

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ

AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ

**BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA
MƏRKƏZİ**

**“AZƏRBAYCANDA QİYMƏTLİ KAĞIZLAR ÜÇÜN DEPOZİTAR
XİDMƏTİN TƏŞKİLİ MƏSƏLƏLƏRİ”**

mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

Məcmullayev Anar Kamran

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**

“ ___ ” _____ **20__ -ci il**

“AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR ÜÇÜN DEPOZİTAR
XİDMƏTİN TƏŞKİLİ MƏSƏLƏLƏRİ”

mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

İxtisasın şifri və adı: 060403-Maliyyə

İxtisaslaşma: Maliyyə bazarları

Qrup: 674

Magistrant:
Məcmullayev Anar Kamran
oğlu _____ imza

Elmi rəhbər:
i.ü.f.d., dos. Musayev Gəray Cümşüd
oğlu _____ imza

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

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

Elm andı

Mən Məcmullayev Anar Kamran oğlu and içirəm ki, “Azərbaycanda qiymətli kağızlar üçün depozitar xidmətin təşkili məsələləri” mövzusunda magistr dissertasiyasını elmi əxlaq normalarına və istinad qaydalarına tam riayət etməklə və istifadə etdiyim bütün mənbələri ədəbiyyat siyahısında əks etdirməklə yazmışam.

AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR ÜÇÜN DEPOZİTAR XİDMƏTİN TƏŞKİLİ MƏSƏLƏLƏRİ

XÜLASƏ

Tədqiqatın aktualığı: Disertasiya işinin mövzusu maliyyə sisteminin ən mühüm hissələrindən biri olan qiymətli kağızlar bazarıdır. Azərbaycan Respublikasında maliyyə bazarının problemlərinin tədqiqi, onun müxtəlif inkişaf etmiş ölkələrin təcrübəsinə uyğunlaşdırılmasının təhlili və onun struktur elementlərinin qiymətləndirilməsidir.

Disertasiya işinin məqsədi: Bu disertasiya işinin məqsədi, qiymətli kağızlar bazarının nəzəri əsaslarının öyrənilməsi, qiymətli kağızlar bazarının ölkədə inkişaf səviyyəsinin tədqiq edilməsi, ölkədəki mövcud maliyyə bazarı problemlərinin müəyyənləşdirilməsi və bu problemlərin həlli yollarının müəyyən edilməsidir.

İstifadə olunmuş tədqiqat metodları: Bazar iqtisadiyyatı şəraitində respublikada qiymətli kağızlar bazarının formalaşmasının nəzəri və metodoloji əsasları tədqiq edilmiş, bu sahənin inkişafı və mövcud problemlərin aradan qaldırılması məsələləri hərtərəfli öyrənilmişdir.

Tədqiqatın informasiya bazası: yerli və xarici iqtisadçı alimlərin əsərləri, Dövlət Statistika Komitəsinin, Mərkəzi Banının hesabatları.

Tədqiqatın məhdudiyyətləri: Maliyyə hesabatlarında məxfilik qorunduğu üçün, disertasiya işində dəqiq statistik rəqəmlər göstərilməmişdir.

Tədqiqatın elmi yeniliyi və praktiki nəticələri: Azərbaycanda qiymətli kağızlar üçün depozitar xidmətin təşkili məsələlərinin nəzəri-metodoloji əsasları kompleks şəkildə araşdırılmış, statistik məlumatlar əsasında hesablamalar aparılmışdır.

Nəticələrin istifadə oluna biləcəyi sahələr: Tədqiqat vasitəsilə əldə edilən nəticələr qiymətli kağızlar bazarının inkişafına dair proqramların hazırlanması üçün əhəmiyyətli ola bilər.

Açar sözlər: qiymətli kağızlar, iqtisadiyyat, maliyyə

ISSUES OF ORGANIZATION OF DEPOSITARY SERVICE FOR SECURITIES IN AZERBAIJAN

SUMMARY

Relevance of the research: The topic of the dissertation is the securities market, which is one of the most important parts of the financial system. The study of the problems of the financial markets Republic of Azerbaijan, the analysis of its adaptation to the experience of various developed countries and the assessment of its structural elements.

The purpose of the dissertation: The purpose of this dissertation is to study the theoretical foundations of the securities market, to study the level of development of the securities market in the country, to identify existing financial market problems in the country and to identify solutions to these problems.

Research methods used: Theoretical and methodological bases of formation of the securities market in the republic in the conditions of market economy were studied, the issues of development of this fields and eliminat of existing problems were thoroughly studied.

Research database: works of local and foreign economists, reports of the State Statistics Committee, the Central Bank.

Limitations of the study: Due to confidentiality in the financial statements, the dissertation does not provide accurate statistics.

Scientific novelty and practical results of the research: Theoretical and methodological bases of the organization of the depository service for securities in Azerbaijan have been comprehensively studied, calculations have been made on the basis of statistical data.

Areas where the results can be used: The results obtained through research can be important for the development of programs for the development of the securities market.

Keywords: securities, economy, finance

İXTİSARLAR VƏ İŞARƏLƏR

AR	Azərbaycan Respublikası
DSK	Dövlət Statistika Komitəsi
Məs	Məsələn
ÜDM	Ümumi Daxili Məhsul

M Ü N D Ə R İ C A T

GİRİŞ.....	8
I FƏSİL. QIYMƏTLİ KAĞIZLAR ÜÇÜN DEPOZİTAR XİDMƏTİN TƏŞKİLİNİN NƏZƏRİ-METODOLOJİ ƏSASLARI.....	12
1.1 Maliyyə bazarının iqtisadi rolu, təsnifatı və xüsusiyyətləri.....	12
1.2 Qiymətli kağızlar təşkilinin nəzəri əsasları.....	23
1.3 Qiymətli kağızlar ilə depozitar xidmətin təşkilinin qarşılıqlı əlaqəsinin iqtisadi əsasları.....	26
II FƏSİL. AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR ÜÇÜN DEPOZİTAR XİDMƏTİN TƏŞKİLİNİN MÖVCUD VƏZİYYƏTİNİN TƏHLİLİ VƏ QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ....	31
2.1. Qiymətli kağızların hüquqi əsasları və qanunvericilik bazası.....	31
2.2. Qiymətli kağızlar bazarının mövcud vəziyyətinin statistik təhlili.....	40
2.3. Qiymətli kağızlar üçün depozitar xidmətinin təşkilinin qiymətləndirilməsi və Covid-19 pandemiyasının təsirlərinin təhlili....	49
III FƏSİL. AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR ÜÇÜN DEPOZİTAR XİDMƏTİN TƏŞKİLİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ İSTİQAMƏTLƏRİ.....	55
3.1. Qiymətli kağızlar bazarının əsas prespektivlikləri.....	55
3.2. Depozitar fəaliyyətinin həyata keçirilməsinin təkmilləşdirilməsi istiqamətləri.....	64
NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....	68
İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI.....	73
Cədvəllərin siyahısı.....	76
Diagramların siyahısı.....	76

GİRİŞ

Mövzunun aktuallığı: Cəmiyyətin inkişafı prosesində iqtisadiyyat real və maliyyə sektorlarına bölünürdü. Maliyyə biznesi konsaltinglə yanaşı nisbətən gənc biznes növüdür. Ən gəlirli biznes sahələrindən biridir. Ancaq bildiyiniz kimi, ən çox gəlir gətirən fəaliyyətlər ən riskli fəaliyyətlərdir. Maliyyə təsərrüfat subyektləri öz fəaliyyətlərini milli və dünya iqtisadiyyatı bazarının məcmu tərkib hissəsi olan maliyyə bazarında həyata keçirirlər. Onlar iqtisadiyyatın pul aktivlərini formalaşdırır, yenidən təşkil edir və istifadə edirlər. Burada pul aktivlərinin marağı və təklifi formalaşır, bu aktivlərin inkişafı və gedişatı baş verir.

Eyni zamanda dünya iqtisadiyyatının strukturuna nəzər salsaq görürük ki, onun strukturunda maliyyə sektoru böyük rol oynayır. Beləliklə, iqtisadi qloballaşmanın maliyyəyə çevrilməsi baş verir.

