Sxem 2).

Bundan əlavə, 2020-ci ilin aprel-may aylarında Sahibkarlığın İnkişafı Fonduna 50 milyon manat (29,4 milyon ABŞ dolları) məbləğində əlavə vəsaitin ayrılması nəzərdə tutulub. Proqram həmçinin koronavirusun təsirinə məruz qalan sektorlarda çalışan mövcud kredit portfelinə malik sahibkarlara dəstək verib.

#### **Sxem 2: Tədbirlərin həyata keçirilməsi məqsədli dövlət proqramı**



**Mənbə:** <https://president.az/az/articles/view/31697>

Bu kreditlərin faiz xərclərinin 10%-ni bir il müddətinə dövlət subsidiyalaşdırdığına görə bu məqsədlə 1 milyard manat (588 milyon ABŞ dolları) vəsait ayrılıb.

30 sentyabr 2021-ci il tarixinədək sahibkarlıq subyektlərinin və ev təsərrüfatlarının iqtisadi fəallığının və gəlirlərinin azalması, habelə ödəniş xidmətlərindən istifadə göstəricilərinə mənfi təsirini nəzərə alaraq, nağdsız ödəniş

xidmətlərinin stimullaşdırılması və xərclərin azaldılması məqsədilə Azərbaycanda aşağıdakı tədbirlər görülmüşdür ([www.economy.gov.az](http://www.economy.gov.az)).

- ✓ 3 sentyabr 2020-ci il tarixinədək banklararası ödəniş sistemlərində banklar tərəfindən tutulan xidmət haqlarının 50%-dək azaldılması;
- ✓ analogi qaydada banklar tərəfindən müştərilərə göstərilən ödəniş xidmətlərinin tariflərinin aşağı salınması;
- ✓ sahibkarlıq subyektləri tərəfindən kartlarla ödənişlərin qəbulu xərclərinin azaldılması məqsədilə ekvayinq haqqının 3 sentyabr 2021-ci il tarixinədək 50%-dək azaldılması.

Bank sektorunun hazırkı vəziyyətinin təhlili son hadisələrin ölkənin bank sektoruna necə təsir etdiyini, daha dəqiq desək, iki devalvasiyanın və Covid-19 pandemiyasının ölkənin bank sisteminin sabitliyinə necə təsir etdiyini göstərdi. Bütün bu proseslərdə iqtisadi göstəricilər sistemini təhlil edərkən zaman parametrinə xüsusi diqqət yetirmək lazımdır. Bu onunla əlaqədardır ki, müxtəlif vaxt intervallarında eyni göstərici milli valyutanın məzənnəsinə, faiz dərəcələrinə, pula, tələb və təklifə və s. müxtəlif təsirlər göstərə bilər. Mərkəzi bankın vəzifəsi sağlam bank rəqabəti üçün şərait yaratmaqdır.

Monetar göstəricilərin depozit və kredit bazarlarına tətbiqi bazar mexanizmlərini və təsərrüfat subyektlərinin motivasiyasını qoruyub saxlamağa imkan verir, yəni: bank prosesində baş verən dəyişikliklərə vaxtında və operativ reaksiya verməyə imkan verir, kredit və depozit bazarının idarə edilməsində çatışmazlıqları aşkara çıxarır; bankın likvidliyinin düzgün planlaşdırılmasını və proqnozlaşdırılmasını təşviq edir; aktiv və öhdəliklərin məbləği haqqında hərtərəfli məlumat verir. Buna görə də, iqtisadi vəziyyətin çətinliklərini nəzərə alaraq, AMB əsas vəzifəsi pul və kredit bazarlarını sabitləşdirmək, bankların rəqabət qabiliyyətini artırmaq və iqtisadiyyatın real sektorunda onların stabilləşdirici təsirindən istifadə etməkdən ibarət olan pul siyasəti aparır.

## NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Tədqiqat zamanı aparılan təhlillər nəticəsində bank sektorunun ölkə iqtisadiyyatında rolunu müəyyən etməklə, onun milli iqtisadiyyatın inkişafı üçün əhəmiyyəti qiymətləndirildi. Pandemiya kimi iqtisadi böhran şəraitində pul – kredit sisteminin banklar tərəfindən necə tənzimləndiyi öyrənilmişdir.