Nəticədə global dünyada maliyyə bazarı formalaşmış ki, burada ayrı-ayrı ölkələrin milli kapital tutumlu layihələri xarici kapitalın cəlb edilməsi hesabına maliyyələşdirilir. Bu, müasir maliyyə biznesinin mahiyyətinə özünəməxsusluğunu gətirmişdir. Proqram təminatı imkanlarının inkişafı, internet, innovasiyaların tətbiqi əməliyyatlara sərf edilən vaxtın kəskin azalmasına səbəb olaraq, yeni imkanlar üçün də, üfüq açdı. Maliyyə biznesini əhatə edən xarici mühit getdikcə dinamikləşir. Bu cür xüsusiyyətlər yeni alətlərin, texnologiyaların və onlarla birlikdə yeni tələblərin meydana çıxmasını nəzərdə tutur. Bundan əlavə qloballaşma müsbət cəhətləri ilə yanaşı, bir sıra mənfi cəhətləri də gətirib. Milli iqtisadiyyatların inteqrasiyası onları bir-birindən asılı hala salır. Xarici mühit getdikcə qeyri-müəyyən, idarəolunmaz, təlatümlü olur, beləliklə, təsir edən risklərin keyfiyyət və kəmiyyət diapazonu artır.

Maliyyə bazarı, pul aktivlərinin məhsul kimi hərəkət etdiyi bir bazar növüdür. Bütövlükdə, maliyyə bazarı maliyyə maddələri arasında nağd pulun yayılmasına zəmanət verən bazardır. Onun əsas məqsədi aktivlərin məhsuldar yığılmasına və pul aktivlərinin şansı olmayanlara dəyişdirilməsinə zəmanət verməkdir. Maliyyə bazarının yaradılması zərurətində əsas dəyişənlərdən biri pul aktivlərinin qeyri-ardıcıl daşınmasıdır. Ölkəmizdə maliyyə bazarının inkişaf etdirilməsi istiqamətində görülən işlərə baxmayaraq, onun hazırkı vəziyyəti əslində dünya miqyasında

tələblərə tam cavab vermir və burada çoxsaylı problemlər mövcuddur. Beləliklə, ölkəmizdə maliyyə bazarı yaradan bazar tipli bir yerə sahib olur. Buna baxmayaraq, hələ çox iş görülməlidir və inkişaf getməlidir.

Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi: Müasir dövrdə qiymətli kağızlar üçün depozitar xidmətin təşkili məsələlərini bəzi elm adamları da bu mühüm məsələni fərqli cəhətlərdən tədqiq etmişlər.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri: Mövcud maliyyə şəraitində pul bazarının hipotetik əsaslarına diqqət yetirin, onun ölkədəki təkmilləşmə dərəcəsinə diqqət yetirin, mövcud problemləri tanıyın, bu suallara cavabları ayırd edin və sübuta əsaslanan təklif hazırlayın. Bu məqsədə çatmaq üçün müşayiət olunan tapşırıqlar fərqləndirildi:

- Qiymətli kağızlar bazarının təsnifatını və quruluşunu təyin etmək.
- Qiymətli kağızlar bazarının başlıca iqtisadi məğzini tədqiq etmək, ona görə depozitar xidmətin təşkili məsələlərini analiz etmək.
- Qiymətli kağızlara görə depozitar xidmətin təşkilinin araşdırılması.

Tədqiqatın obyektı və predmeti: Tədqiqatın predmenitini qiymətli kağızlar üçün depozitar xidmətin təşkilinin tədqiq prosesi, obyektini isə qiymətli kağızlar bazarı təşkil edir.

Tədqiqat metodları: Tədqiqat prosesində müxtəlif metodlardan istifadə edilməsi nəzərdə tutulub. Tədqiqatın birinci fəslə araşdırmanın nəzəri aspektlərini əhatə edir. Ona görə də, bu fəslin yazılmasında daha çox müşahidə, müqayisəli təhlil, analiz metodlarından istifadə edilmişdir.

İkinci fəsil tədqiqatın əsasən təhlil hissəsini əhatə edir. Sözügedən təhlilin aparılması üçün statistik və ya analitik təhlil, müqayisə və qrafik təhlil metodlarından istifadə edilmişdir.

Son fəslin yazılması üçün isə elmi metod və yanaşmaların kombinasiyasından istifadə edərək əldə edilən nəticələrin müqayisəsi nəzərdə tutulmuşdur.

Tədqiqatın informasiya bazası: Dissertasiyaya AR Statistika Komitəsinin statistik məcmuələri, Mərkəzi Bankın, İqtisadi İnkişaf, Maliyyə, Vergilər Nazirliyinin hesabatları və başqa qanuni məlumatlar, Bakı Fond Birjasının rəsmi

statistik materialları, Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi və Milli Depozitar, müqayisəli təhlil, müsbət və normativ yanaşmalar və müşahidə üsulları.

Tədqiqatın məhdudiyyətləri:

Tədqiqatın aparılması zamanı qarşımıza çıxan əsas məhdudiyyətlər mövzuya dair statistik göstəricilərin kompels şəkildə olmaması.

Tədqiqatın elmi yeniliyi:

- Qiymətli kağızlar üçün depozitar xidmətin təşkilinin tədqiqi prosesinin kompleks şəkildə araşdırılması;

- bazarları arasında əlaqəni və onların fəaliyyət sistemini araşdırmış və müasir şəraitdə onların təkmilləşdirilməsi üsullarını fərqləndirmişdir;

- Qiymətli kağızlardan beynəlxalq təcrübədə istifadə texnologiyaları öyrənilmiş, bu əsasda mövcud təcrübələrin ölkəmizin reallıqlarına tətbiqi mexanizmi diqqətlə öyrənilmişdir;

- Qiymətli kağızlar bazarının inkişaf perspektivləri və inkişafının əsas istiqamətləri müəyyən edilir, elmi əsaslandırılmış təklif və tövsiyələr verilir.

Nəticələrin praktiki əhəmiyyəti və tətbiq sahələri: Maliyyə bazarının formalaşması və inkişafı ilə bağlı araşdırmada işlənmiş təklif və tövsiyələrdən bu sahədə hazırlanmaqda olan dövlət proqramlarında və iqtisadi islahatlar layihələrində istifadə oluna bilər.

I FƏSİL. QIYMƏTLİ KAĞIZLAR ÜÇÜN DEPOZİTAR XİDMƏTİN TƏŞKİLİNİN NƏZƏRİ-METODOLOJİ ƏSASLARI

1.1. Maliyyə bazarının iqtisadi rolu, təsnifatı və xüsusiyyətləri

Maliyyə bazarı, əvvəllər təqdim olunan məlumatlardan görüldüyü kimi, regionların, ölkələrin, dünyanın, eləcə də iqtisadi sisteminin optimal işləməsi baxımından maliyyə resurslarının, öz imkanlarının optimal bölgüsünün təmin edilməsində əsas rol oynayır.

Bunu nəzərə alaraq, maliyyə bazarında işlərin vəziyyətini obyektiv və ən dəqiq qiymətləndirən göstəricilər sisteminə malik olmaq lazımdır.

Təhlil etdiyimiz işlər maliyyə bazarının səviyyəsini aşağıdakı göstərici qrupları nöqtəyi-nəzərindən qiymətləndirir:

1) bazarların və onların sektorlarının ölçüsünün göstəriciləri (müəyyən dərəcədə onlar maliyyə dərinliyi göstəriciləri ilə üst-üstə düşür - institusional seqmentlərin və bütövlükdə maliyyə bazarlarının imkanları, ÜDM-in %-i kimi qiymətləndirilir);

2) maliyyə institutlarının və onların qruplarının fəaliyyət göstəriciləri (buraya maliyyə təşkilatlarının gəlir və xərclərinin struktur xüsusiyyətləri, sonuncuların gəlirliliyi, bazarların keyfiyyət göstəriciləri, o cümlədən onların likvidliyi daxildir);

3) maliyyə sabitliyi göstəriciləri (kredit təşkilatlarının maliyyə dayanıqlığının göstəricilərinə, habelə fond bazarının volatilliyinə çox diqqət yetirilir);

4) maliyyə əlçatanlığının göstəriciləri (bazarın müəyyən sektorları, habelə onun təsərrüfat subyektləri üçün maliyyə məhsulları və xidmətləri) və ya maliyyə cəlb edilməsi;

5) maliyyə sektorunun fəaliyyətinin nəticələrinin göstəriciləri;

6) digər göstəricilər (məsələn, kapital axınının göstəriciləri; ayrı-ayrı daxili bazarların xüsusiyyətləri, o cümlədən lizinq, faktoring və s.).

Bu göstəricilərə münasibətdə alim-iqtisadçılar maliyyə bazarının iştirakçılarının, daha doğrusu, onların təşkil etdiyi maliyyə institutlarının

qruplaşdırılmasını məqsədəuyğun hesab edirlər. Bu qruplaşmanın Avropa mənşəli olması baxımından Mərkəzi Bank kimi qurum sistemdə həlledici yer tutur.

Eyni zamanda, mövcud vəziyyətin daha obyektiv qiymətləndirilməsi üçün maliyyə institutlarının bütün dəstinə onların qarşılıqlı əlaqəsinə xüsusi diqqət yetirilməlidir. Üstəlik, qeyd etməyə cəsarət edirik ki, qeyri-bank sektoru, xüsusən də bu bazar segmentini sabit və tam tənzimlənən kimi müəyyən etmək mümkün olmayan Rusiya şəraitində daha çox diqqət tələb edir.

Bank kreditləşməsinə və uzunmüddətli investisiya resurslarının toplanması və yenidən bölüşdürülməsi mexanizminin mərkəzləşdirilmiş maliyyələşdirilməsinə alternativ kimi fond bazarına lazımi diqqət yetirilməlidir. Bunu nəzərə alaraq həm mütləq (kapitallaşma səviyyəsi), həm də nisbi (birja indeksləri) göstəricilərinin nəzərə alınmasını məqsədəuyğun hesab edirik.

Maliyyə bazarının strukturu bütün növ nağd əməliyyatlara əsaslanır. Buna əsasən, bu strukturun aşağıdakı segmentlərini ayırd etmək olar.

1) Kredit bazarı. Bu, pula ehtiyacı olanlarla onu müəyyən şərtlərlə verənlər arasında sərbəst vəsaitlərin hərəkətinin olduğu iqtisadi məkandır. Kredit bazarının iştirakçıları vətəndaşlar və şirkətlər, kommersiya bankları (yerli və xarici).

2) qlobal miqyasda bütün maliyyə və təsərrüfat subyektlərinin qarşılıqlı fəaliyyətində böyük rol oynayan valyuta bazarıdır. Bu elə bir fəaliyyət sahəsidir ki, burada yalnız dövriyyə kapitalı iştirak edir və valyuta satıcıları ilə onun alıcıları arasında münasibətləri tənzimləyir, yəni valyuta fondları belə bazarda əmtəə rolunu oynayır. İştirakçılar bank strukturları, investorlar, fiziki və hüquqi şəxslərdir. Valyuta bazarı alətləri - veksellər, depozit sertifikatları və bank akseptləri. Bu tip maliyyə bazarı tələb, təklif və qiymət kimi şərti bazarın bütün elementlərinə malikdir,

3) fond bazarı qiymətli kağızların buraxılması, tədavülü və satışı ilə bağlı olan müəyyən iqtisadi və hüquqi sistemdir. Bütövlükdə iqtisadiyyatın, eləcə də onun ayrı-ayrı subyektlərinin, əhalinin, maliyyə korporasiyalarının və vasitəçilərinin, xarici investorların inkişaf tempi bu bazarın səmərəli fəaliyyət göstərməsindən asılıdır,

4) investisiya bazarı iqtisadiyyatın inkişafını təmin edən və tənzimləyən institutdur. Bu bazarın əsas funksiyası inkişaf etmiş investisiya infrastrukturunun köməyi ilə obyektlərin (sənaye və sosial) inkişafı və istismarı üçün müəyyən miqdarda vəsaitin köçürülməsidir,

5) sığorta bazarı pul münasibətlərinin tənzimlənməsinin spesifik formasıdır. , burada obyekt sığorta mühafizəsidir.

Başqa sözlə, sığorta bazarı sığorta xidmətlərinin alqı-satqısı ilə bağlı iqtisadi münasibətlər sferasıdır ki, bu da müəyyən sığorta hadisələri baş verdikdə sığortaçıların ödənilmiş sığortadan formalaşdırdıqları pul vəsaitləri hesabına subyektlərin əmlak mənafehlərinin qorunmasından ibarətdir.

Xüsusiyyət toplanmış vəsaitlərin xarakteridir ki, bu da sığortaçılara onları daha uzunmüddətli maliyyə alətlərinə investisiya etməyə imkan verir ki, bu da bu segmentin inkişafını çox perspektivli edir,

6) qızıl bazarı (qiymətli metallar bazarı) - əməliyyatların obyektidir. Ticarət həm sənaye və məişət istehlakı, həm də spekulativ məqsədlər üçün həyata keçirilir. Bu aktivlər bazar iştirakçıları tərəfindən dəyərin saxlanması üçün etibarlı vasitə kimi qəbul edilir.

Qeyd etmək lazımdır ki, maliyyə bazarının segmentləri bir-biri ilə sıx bağlıdır, onların maliyyə alətləri bir-birinə köçürülə bilər və iştirakçı rolunu eyni subyektlər oynaya bilər ki, bu da bu sahənin mürəkkəbliyindən və genişliyindən xəbər verir.

Beləliklə, maliyyə bazarı maliyyə resurslarının alıcıları və satıcıları arasında əməliyyatlar üçün nəzərdə tutulmuşdur və bazarların birləşməsidir: səhm, kredit, valyuta, investisiya və qiymətli metallar bazarları.

Maliyyə bazarının mahiyyəti ondan ibarətdir ki, o, maliyyə resurslarının təsərrüfat subyektləri arasında maliyyə-kredit mexanizmi vasitəsilə (öz institutları baxımından) hərəkətinin xüsusi təşkili formalarını əks etdirir və maddi formaya malik deyildir, çünki onun mahiyyəti maliyyə bazarındadır.

Maliyyə bazarı gəlirlərin birləşməsinin unikal növü, pul münasibətləri sahəsində satınalma və sövdələşmə münasibətlərinin toplusudur. Monetar biznes sektorlarının yüksəlişi qərəzsizdir və dövlətin həyata keçirmələri, eləcə də müxtəlif

iyerarxik və nüfuzlu sənədlərin söyləri ilə əlaqədar yaradır. Maliyyə bazarı, pul aktivlərinin maddələr kimi hərəkət etdiyi bir bazar növüdür. Daha doğrusu, bu bazarda pul aktivlərinin alınması və təklif edilməsidir. Maliyyə bazarının yaradılması zərurətinin əsas amillərindən biri pul aktivlərinin qeyri-ardıcıl yayılmasıdır. Pulun mahiyyəti və işi onun yerinə yetirdiyi imkanlarla müəyyən edilməmişdir. Bu xüsusiyyətlər:

- 1) pulun bir sahibdən (kreditordan) başqasına - borcalana (başqa sözlə desək, ehtiyacı olanlara) köçürülməsini təmin etmək;
- 2) bazarda alıcı və satıcının görüşündə satışa çıxarılan aktivlərin real bazar dəyərlərini təyin etmək;
- 3) maliyyə bazarı investorları tərəfindən pul vəsaitlərinin ən səmərəli istiqamətlərdə yerləşdirilməsi üçün yer və şərait yaradılması;
- 4) Maliyyə bazarının əsas funksiyalarından biri maliyyə resurslarının köçürülməsi xərclərini minimuma endirməkdir.

Maliyyə bazarları 2 qrupa ayrılır, bu qruplar maliyyə mənbələrinin yerləşdiyi yerə görə müəyyən edilir:

- a) daxili (milli) maliyyə bazarı;
- b) dünya maliyyə bazarı.

Daxili maliyyə bazarı - bu bazarın resursları daxili mənbələrə əsaslanır. Dünya maliyyə bazarları - onlar rezidentlərin ayrı-ayrı resursları hesabına yaranır. İnkişaf etmiş maliyyə bazarları aşağıdakı əlamətlərə sahibdir:

- I. Yüksək sabitlik;
- II. İnkişaf etmiş infrastruktur;
- III. Bazar əməliyyatlarını tənzimləyən hüquqi bazanın işlənilib hazırlanması;
- IV. Konkret informasiya sisteminin olması;
- V. Həm alıcıların, həm də satıcıların maraqlarının müdafiəsi üçün işlənmiş sistem;
- VI. Bazarda fəaliyyət göstərən alətlərin yüksək likvidliyi və etibarlılığı;
- VII. Maliyyə bazarlarında mövcud olan maliyyə vasitəçilərinin etibarlılığı;

VIII. Satış və bazar əməliyyatları üçün irəli sürülən böyük miqdarda maliyyə vəsaitləri;

IX. Yüksək bazar səmərəliliyi;

X. Maliyyə bazarında dövlət nəzarətinin və tənzimlənməsinin yüksək səviyyəsi.

Maliyyə bazarının təşkilində ən mühüm məsələlərdən biri bu bazarın iştirakçılarının və subyektlərinin müəyyən edilməsidir. Maliyyə bazarının iştirakçılarna aşağıdakılar daxildir:

1) investorlar - ehtiyaclarından artıq maliyyə resurslarına sahiblik edən, yatırım olaraq faydalanılan olunan şirkət və qurumlar;

2) Əmanətçilər bəzi məqsədlər üçün fərqli cür əmanətlər edən, şəxsi istehlakı azaldan şəxslərə deyilir.