Məlum olduğu kimi ölkənin bank sektorunun səmərəliliyinin artırılması istiqamətində həyata keçirilən tədbirlər milli iqtisadiyyatın şaxələndirilməsinin və bütövlükdə Azərbaycan Respublikasının gələcək inkişafının əsasını təşkil edir.

Tədqiqat işində bank fəaliyyətinin inkişafı ilə bağlı xarici təcrübə bir sıra ölkələrin təmsalında təhlil edilmişdir. Bunun əsasında Azərbaycanda pul-kredit sisteminin səmərəliliyinin artırılması məqsədilə bir sıra təkliflər formalaşdırılıb, AMB-nin rəsmi mənbələrinə istinadən verilmiş kreditlərin həcmində ətraflı statistikası qeyd olunmuşdur.

Pul siyasətinin əsas vəzifəsi tam məşğulluq və inflyasiyanın olmaması ilə xarakterizə olunan milli istehsalın həcmində nail olmaqdır. Bu siyasət xərclərin stimullaşdırılması və xərclərin azaldılması dövründə inflyasiyanın məhdudlaşdırılması üçün iqtisadi tənəzzül dövründə pul kütləsinin artırılmasını nəzərdə tutur. Əksər iqtisadçılar qeyri-pul siyasətini güclü stabilizator hesab edirlər ki, onun əsas üstünlüyü çeviklikdir.

Tədqiqat işinin aparılması zamanı əldə olunmuş nəticələri aşağıdakı kimi ümumiləşdirmək olar.

- Azərbaycan bank sisteminin xarici borclanmalarının artması ilə dünya maliyyə bazarlarında risklərə həssaslıq artır.

- Böhrandan sonrakı dövrdə bankların kapital bazasının yaxşılaşdırılması AMB-ın əsas məsələlərindən biridir. Bu gün, Azərbaycanda kapitalın adekvatlığına dair tələblər 12% səviyyəsindədir (standart 8%). Məhz, standartın minimumdan yuxarı olması və likvidliyin qənaətbəxş səviyyəsi ilə həm dövlət, həm də səhmdarlar tərəfindən əlavə vəsaitlərin daxil edilməsinə və 12% səviyyəsini saxlamaq üçün məhdud maliyyə resurslarının xərclənməsinə ehtiyac yoxdur. Bank sektorunun aktivlərinin laminar artımını təmin etmək məqsədilə 2011-ci ilin əvvəlindən 8%

leverec əmsalı tətbiq edilib. Praktikada bu o demək olacaq ki, aktiv artımı adekvat kapital artımı ilə müşayiət olunmalıdır. Ölkənin bank sistemində levercin səviyyəsi III rübdə 10,9% təşkil edib.

- Pandemiyanın demək olar ki, bütün dünya ölkələrinə yayılması, məhdudlaşdırıcı tədbirlərin geniş şəkildə elan edilməsi 2020-ci ilin fevral-mart aylarında bazarlarda panikaya və global ÜDM-in II rübdə əvvəlki rüblə müqayisədə 6,2% azalmasına səbəb olub.

- Böhranın birinci mərhələsində, 2020-ci ilin fevral-mart aylarında əsas vəzifə maliyyə və valyuta bazarlarında vəziyyəti sabitləşdirməkdən ibarət idi. Məhdudlaşdırıcı tədbirlər ərəfəsində dünyanın bütün ölkələrində bazar volatilliyi yüksəldi.

- Mərkəzi Bankının daxili bazarda xarici valyuta satışı nəticəsində ehtiyat aktivlərinin azalması qızılın qiymətinin artması və müsbət məzənnənin yenidən qiymətləndirilməsi ilə kompensasiya edilib. Azərbaycan Respublikasının 2020-ci il üçün beynəlxalq ehtiyatlarının həcmi 41,4 milyard dollar artaraq 595,8 milyard dollara çatıb.

- Mart ayında neft qiymətləri 2020-ci ilin yanvar ayı ilə müqayisədə 50% ucuzlaşıb. Neft qiymətlərinin düşməsi nəqliyyat və səyahət kimi sahələrdə tələbin azalması ilə əlaqədardır, çünki iki sektor birlikdə tələbatın təxminən 2/3 hissəsini təmin edir.