3) Borcalanlar kifayət qədər maliyyə resurslarına malik olmayan və ya maliyyə resurslarında çatışmazlıq yaşayan müəssisələr, təşkilatlar, habelə dövlət orqanlarıdır.

Yuxarıda göstərilənlərdən əlavə, maliyyə bazarının subyektləri kimi müxtəlif vasitəçilər və ixtisaslaşmış maliyyə-kredit təşkilatları çıxış edirlər.

Hüquqi şəxs kimi çıxış edən vasitəçilər əsasən: a) Brokerlər - onlar investorlar və borc alanlar adından çıxış edərək komisiyon haqqı şəklində gəlir əldə edən real vasitəçi kimi çıxış edirlər. Brokerlər həm hüquqi, həm də fiziki şəxslər ola bilər.

b) Dilerlər - onlar müstəqil şəkildə fəaliyyət göstərirlər və bəzən başqa vasitəçilərlə, eyni zamanda investorlar və borcalanlarla da sözdələşmələr olur. Bunun nəticəsində onlar gəlir qazanırlar.

c) İxtisaslaşdırılmış maliyyə institutları - bura investisiya bankları, maliyyə müəssisələri və sığorta şirkətləri aiddir. Onlar investor, borcalan və vasitəçi kimi çıxış edirlər.

Maliyyə bazarının əsası tələb və təklif üzrə vasitəçilər hesabına kreditorlar və borcalanlar arasında kapitalın təkrarən bölüşdürülməsindən ibarətdir.

Onlar bu əməliyyat növlərini həyata keçirirlər:

- alıcılıq qabiliyyətinin ötürülməsi;

- spekulyasiya;
- faiz arbitrajı (müəyyən müddətə daha yüksək dərəcə ilə əmanətlərin yerləşdirilməsindən mənfəət).

Alıcılıq qabiliyyətinin ötürülməsi aşağıdakı bağlama növlərində həyata keçirilir:

- a) Nağd pul (spot), yəni. valyuta təcili olaraq, ilk növbədə, əməliyyat bağlandıqdan sonra 2 iş günü ərzində verilir;
- b) İrəli, yəni. müəyyən müddətə valyuta təmin edir;
- c) Swap müxtəlif ödəmə müddətləri ilə alqı-satqının birləşməsidir.

Qızıl bazarı qızılın yığılması və ölkənin qızıl ehtiyatlarının artması, habelə biznes və müasir istifadənin alınması və təklifi ilə əlaqəli pul münasibətləri dairəsidir. Qızıl bazarında, əsasən, son dövrlərdə çıxarılan qızıl, dövlət və məxfi qızıl mağazalarında, eləcə də qızıl sikkələrdə müstəqil şəkildə satılır. İerarxik perspektivə görə, qızıl bazarı qızıl satmaq üçün imzalanmış müqavilələri olan bir neçə bankın konsorsiumudur. Kapital bazarı müvafiq maliyyə alətlərinin tədavi müddətinə görə maliyyə bazarının pul bazarına və bütövlükdə kapital bazarına bölünməsinə əsaslanır. DCD təcrübəsində hesab olunur ki, əgər maliyyə alətinin ödəmə müddəti 1 ildən azdırsa, o zaman pul bazarı aləti hesab olunur. Davamlı alətlər adətən 5 ildən çox xidmət edir. Pul bazarı alətləri xəzinə veksələri, bank akseptləri və bank depozit sertifikatlarıdır. Kapital bazarı alətləri uzunmüddətli istiqrazlar, səhmlər və uzunmüddətli kreditlərdir.

Kapital bazarları, öz növbəsində, kredit kapitalı bazarlarına və səhm bazarlarına bölünür. Bu bölgü bu bazarda satılan mallar (maliyyə alətləri), maliyyə alətlərinin alıcıları və emitentləri arasında münasibətlərin xarakterini əks etdirir. Səhmlər maliyyə alətləri kimi fəaliyyət göstərirdiyi halda, bu əlaqələr mülkiyyət və müxtəlif hallarda kreditdir. Kredit kapitalı bazarı kredit kapitalının dövriyyəsinə və ya dövriyyənin birləşmə növünə zəmanət verən vaxt ərzində yaranan münasibətləri nəzərdə tutur. Yəqin ki, bildiyiniz kimi, kredit kapitalından qazanc müəyyən edilməmiş müddət ərzində verilən nə qədər nağd puldur. Kredit kapitalının

qaynaqları əsasən sərbəst pul aktivləri və müəssisə və assosiasiyaların, habelə rezidentlərin anbarlarıdır.

Nağd pul bazarı tədaviyə olan nağd pul və öz funksiyalarını yerinə yetirən digər qısamüddətli ödəniş vasitələridir (vekselləri, çekləri və s. təmsil edən). Bir çox hallarda pul bazarına valyuta və banklararası bazarlar da daxildir. Təsərrüfat subyektlərinin cari likvidliyini təmin etmək üçün onların fəaliyyətində pul bazarı mühüm rol oynayır. Bu bazar həm də pul bazarı adlanır və bir neçə seqmentdən ibarətdir.

Pul bazarının ümumi xarakteristikası kimi diskont bazarlarını şərh etmək lazımdır. Burada veksellər alınır və satılır. Onun əhəmiyyəti daimi pul axınının təmin edilməsindədir. Endirim bazarının operatoru kimi mərkəzi və ya kommərsiya bankları çıxış edir. Pul bazarının mühüm seqmenti kommərsiya bazarlarının bir-birinə borc verdiyi banklararası kredit bazarıdır.

Avrovalyuta bazarı - avro ilə adlanan keçici pul resurslarının mübadilə edildiyi yer. Avrovalyuta Avropa bankları tərəfindən daha bir ölkənin banklarında həmin ölkənin dövlət pulunda saxlanılan nağd puldur. Avrovalyuta məsul dövlətlərdən kənarında hərəkət edən pul standartlarını təsvir etmək üçün istifadə edilən ümumi termindir.

Dünyadakı biznes sektorlarında, kredit və müxtəlif mübadilələrdə istifadə olunur. Bu pul standartlarına ABŞ dolları, Britaniya funtu real, avro və digər tanınmış pul formaları daxildir. Maliyyə bazarlarının təşkili və səmərəli idarə olunması bu bazarın vasitəçilərindən asılıdır. Maliyyə resurslarının maliyyə sistemi vasitəsilə səfərbər edilməsi və bölüşdürülməsi bilavasitə maliyyə bazarının mövcudluğu və maliyyə institutlarının fəaliyyəti ilə bağlıdır.

Maliyyə bazarlarında alıcı və satıcı kimi təsərrüfat subyektlərinin 3 əsas qrupu:

- a) məişət;
- b) firmalar;
- c) dövlət aktları.

Göstərilən 3 elementin hər biri üçün hər kəs müəyyən bir müddət ərzində büdcəsini tarazlaşdıraraq kəsir və ya profisit çıxara bilər. Satıcı və alıcı arasında qarşılıqlı əlaqə birbaşa və vasitəçinin köməyi ilə həyata keçirilir.

Birbaşa maliyyələşdirmədə alıcı ticarət nağd puldan fərqli olaraq tacirdən nağd pul alır. Alıcı üçün pul öhdəlikləri faiz gətirən resurslar kimi qəbul edilir. Bu pul öhdəlikləri pul bazarında alınır. Birbaşa maliyyələşdirmə fərdi mövqə vasitəsilə verilir.

Hər bir maliyyə bazarında müxtəlif mütəxəssislər, ilk növbədə brokerlər var. Həm də həmişə satıcıları və maraqlanan alıcıları düşündürürlər. Brokerlər qiymətli kağızları almır və ya satmırlar. Onlar yalnız müştərilərinin müəyyən əməliyyatlarını yerinə yetirmək üçün sifarişləri onlar üçün sərfəli qiymətlərlə yerinə yetirirlər. Bazar iştirakçıları ilə yanaşı, brokerlər, dilerlər və investisiya bankları da birbaşa borclanma ilə məşğul olurlar.

Bütün maliyyə vasitəçiləri 4 qrupa bölünür:

- 1) depozit tipli maliyyə institutları;
- 2) müvəqqəti əmanət kassaları;
- 3) investisiya fondları;
- 4) digər maliyyə institutları.

Depozit tipli təşkilatlar daha geniş maliyyə vasitəçiləri kimi çıxış edirlər. Əhalinin əksəriyyəti ASC-lərdə maliyyə xidmətlərindən istifadə edir. Çünki, bir qayda olaraq, depozit hesabları üzrə ödənişlər sığorta şirkətləri tərəfindən tənzimlənir, onların etibarlılığı isə dövlət tərəfindən təmin edilir (Xankişiyev B.A., Mirzəyev M.M., 2018: s.101)

Maliyyə müəssisələrində pul bazarının işi onun həyata keçirdiyi tədqiqatlarda əks olunur. Pul bazarının əsas elementlərinə aşağıdakılar daxildir:

- təsərrüfatlarda, firmalarda və dövlətdə qısa müddət ərzində pulsuz dəstəkləri aktivləşdirmək, bu aktivləri maliyyə maddələrinə yardım növləri təklif etmək üçün pul alətlərinə çevirmək;

- istifadə üçün mövcud olan nağd pul və digər pul resurslarının dəyərini müəyyən edilməsi. Bu potensialın köməyi ilə vençurdan istifadə prosesinə zəmanət vermək;

- kapitalın diqqətini və mərkəzləşdirilməsini sürətləndirmək;

- iqtisadiyyata nəzarət etmək, o cümlədən nağd pulun yayılmasına təsir etmək və s.

Pul bazarı ümumi “bazar” təsnifatının daxilində unikal təsnifat olduğundan, geniş və açıq bazar imkanları ilə xarakterizə olunur. Ümumi tutum istənilən bazara, müstəsna qabiliyyət isə yalnız pul bazarına aiddir. Bu, onu məhsul, qeyri-monetar və idarəetmə bazarlarından tanıyan əhəmiyyətli bir modeldir. Məlum olur ki, axtarışda olan məhsullar üçün bazar marağının qruplaşması mövcuddur, bunun sayəsində mallar və onların müxtəlif sinifləri üçün bazar xərclərinin inkişafına zəmanət verilir. Bazar dəyəri bazar maraqları arasındakı əlaqəni daha qərəzsiz şəkildə əks etdirir. Bu dövrdə pul bazarının normal elementlərindən biri də pul resurslarının, pul alətlərinin və pul idarələrinin qiymətləndirilməsidir.

Əvvəllər bazarın normal elementlərindən biri tacir və alıcıların maraqlarının təmin edilməsinə obyektiv müdaxilə idi. Bazar yaratdıqca onun dizaynı, vəzifələri və ümumilikdə bazarın hərəkəti yaradır və genişlənir. Bu, emosional müdaxilənin inkişafı və təkmilləşdirilməsinə əlavə edə bilər - bazar mühitində ekspert binasında işləyən maddələrin müdaxiləsi. Vasitəçilərin tapşırıqlara töhfə verməsi iş xərclərinin genişlənməsinə səbəb olsa da, əlavə olaraq vaxt xərclərinin yaxşılaşdırılmasına, müqavilə şanslarının azalmasına və s. səbəblərə kömək edir. Pul bazarının üzvləri arasında münasibətlərin bazar texnikası bu üzvlərin hər birinin bazara sərbəst daxil olmaq imtiyazına malik olmasını nəzərdə tutur. Onlar müxtəlif fərdlərlə qeyd-şərtsiz müzakirə edə bilərlər ki, bu da onlara baş verənləri və məqsədləri təhlil etməyə imkan verir. Pul bazarı üzvləri arasında əlaqələr birbaşa və ya monetar keçidlərin dəstəyi ilə həll edilir. Banklar və qeyri-bank monetar vasitəçilər tərəfindən toplanan fərdi maliyyə dəstəkçilərinin anbarları pul resurslarında spekulasiya kapitalına çevrilir. Bir qayda olaraq, pul kapitalının təşkili valyuta bazarı ilə resursların inkişafı şərti ilə kapital bazarı arasında ziddiyyət təşkil edir. Bu tənzimləmə Dünya Bankı və

Beynəlxalq Valyuta Fondu tərəfindən istifadə olunur. Bəzən nağd kapitalla keçici kredit bazarı, kapital bazarı isə çəkilmiş kredit bazarı kimi baxılır (Sadıqov MM 2001, 150 səh.).

Valyuta bazarında pul aktivlərinə davamlı ehtiyacı ödəmək üçün ani pul alətləri mövcuddur. Eyni zamanda, valyuta bazarı (geniş mənada) qorunma bazarından və milli bank üçün resurslar arasında klirinq və böyük öhdəlikləri xatırladan banklararası valyuta bazarından ibarətdir. Mühafizə bazarında valyuta bazarının bir xüsusiyyəti kimi istifadə oluna bilən mühafizə vasitələri (depozitar qiymətli kağızları, depozitar vekselləri və s.), eləcə də unikal öhdəlik mühafizəsi (rüsurlar, mağazanın vəsiyyətnamələri) mövcuddur. Valyuta bazarı, ilk növbədə, dövlət orqanı tərəfindən verilən (depozitar haqları) və ya məxfi qarantlara (veksellər və korporativ müdafiələr) etibar edilən gəlir təminatları ilə hərəkət edir. Pul kapitalı bir il müddətinə pul emissiyası üçün pul münasibətlərinin təşkilidir. Valyuta bazarı müvəqqəti müdafiə bazarı, banklararası kredit bazarı və avrovalyuta bazarına bölünə bilər. Aşağı maliyyə riski təsvir olunan valyuta bazarı alətləri keçici qorumaları, anlıq kreditləri və repoları özündə birləşdirir.

Qısamüddətli qiymətli kağızlara adətən aşağıdakılar daxildir:

- istiqrazlar;
- xəzinə (dövlət) vekselləri;
- agentlik vekselləri (dövlət ipoteka agentliklərinin dövlət agentliyi);
- bələdiyyə qanunları (şəhər, qəsəbə, qəsəbə); - komməriya vekselləri (hüquqi şəxslər);
- bank hesabları;
- qəbul edilmiş bank çekləri;
- komməriya sənədləri (qeydlər);
- depozit sertifikatları;
- depozit sertifikatları (fiziki şəxslər üçün).

Müvəqqəti kreditlərə banklar və biznes kreditləri daxildir. REPO birjalrı - geri alqı-satqı şərtləri əsasında qorunma təklifi. Kapital bazarı, kredit kapitalı üçün üzvi bazarın formalaşdığı, keçici sərbəst nağd kapitalın hazırlandığı və biznes

vizyonerləri və maliyyə dəstəkçiləri arasında yenidən təşkil olunduğu pul münasibətlərinin təşkilidir. Kapital bazarının subyektləri monetar fondlar, zaminlər, maliyyə dəstəkçiləri, biznes bankları və spekulyasiya ehtiyatlarıdır. Uzunmüddətli pul alətləri kapital bazarında mübadilə edilir və ümumiyyətlə hərraclarda və ya birja kimi bir şəkildə mübadilə edilir. Bazarın belə birləşməsi öz üzvləri haqqında məlumat tələbi və təchizatını təmin edir, ideal sövdələşməni axtarır və tapşırıqları yerinə yetirir. Tədqiqatlar göstərir ki, ən çox tanınan bazar, müdafiə bazarından böyük ölçüdə ayrılmaz olan maliyyə birjasıdır. Bu yanaşmanın mübahisəsi ondan ibarətdir ki, artıq maliyyə mübadiləsinin əsasən uzun məsafəli mühafizələrlə bağlı olduğunu fərz etsək, hazırda uzun məsafəli və müvəqqəti qorunmalar arasında məhdudiyət məhdudlaşdırılır. Monetar biznes sektorları da tanış olmayan ticarət bazarını birləşdirir. Tanış olmayan ticarət bazarı naməlum nağd pulların, tanış olmayan pullarda taksit qeydlərinin ticarətinə sərf olunan vaxt ərzində formalaşan sabit və əlaqələndirilmiş bir assosiasiyadır, o cümlədən tanış olmayan maliyyə dəstəkçilərinin və köməkçi pul alətlərinin və ya tabeliyində olan bazarın kapitalının inkişafı (forvard, seçim və s) assosiasiyalarla əlaqə saxlayır. Maliyyə dəstəkçilərinin, dilerlərinin və nağd pul alıcılarının maraqları tanış olmayan ticarət bazarında formalaşır. İerarxik və ixtisaslaşdırılmış perspektivdən, tanış olmayan ticarət bazarı, tanış olmayan ticarət bazarının subyektləri olan ictimai və tanış olmayan banklara, biznes firmalarına və digər pul fondlarına qoşulmaq üçün yazışmalar üçün müasir metodların bir dəstəsini təsvir edir. Qızıl bazarı qızıl üçün bazar qiymətləri ilə standart mübadilə və pul təlimlərinin mərkəz nöqtəsidir. Mübadilə, onun təlimatı və külçələrin yaradılması üzrə praktiki təcrübə əldə edən birliklər birliyinə müraciət edir. Hazırda dünyada 50-dən çox qızıl bazarı var. Qızıl bazarlarının sayını iştirakçıların sayından, istehsalın həcmindən, əməliyyatların müxtəlifliyindən və şəffaflıq səviyyəsindən asılı olaraq differensiallaşdırmaq adətdir (Sadıqov M., Bədəlov Ş., Sadıqov Q. 2013: s.75).