- COVID-19 pandemiyasının iqtisadi nəticələri iqtisadiyyatı ayaqda saxlamaq və insanlara öz iş yerlərini və gəlirlərini saxlamaq imkanı vermək üçün təcili siyasət tədbirləri tələb edir. Hazırda nəzərdə tutulan tədbirlərin əksəriyyəti makroiqtisadi xarakter daşıyır və əsasən mərkəzi banklar tərəfindən təcili likvidliyin təmin edilməsinə yönəlib.

- COVID-19 pandemiyasının yaratdığı mənfi təsirin, o cümlədən sonrakı dalğalanmaların azaldılması ilə bağlı Azərbaycanda da tədbirlərin maliyyələşdirilməsi üçün Nazirlər Kabinetinə dövlət büdcəsindən ÜDM-in 3%-nə bərabər olan 2,5 milyard manat (təqribən 1,471 milyard ABŞ dolları) ayrılıb. Bundan əlavə, 2020-ci ilin aprel-may aylarında Sahibkarlığın İnkişafı Fonduna 50 milyon

manat (29,4 milyon ABŞ dolları) məbləğində əlavə vəsaitin ayrılması nəzərdə tutulub.

Tədqiqatın nəticəsinə əsasən qeyd etmək olar ki, global maliyyə böhranının mühüm nəticələrindən biri milli iqtisadiyyatlara investisiyaların əhəmiyyətli dərəcədə azalmasıdır. Ancaq Azərbaycanda ciddi problem yoxdur. Əvvəlki illərdə olduğu kimi, 2008-ci ildə də ölkə iqtisadiyyatına xeyli maliyyə vəsaiti daxil olmuşdur. Belə ki, onun inkişafına bütün mənbələrdən 9 073,6 milyon manat (10 628 milyon ABŞ dolları) vəsait yönəldilib ki, bu da 2007-ci illə müqayisədə 34,3% çoxdur.

Yuxarıda qeyd edildiyi kimi, pul siyasətinin həyata keçirilməsi praktikasında əsas antiinflasiya mexanizmlərindən biri izafi likvidliyin sterilizasiyası adlanan üsuldur. Əsas kapitalın sterilizasiya tədbirləri vasitəsilə pul-kredit siyasətinin təkmilləşdirilməsi yolları kimi aşağıdakı təkliflərin verilməsini məqsədəuyğun hesab edirəm:

- *Mərkəzi Bank tərəfindən kommersiya banklarının yenidən maliyyələşdirilməsi hesabına kreditlərin dəyərinin artması.* Bu tədbir artıq likvidliyin sterilizasiyasına deyil, onun digər mənbələrinin məhdudlaşdırılmasına yönəlib. Qeyd edək ki, Mərkəzi Bank məqsədyönlü şəkildə kommersiya banklarının likvidliyinin təmin edilməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi, bu mexanizmin mümkün qədər rahat və cəlbedici olması istiqamətində iş aparıb.

- *Məcburi ehtiyat normasının artırılması.* Tarixən, mərkəzi banklar tərəfindən məcburi ehtiyatlar pul siyasətinin həyata keçirilməsi forması kimi deyil, əmanətlərin geri götürülməsi zamanı banklar üçün kifayət qədər likvidliyin təmin edilməsi üçün prudensial alət kimi qiymətləndirilmişdir. Bu alətdən istifadə bank sisteminin inkişafı ilə bağlı mülahizələrlə məhdudlaşdırılmalıdır. Məcburi rezervasiya mahiyyət etibarilə bank fəaliyyəti üçün xüsusi vergidir və onun artması bank sisteminin, xüsusən də kiçik və orta bankların vəziyyətinə mənfi təsir göstərə bilər.

- *Mərkəzi Bankın depozit faizlərinin artırılması.* Bu alət bir çox cəhətdən açıq bazar əməliyyatlarına bənzəyir. O, yalnız depozit dərəcələri açıq satılan dövlət istiqrazları üzrə faiz dərəcələrini bərabərləşdirənə qədər kapital daxilolmalarını sterilizasiya



etməyə xidmət edir. Bu həddə çatdıqdan sonra mərkəzi bank depozitləri özü əlavə kapital axını yaratmağa başlaya bilər.