1.2. Qiymətli kağızlar təşkilinin nəzəri əsasları

Əhalinin əmanətləri demək olar ki, daim iqtisadi nəzəriyyənin diqqət mərkəzindədir. Klassik və neoklassik iqtisadi doktrinalarda alimlərin (A.Smit, D.Rikardo, K.Marks, J.-B.Say, C.Ş.Sismondi, A.Marşall, C.Keyns və s.) geniş spektri nəzərdən keçirilir. Əhalinin əmanətlərini iqtisadi sistemin ən mühüm elementi kimi göstərərək, bu kateqoriyanın bir sıra fundamental xüsusiyyətlərini, iqtisadiyyatın digər hissələri ilə qarşılıqlı əlaqə formalarını müəyyən etdilər. Əhalinin əmanətləri qiymətli kağızlar bazarının fəaliyyəti, xüsusən də bu bazara investisiyaların cəlb edilməsi baxımından iqtisadçılar tərəfindən də öyrənilmişdir. Eyni zamanda, əhalinin əmanətlərinin formalaşması və istifadəsi ilə bağlı müasir dəyişikliklər, eləcə də maliyyə bazarındakı müəyyən transformasiya prosesləri bu aktual problemin əlavə təhlilini tələb edir. Ev təsərrüfatlarının əmanətlərinin belə təhlilinə ehtiyac, fikrimizcə, bir sıra amillərlə müəyyən edilir. Söhbət ilk növbədə əhalinin əmanətlərinin ümumi daxili məhsulun bölgüsü, investisiyaların iqtisadi səmərəliliyinin ümumi tendensiyaları, maliyyə bazarında baş verən struktur dəyişiklikləri nöqteyi-nəzərindən təhlil edilməsinin vacibliyindən gedir. investisiyaların iqtisadi səmərəliliyinin ümumi tendensiyaları və maliyyə bazarında struktur dəyişiklikləri. Investisiyaların iqtisadi səmərəliliyinin ümumi tendensiyaları və maliyyə bazarında struktur dəyişiklikləri.

Sərbəst pul resurslarının və onlara tələbatın formalaşması prosesi iqtisadiyyatın üç əsas sektorunu əhatə edir:

- sahibkarlıq subyektləri;
- dövlət: büdcələr və büdcədən kənar fondlar;
- əhali.

Resursların sektorlar arasında yenidən bölüşdürülməsi üçün vasitəçilər aşağıdakılardır:

- büdcə sistemi;
- bank sistemi;
- səhmlər və bod bazarı (Əfəndiyev E., 2016).

Təcrübə göstərir ki, investisiya kapitalına (istehsalın fəaliyyəti, genişləndirilməsi və inkişafı üçün zəruri olan əlavə vəsaitlər) ehtiyacı bəzi hallarda istehsalçıların öz vəsaitləri və digər birbaşa investisiyalar hesabına ödənilə bilər; ayrı-ayrı vətəndaşların şəxsi əmanətləri; kapitallaşdırılmış mənfəət və amortizasiya ayırmaları.

Lakin dünya praktikasının göstərdiyi kimi, investisiya kapitalına tələbat, bir qayda olaraq, öz vəsaitləri hesabına tam ödənilə bilməz. Buna görə də investisiya kapitalının istehlakçıları (son borcalanlar) kredit kapitalı bazarında maliyyə vasitəçiləri vasitəsilə pul kreditinə (birbaşa və ya dolaylı) müraciət edirlər.

Lazımı maliyyə resurslarının daxil olması həm də qiymətli kağızlar bazarı vasitəsilə, qiymətli kağızların buraxılması və yayılması yolu ilə həyata keçirilir. Amma açıq satış yolu ilə qiymətli kağızların buraxılması əlavə vəsait cəlb etməklə yanaşı, başqa məqsədləri də güdə bilər (Жалеев, П.С., 2018).

Məsələn:

1) bir firmanın öz səhmlərini öz səhmləri ilə dəyişdirərək, başqa bir firma tərəfindən ələ keçirilməsi;

2) “ictimai status” yaradan bu şirkətin səhmlərinin açıq satışda olması şirkəti bir çox potensial müştərilərə və tərəfdaşlara tanıdır.

Səhmlərin birjaya buraxılması ilə səhmdarların şirkətin kapitalındakı payları likvidləşir. Bu, bu və ya digər səhmdarın səhmləri, habelə onların ianə və vəsiyyətlərini satmaqla öz payını (və ya onun bir hissəsini) işdən çıxarmağa imkan verir. Maliyyə bazarı reproduktiv münasibətlərin iştirakçıları arasında vəsaitlərin toplanması və bölüşdürülməsinin iqtisadi mexanizmidir.

Qiymətli kağızlar bazarı maliyyə bazarının qiymətli kağızların emissiyasının (emissiyasının) və alqı-satqının həyata keçirildiyi sektorudur. Qiymətli kağız mülkiyyət hüquqlarını əks etdirən, dəyəri olan, müstəqil bazarda tədavül edə bilən, alqı-satqı və digər əməliyyatların obyektinə olan sənəddir. Qiymətli kağızlar daimi və ya birdəfəlik gəlir mənbəyi ola bilər. Fond bazarına həm kreditin verilməsi ilə bağlı qiymətli kağızların buraxılması zamanı borc münasibətləri, həm də qiymətli kağızların mülkiyyət hüququ olduqda birgə mülkiyyət münasibətləri daxildir.

İnkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatı şəraitində qiymətli kağızlar və onların bazarı sərbəst vəsaitlərin müəssisələrin və dövlətin ehtiyacları üçün səfərbər edilməsində, habelə ayrı-ayrı təsərrüfatların və fiziki şəxslərin əsas və ya əlavə gəlirlərinin əldə edilməsində böyük rol oynayır.

Sivil rus qiymətli kağız bazarının formalaşması 1769-cu ildə Türkiyə ilə müharibə zamanı həyata keçirilən xarici dövlət krediti ilə başladı. Həmin dövrdən etibarən Rusiya hökumətləri müntəzəm olaraq xarici kreditlərə müraciət edirdilər ki, bu da maliyyə resursları əldə etməklə yanaşı, qiymətli kağızlarla əməliyyatlarda təcrübə qazanmağa imkan verir.

Korporasiyaların inkişaf mərhələlərinin təhlili dünya iqtisadiyyatının inkişafında fond bazarının rolunu müəyyən etməyə imkan verir. Müəssisə istehsalının formalaşması zamanı, prinsipcə, böyük kapitalın birləşdirilməsi kifayət qədər mənasız səbəblərə görə tələb olunmurdu: yüksək nəqliyyat xərcləri və əhalinin və sərvətin səpələnməsi səbəbindən satış bazarlarının məhdudluğu.

Lakin biznesin inkişafı təcili olaraq satış bazarlarının genişlənməsini tələb edirdi ki, bu da kapitalın yaratdığı nəqliyyat sisteminin yaranması sayəsində mümkün olmuşdur. Əminliklə demək olar ki, kapitalın səhmdar forması olmasaydı (liberal iqtisadi sistem çərçivəsində) inkişaf etmiş iqtisadiyyata malik ölkələrin iqtisadiyyatının əsas sahələrini yaratmaq üçün lazımi miqdarda vəsait cəlb etmək mümkün olmazdı.

Maliyyə bazarında qiymətli kağızların dövriyyəsi (alqı-satqısı) əhalinin pul vəsaitlərinin istehsal sferasında yerləşdirilməsinin ən mühüm alətidir. Bu şəraitdə vasitəçiyə ikiqat ehtiyac var. Bir tərəfdən, investorlar, ilk növbədə, investisiya məqsədlərinə uyğun olaraq qiymətli kağızların seçimi ilə bağlı məsləhətə ehtiyac duyurlar:

- ilkin kapitalın qorunması;
- mənfəət əldə etmək;
- kapital gəlirlərinin alınması (Топузов, Н.К., 2016).

İkincisi, qiymətli kağızların alınmasında vasitəçi yardım lazımdır. Digər tərəfdən qiymətli kağızların emissiyası ilə əlaqədar emitentin emissiyasının

hazırlanması, təşkili, yerləşdirilməsi, reklamı, qiymətli kağızlara tələbin hazırlanmasında bir sıra problemlər yaranır. Bu problemlər investisiya vasitəçilərinin köməyi ilə həll edilir.

İnvestisiya çatışmazlığı istehsalın yavaş inkişafına gətirib çıxarır. Buna görə də kifayət qədər kapital təklifinin təmin edilməsi hər bir ölkənin qiymətli kağızlar bazarının ən mühüm vəzifəsidir.

Maliyyə bazarlarını təsnif etməyin bir neçə yolu var:

- qaytarılma prinsipi üzrə (borc öhdəlikləri və əmlak bazarı);
- təşkilat formasına görə (təşkil edilmiş və paylanmış);
- pul resurslarının təmin olunma müddəti ilə.

Qiymətli kağızlar bazarı vasitəsilə təsərrüfat subyektlərinin vəsait toplanmaları ilə əmanətləri yığılır. Kapitalın məhsuldar və qeyri-məhsuldar investisiyasına istiqamətlənir.

Maliyyə institutları (banklar, pensiya fondları, sığorta şirkətləri, pay fondları) və ictimaiyyət kapitalın əsas təminatçılarıdır.

Qiymətli kağızlar bazarı iki növ borclanma üçün şərait yaradır:

- borc alanın gələcəkdə hansısa anda krediti qaytarması gözlənilən kreditlər şəklində. Belə şəraitdə borcalan puldan müəyyən müddətə istifadə etmək icazəsi almaq üçün haqq ödəyəcək. Bir qayda olaraq, bu komissiya borc götürülmüş vəsaitlərin faizi kimi hesablanan müntəzəm faiz ödənişləri şəklində təqdim olunur;
- borcalan şirkətin bir hissəsinə sahiblik təklif edə bilər. Burada borcalanın borc götürdüyü vəsaiti qaytarması gözlənilmir, çünki bu, şirkətin yeni sahiblərinə onunla məsuliyyəti bölüşməyə və (daha da əhəmiyyətli) şirkətin mənfəətində iştirak etməyə imkan verir.

Qiymətli kağızlar bazarı öz məqsədlərini yalnız investisiyaların və ya likvidliyin tam sərbəst hərəkəti olduqda yerinə yetirir. Likvidlik yalnız tələb və təklifin tələblərini ödəmək üçün kifayət qədər alıcı və satıcı olduqda reallaşa bilər.

1.3. Qiymətli kağızlar ilə depozitar xidmətin təşkilinin qarşılıqlı əlaqəsinin iqtisadi əsasları

Depozitari, əsas məqsədi qiymətli kağızlar sertifikatlarının saxlanması və əməliyyatlar bağlanarkən onlara hüquqların ötürülməsini qeyd etmək olan fond bazarının peşəkar iştirakçısıdır.

Ümumiyyətlə mübadilənin xüsusiyyətləri ilə tanış olmayan bir şəxs, bir kredit təşkilatının müxtəlif dəyərləri saxlamaq üçün müştərilərə icarəyə verdiyi bank depozit hüceyrələri olan bir depozitari müəyyən edir. Belə ki, depozitar mahiyyət etibarilə eyni hücrədədir, yalnız nağd hesablaşma hesablarını deyil, qiymətli kağızlara sahiblik hüquqlarının qeydə alındığı şəxsi hesabları aparır. Yəni bunun sayəsində bazarda əməliyyatlar aparmaq və hər dəfə səhmdarların reyestrində dəyişiklik etmək olmaz.

Eyni zamanda, bir təminat tərəfindən təmin olunan hüquqlardan istifadə etmək üçün, məsələn: dividendlər və kupon ödəmələri almaq, səhmdarların yığıncağına qatılmaq, investor müəyyən bir anda öz istəyini bildirməli və sonra depozitariya müvafiq prosedurlar və reyestrin aparılmasından məsul təşkilatla qarşılıqlı əlaqədə

Depozitar, birjalar, dilerlər, qeydiyyatçılar və menecerlərlə birlikdə fond bazarında peşəkar bir iştirakçı kimi bir neçə spesifik funksiyaları yerinə yetirir:

Depozitariyada müştəri depo hesabının aparılması (depozitar müqaviləsi imzalanandan sonra açılır);

İnvestorlara məxsus müxtəlif qiymətli kağızların sertifikatlarının aparılması;

Emitent şirkət ilə investor (və ya treyder) arasında vasitəçi funksiyasından istifadə etmək, yəni qiymətli kağızların mülkiyyətinin uçotu, bir sahibdən digərinə keçən bu hüququ müəyyənləşdirmək birjadakı ticarət prosesi zamanı xüsusilə aktivdir. Beləliklə, istiqraz və ya səhm almağa qərar verərsənsə, satın almağın bir yerə köçürülməsi lazımdır. Müştəri xidməti depozitari bunun üçün xüsusi bir depo hesabı açacaqdır. Gələcəkdə satın aldığınız qiymətli kağızlar bu hesaba gətiriləcəkdir (Торгузов, Н.К., 2016).

Yəni demək olar ki, bütün səhmlər elektron şəkildə saxlanılır və kağız üzərində sabitlənmirlər (baxmayaraq ki, bazara yeni gələnlər bir hissənin hələ belə

bir kağız olduğunu və bəlkə də su nişanları ilə belə olduğunu düşünürlər), yalnız elektron məlumat bazası şəklində saxlanılır - səhm sahiblərinin reyestri. Bu baxımdan, qiymətli kağızlarınız haqqında məlumatları görmək istəyirsinizsə, bunu ya səhmdarların reyestrindəki şəxsi hesabınızdan çıxarış istəməklə, ya da qiymətli kağızlarınızı saxlayan depozitariya ilə əlaqə quraraq edə bilərsiniz. Əlbətdə ki, eyni zamanda, hansı bir qeydiyyat orqanının müəyyən bir səhmdar cəmiyyətinin hesabını saxladığını və ya hansı depozitarın aktivlərinizi qeyd etdiyini bilməlisiniz.

Qiymətli kağızların mühafizəsi depozitarının əsas funksiyasıdır. Bununla birlikdə, sonuncunun fəaliyyəti yalnız onunla məhdudlaşmır; bu quruluşun digər vacib funksiyaları aşağıda verilmişdir.

Dividend və ya kupon gəlirinin ödənilməsi:

Emitent NSD-dən səhmdarların depozitlərindəki hissələrin sayını soruşduqdan sonra şirkət dividend məbləğini NSD-nin hesabına köçürür. Pulu səhmdarların depozitlərinə köçürür. Qəyyumlar vergiləri tutur və müştəri hesablarındakı dividendləri hesablayan brokerə müəyyən bir məbləğ göndərirlər. Eyni istiqraz kuponları üçün də keçərlidir. Bəzən vergilər və ya onların bir hissəsi müştəri vasitəçilikdən bank hesabına vəsait çıxarıqda tutulur.

Yenidən paylaşma:

Bir emitent geri alış elan etdikdə, səhmdar ya təklifi qəbul edə bilər, ya da imtina edə bilər. Səhmləri birbaşa bir şirkətə satmaq üçün müştərinin depoziti ilə əlaqə qurması lazımdır. Onlayn fidyə tələbi təqdim edəcək və sənədlər pul qarşılığında hesabınızdan avtomatik olaraq silinəcəkdir. Doğrudur, bəzən bir kağız müraciəti tələb oluna bilər. Geri alım adətən bazarın orta qiyməti ilə həyata keçirilir, lakin daha yüksək ola bilər.

Səhmdarların səsverməsində iştirak:

Hər hansı bir şirkətin səhm sahibinin birləşmə və birləşmə, dividendlərin ödənilməsi, əsas menecerlərin təyin edilməsi və s. kimi vacib məsələlərin həllində iştirak etmək hüququ var, lakin öhdəliyi deyil.

Birjadan kənar əməliyyatlar üçün aktivlərin köçürülməsi:

Qiymətli kağızları birbaşa maraqlı tərəfə ala və ya sata bilərsiniz. Bu halda, depozitardakı hesabdən alıcının hesabına köçürülməlidirlər. Belə bir köçürmənin dəyəri orta hesabla 2000 rubl təşkil edir. Prosedur bank köçürməsinə bənzəyir və şəxsi hesabınız vasitəsilə həyata keçirilə bilər (Бабиц А.В., 2002).

Qiymətli kağızların icarəyə verilməsi:

Depozitari müştərinin qiymətli kağızlarını bir brokerə icarəyə götürə bilər, o da öz növbəsində məzənnə fərqlərindən və ya aktivləri digər ticarət iştirakçılara - investisiya şirkətlərinə, banklara, brokerlərə və ya digər müştərilərə icarəyə götürür. Bu komissiya vasitəçi və depozitari işini ödəyir.