- *Xarici və beynəlxalq təşkilatların öz qiymətli kağızlarının daxili bazarda yerləşdirilməsinə cəlb edilməsi.* Bu tədbir milli valyutada əlavə investisiya alətləri yaratmağa və bununla da artıq likvidliyi “bağlamağa” imkan verəcək.

- *Xarici borclar üçün depozit tələblərinin tətbiqi.* Bu tədbirin mahiyyəti borcalanın xarici valyutada cəlb etdiyi vəsaitin bir hissəsini Mərkəzi Bankın hesabında müəyyən müddətə dondurmaq öhdəliyidir. Bu, bir növ xarici borclanma vergisidir.

- *Xarici maliyyələşdirmə ilə bağlı banklar üçün kapitallaşma standartının tətbiqi.* Azərbaycan praktikasında bu standartın tətbiqində xarici təcrübənin tətbiqi imkanlarını yaxın gələcəkdə nəzərdən keçirmək mümkündür. Standartın mahiyyəti kommersiya banklarının xarici borclarını onların öz vəsaitlərinin məbləği ilə əlaqələndirməkdən ibarətdir.

- *COVID-19-dan qaynaqlanan iqtisadi təsirlərə cavab olaraq, iqtisadi fəallığı dəstəkləmək üçün faiz dərəcələri ¼ faizə endirmək.* Bu addımlar bütün iqtisadiyyatda mövcud və yeni kreditlər üzrə ödənişləri azaltmaqla istehlakçılara və biznesə dəstək ola bilər.

Tədqiqatda qeyd edildiyi kimi pul siyasəti dövlətin iqtisadi siyasətinin tərkib hissəsidir, onun məqsədi təklifi tənzimləmək, kredit resurslarına tələb təşkilatların, bankların, müəssisələrin, əhalinin qarşılıqlı fəaliyyəti üçün optimal şərait formalaşdırmaqdır. Pul siyasətini apararkən dövlət bir-birinə zidd olan iki vəzifəni həll etməli olur: inflyasiyanın qarşısını almaq, istehsalı stimullaşdırmaq. Ümumilikdə Azərbaycanda baş verən iqtisadi böhranların monetar siyasətə təsirini azaltmaq məqsədiylə maliyyə sistemini likvidliklə təmin etmək, məcmu tələbi dəstəkləmək, maliyyə sistemi sabitliyini qorumaq üçün digər tədbirləri görmək lazımdır.

# İSTİFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

## Azərbaycan dilində

1. AR-nın milli iqtisadiyyat perspektivi üzrə (SYX)Strateji Yol Xəritəsi //AR-nın Prezidentinin 06.12.2016-cı il tarixli Fərmanı
2. AR-nın maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair Strateji Yol Xəritəsi // Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 06.12.2016-cı il tarixli Fərmanı
3. Abbasbəyli M.A., (2016). “Bank sektorunda böhran, pul siyasəti və maliyyə bazarlarına nəzarət modeli: aktual meyllər və dünya təcrübəsi” / Bakı. “Azər nəşr”, 212 səh.
4. Abasquluyev R., (2018), “Maliyyə və kredit”, Bakı, “Qanun nəşriyyat”, 256 səh.
5. Bağırzadə E.R., (2016), “Monetar siyasət”, Bakı, 189 səh.
6. Kasiyeva F.S., (2016), “Pul, Kredit, Banklar” (metodik vəsait), Bakı, 289 səh.
7. Vəliyev E.N., (2016),“Maliyyə təhlükəsizliyinin təminatında monetar siyasətinin prioritet istiqamətləri”. Bakı, 168 səh.
8. Vəliyev C.R., (2014), “Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin təminatında pul siyasətinin rolu” // “OYU elmi və pedaqoji xəbərləri”. Bakı, №39, səh.58-65
9. Vəliyev C.R., (2017), “Pul siyasətinin qiymət sabitliyinin təminatında rolu” // “Urbanizasiya və sənayeləşmə şəraitində biomüxtəlifliyin qorunması” adlı beynəlxalq elmi-praktik konfransı. Gəncə, səh.105-107
10. Vəliyev C.R., (2018), Azərbaycanı yeni iqtisadi mərhələdə valyuta siyasətinin məqsəd və vəzifələri// “Müasir təbiət və iqtisad elmlərinin aktual problemləri” adlı beynəlxalq elmi-praktik konfrans. Gəncə, 04-05 may, səh.189-192
11. Vəliyev C.R., (2019), “Yeni iqtisadi modeldə valyuta siyasəti: müasir çağırışlar və problemlər” // “Azərbaycanın iqtisadi inkişaf strategiyası” adlı REK materialları. Bakı, UNEC, səh.525-529
12. Vəliyev C.R., (2019) “Pul və valyuta siyasətinin konseptual əsasları” // “Maliyyə və uçot jurnalı”, Bakı, №9, səh.65-71
13. Məmmədov Z.F., (2015), “Bank fəaliyyətində pul siyasətinin təhlili və qiymətləndirilməsinin konseptual əsasları”, BBU, №4, səh.14-21

14. Məmmədov Z.F., (2015), “Monetar siyasətin tətbiqində məqsəd və vəzifələr” // AMEA-nın xəbərləri. İqtisadiyyat seriyası, Bakı, №4, səh.90-95
15. Məmmədov Z.F., (2016), “Pul, Kredit, Banklar” Bakı, Azərənəşr 320səh.

### **Rus dilində**

1. Абрамова М.А., (2016), «Влияние банковского надзора и политики коммерческих банков на денежную эмиссию»/ Экономика. Банки. с. 27-32
2. Аббасбейли М.А., (2013), «Особенности деятельности центрального банка Азербайджана» / «Финансы и кредит», №47, с.156
3. Аганбегян А.Г., Ершов М.О., (2019), «Связи денежно-кредитной и промышленной политики в деятельности банковской системы России» /Деньги и кредит. М: с.3-11
4. Александрова, Абрамова, Маркина, (2020), «Денежно-кредитная и финансовая системы». Учебник, Кнорус, 446 с.
5. Андрюшин С., (2014), «Перспективы режима таргетирования инфляции в России» /«Вопросы экономики», №11, с.23-25
6. Апокин А., Галимов Д., Голощапова И., Сальников В., Солнцев О., (2015), «Денежнокредитная политика: работа над ошибками». «Вопросы экономики», №9, с.136-151
7. Афанасьев М., Кривоногов М., (2018), «Модернизация государственных финансов России» / «Вопросы экономики». № 9 с.103-111
8. Ашурбейли Н.П., (2012), «Целевые ориентиры денежной политики в современных условиях». «Наука и бизнес: пути развития» с.114
9. Бадасен П., Исаков А., Хазанов А., (2015), «Современная денежно-кредитная политика: обоснованная критика или типичные заблуждения экспертного сообщества», «Вопросы экономики», №6, с.24-26
10. Бобошко Н.М., (2018), «Финансовая кредитная система», Москва- 240 с.
11. Брусов Петр Никитович, Филатова Татьяна Васильевна, (2021), «Кнорус М»: 328с.

12. Велиев Д.Р., (2014), «Банковский сектор Азербайджана: современное состояние, проблемы и перспективы развития». «Экономика и управления». Российский научный журнал. №1 (99) с.68-71
13. Вячина И.Н., (2015), «Основные инструменты кредитно-денежной политики Центрального банка» // Новая наука: «Стратегии и векторы развития», с.75-78
14. Гараев М.Ш., (2017), « Денежная политика азербайджанской республики в условиях нестабильности мировой экономики» // «Экономика и бизнес: теория и практика». № 3. с.14-16
15. Глазьев С., (2014), Санкции США и политика Банка России: двойной удар по национальной экономике. «Вопросы экономики», №9, с.34-45
16. Говтвань О.Д., Хватов Н.И., (2016), «Денежно-банковская система России в условиях обострения внешних рисков и угроз: особенности и приоритеты развития» // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. № 1. с.65-100
17. Годин, А. М., (2019), «Бюджет и бюджетная система Российской Федерации»: учеб. пособие/ М.:480 с.
18. Горюнов Е., Дробышевский С., (2015), «Денежно-кредитная политика Банка России: стратегия и тактика». «Вопросы экономики», №4, с.39-44
19. Егорнов Е., Дробышевский С., Трунин П., (2015), Денежно-кредитная политика Банка России: стратегия и тактика. «Вопросы экономики», с.53-85
20. Кавицкая И.Л., (2015), «Монетарная политика европейского центрального банка в современных условиях» // Journal of Economic Regulation. Т. 6. № 4. с.131-139
21. Криворучко С.В., Свирина Е.М., (2015), Структурные элементы режима таргетирования инфляции. «Банковское дело», №4, с.67-78
22. Сайпидинов И.М., Дыйканова Г.А., (2017), «Монетарная политика национального банка и его влияние на курс национальной валюты Кыргызстана» // Интернаука. № 7-2 (11). с. 55-58

23. Сухарев О.С., (2014), «Макроэкономическая перспектива: денежная политика, девальвация и структурные проблемы» // Финансовая аналитика: проблемы и решения. № 13. с. 2-10
24. Черновалов А.В., Черновалов П.В., (2017), «Основные направления модернизации институтов денежной политики России» // Новая наука: финансовоэкономические основы. № 3. с. 268-272

### **İngilis dilində**

1. Alesina A., Barro R.J., (2017), “Dollarization”. American Economic Review, 91(2), p.381-385
2. Enock Nyorekwa Twinoburyo, Nicholas M. Odhiambo, (2018), “Journal of Central Monetary Policy and Economic Banking Theory and Practice”, p.123-137
3. Kindle Edition, (2017), “Credit appraisal & analysis of financial statements”: a hand book for bankers and finance managers, 522 p.
4. Jenkins P., Longworth D. (2015), “Securing Monetary & Financial Stability: Why Canada Needs a Macroprudential Policy Framework” // C.D. Howe Institute Commentary № 429, p. 45-56
5. Julien Brault, Simone Signore, (2020), “Credit Guarantees in the COVID-19 crisis – Relevance and Economic Impact”, SUERF Policy Note Issue, No176, June 210 p.
6. White W.R., (2013), Is monetary policy a science? The interaction of theory and practice over the last 50 years. “Globalization and Monetary Policy Institute working paper”, Federal Reserve Bank of Dallas, 155p.
7. Yepes J.P., (2016), “Dollarization and growth”: a synthetic control approach to Ecuador and El Salvador’s cases (Doctoral dissertation)

### **İnternet resursları**

1. <https://www.fimsa.az>
2. <https://www.cbar.az/page-11/monetary-policy>
3. <https://www.labirint.ru/books/417723/>

4. <https://sputnik.az/economy/20170512/410228269/sert-monetar-siyaset-iqtisadiyyata-engel-olur.html>
5. <https://www.suerf.org/policynotes/14869/credit-guarantees-in-the-covid-19-crisis-relevance-and-economic-impact>
6. [http://www.stat.gov.az/menu/6/statistical\\_yearbooks](http://www.stat.gov.az/menu/6/statistical_yearbooks)
7. [www.economy.gov.az](http://www.economy.gov.az)
8. <https://banco.az/az/news/monetar>
9. <https://banknews.az/azerbaycanda-pul-kredit-siyaset>
10. <https://banker.az/>
11. <https://www.cbar.az/page-11/monetary-policy>
12. <https://www.nasdaq.com/market-activity>
13. <https://president.az/az/articles/view/31697>

## Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1: Pul siyasətinin inkişafının əsas istiqamətləri.....	26
Cədvəl 2: Ümumi daxili məhsulun fiziki həcmnin indeksləri.....	32
Cədvəl 3: Azərbaycanda illərə görə kreditin həcmi, (manatla).....	38
Cədvəl 4: Azərbaycan Respublikasının Beynəlxalq ehtiyatları (milyon ABŞdolları).....	54

## Sxemlərin siyahısı

Sxem 1: İqtisadi artımın mərhələli modeli.....	36
Sxem 2: Tədbirlərin həyata keçirilməsi məqsədli dövlət proqramı.....	68

## Şəkillərin siyahısı

Şəkil 1: Məhdudlaşdırıcı monetar siyasət.....	14
Şəkil 2: Bank sisteminin aktivləri ( 2013-2017), mlrd.....	41
Şəkil 3: Sektorlar üzrə kreditləşmənin dinamikası, milyon manat, 2013-2017.....	41
Şəkil 4: Vaxtı keçmiş kreditlərin payı, 2013-2017.....	43
Şəkil 5: Devalvasiya nəticəsində bankların say nəticələri.....	44
Şəkil 6: Xarici valyutaların kredit və depozitlərdə payının dinamikası, 2013-2017.....	45
Şəkil 7: Qiyməti düşmüş mineral növləri.....	59