Vasitəçinin bir müştərinin qiymətli kağızlarından istifadə etməsi mübahisəli bir məsələ olduğu halda, bu cür borc alma banklar və maliyyə şirkətləri üçün adi bir haldır. Xaricilər də daxil olmaqla. Son vaxtlar bir sıra brokerlərin əməliyyat haqlarını tamamilə ləğv etdiklərini nəzərə alsaq, digər strukturların müştərilərinin qiymətli kağızları ilə borc verməkdən gələn gəlir demək olar ki, qazanc əldə etmək üçün yeganə yol olaraq qalır.

Qiymətli kağızların hesaba qaytarılacağına dair zəmanət haradadır? Bu məqsədlə vasitəçi birjadankənar repo əməliyyatı həyata keçirir. Bu, qiymətli kağızın yenidən satın alma məcburiyyəti ilə satılması əməliyyatıdır. Bütün REPO əməliyyatları qiymətli kağızlar bazarının peşəkar bir iştirakçısı - depo tərəfindən qeyd olunur. Klirinq təşkilatı, depozitar, peşəkar bazar iştirakçıları təşkilatı ola bilər.

Depozitar hansı qiymətli kağızlarla məşğul olur?

Əvvəllər öyrəndiyiniz kimi, qiymətli kağızlar daha çox elektron qaydada saxlanılır, lakin yenə də kağızlar şəklində təqdim olunan qiymətli kağızlar var, bunlar əslində adi sənədlər olan qeyri-buraxılış tərəfdaşları adlanır. Bunlara daxildir:

- depozit sertifikatları;
- ipoteka sertifikatları;
- əmanət sertifikatları;
- veksellər.

Depozitar, bu qiymətli kağızlara olan hüquqlarla birlikdə, onların fiziki saxlanması problemini həll etməlidir. Onları özündə saxlaya bilər və ya fiziki

saxlamanı müqavilə əsasında depozitariya ilə əlaqədə olan başqa bir şəxsə həvalə edə bilər (Лалеков, П.С., 2018).

Depozitari növləri:

Yuxarıda göstərilən funksiyaları yerinə yetirən adi (mübadilə) əmanətçilərlə yanaşı, ixtisaslaşmış (qeydiyyatçı) depozitlər də mövcuddur. Onların özəlliyi ondadır ki, digər funksiyalara əlavə olaraq idarəetmə şirkəti tərəfindən həyata keçirilən əməliyyatların qanunauyğunluğunu (qanuna uyğunluğu) da idarə edə bilirlər. Bir qayda olaraq, bu cür təşkilatlar investisiya şirkətləri, pay fondları, özəl pensiya fondları ilə işləyirlər.

Dünyanın əksər ölkələrində CSD-lər, ümumiyyətlə milli birjalarda böyük treyderlər tərəfindən qurulan ticarət təşkilatlarıdır. Bəziləri, Avrobondlar kimi beynəlxalq qiymətli kağızlarla əməliyyatları tənzimləyən Beynəlxalq Mərkəzi Qiymətli Kağızlar Depozitari (ICSD) halına gəldi. Bir çoxları, ümumiyyətlə yerli strukturlarla birbaşa və ya dolay (yerli agentlər vasitəsi ilə) əlaqələr yolu ilə müxtəlif daxili varlıqlarla fəaliyyət göstərir. Beynəlxalq depozitarların nümunələri **Clearstream** (əvvəlki adı Cedel), **Euroclear** və **SIX SIS**dir.

Euroclear istiqrazlar, səhmlər, türevlər kimi varlıqlar da daxil olmaqla daxili və beynəlxalq əməliyyatlarla məşğul olur. 90-dan çox ölkədə yerləşən maliyyə qurumlarına xidmət göstərir. 2013-cü ildən etibarən Clearstream və Euroclear Rusiya bazarına buraxıldı.

Euroclear ayrıca Belçika, Hollandiya, Finlandiya, Fransa, İrlandiya, İsveç və Birləşmiş Krallıq üçün Mərkəzi Qiymətli Depozitar (CSD) rolunu oynayır və dünyanın ən böyük beynəlxalq mərkəzi depozitarıdır. Avropadakı ikinci ən böyük şirkət Deutsche Börse AG-yə məxsus Clearstream'dir.

Maraqlıdır ki, bu cür depozitlərdəki aktivlərin sahibi siz deyil, sizin vasitəçiniz olacaqdır. Beləliklə, nəzəri olaraq bir broker digər insanların qiymətli kağızlarını idarə edə bilər, lakin xarici bazarlardakı broker hesabları sığortalanır: Avropada 20 min avroya qədər və ABŞ-da 500 min dollara qədər. Əlavə olaraq, bəzi brokerlər, tələb olunduqda, əlavə xərclərə səbəb ola biləcək ayrı bir depozit hesabı yarada bilirlər (Топузов, Н.К., 2016).

1973-cü ildə Nyu-Yorkda qurulan ABŞ-dakı depozit etibar şirkəti olan DTC, milli sayılır və ICSD deyil, ancaq 2 trilyon dollardan çox sahibdir. ABŞ-dan kənar qiymətli kağızlar və 100-dən çox ölkədən Amerika Depozitar Qəbzləri (**ADR**). Aktivlərin ümumi həcmi 10 trilyonu dolları keçir.

II FƏSİL. AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR ÜÇÜN DEPOZİTAR XİDMƏTİN TƏŞKİLİNİN MÖVCUD VƏZİYYƏTİNİN TƏHLİLİ VƏ QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ

2.1. Qiymətli kağızların hüquqi əsasları və qanunvericilik bazası

Azərbaycan Respublikasında sosial və iqtisadi inkişafının indiki mərhələsində əhəmiyyətli iş görən fond bazarının təşkili hər cəhətli maliyyə sahəsini tələb edir.

Təhlilin rahat olması məqsədilə ölkəmizdə qiymətli kağız bazarının yaranmasını və fəaliyyət göstərməsinin tarixi ardıcılığını şərti olaraq 3 dövrə ayırmaq olar: 1988-dən 2009-cu ilə qədər, 2009-dan 2014-cü illərə və 2014-cü ildən indiyə qədər olan dövr.

1. 1988-2009-cu illər: Sovet İttifaqı zamanından başlanğıc götürən bu proses müstəqilliyimizin qazanılması və dövlət əmlakının özəlləşdirilməsinin başlaması prosesilə davam etdi. Müstəqilliyimizi qazandığımız vaxtdan, yəni 1991-ci ildən etibarən ölkəmizdə qiymətli kağız bazarının yaradılması və nizamlanması yönündə müəyyən təməllər atılmışdır.

Sözü gedən Qanunların qəbulu zamanı mülkiyyətin özəlləşdirilməsi ilə əlaqəli başlanmış iqtisadi islahatlar ölkədə qiymətli kağız bazarının yaradılmasına görə əsas olmuşdur. Eyni zamanda, keçmiş sovet ölkələrinə nəzərən ölkəmizdə özəlləşdirmənin başlanması prosesi 4-5 il ləngiyirdi. Təbii olaraq, sözü gedən dövrdə Azərbaycanın sosial və iqtisadi vəziyyəti, qonşu ölkələrdən və bir sıra Şərqi Avropa ölkələrindən qat-qat pis idi.

Vəziyyətin 1995-ci ildən etibarən düzəlməyə başlaması bu istiqamətdə müəyyən canlanma müşahidə olunmağa başladı. Məhz 1995-ci il özəlləşdirmənin birinci mərhələsinin başlanğıcı kimi yadda qalıb. Özəlləşdirmə prosesi özəlləşdirmə çeşkləri və opsiionları şəklində qiymətli kağızların buraxılması, bəzi orta və iri müəssisələrin açıq səhmdar cəmiyyətlərinə çevrilməsi ilə müşayiət olundu. İrəli baxaraq qeyd edirik ki, 1996-cı ildən səhmdar cəmiyyətlərinə çevrilən bu cür müəssisələrin sayı 1600 ədəd, yəni respublikada təşkil olunan səhmdar

cəmiyyətlərin böyük payına bərabərdir. Birinci Özəlləşdirmə Proqramı zamanı bu səhmdar cəmiyyətlərin təxminən 60 faizi formalaşdırılıb.

Respublika Prezidentinin fərmanı ilə artıq 1998-ci ilin dekabrında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi yaradılmışdır.

Sözün əsl mənasında Respublika fond bazarının başlanğıcı kimi 1996-cı ildə dövlət qısa müddətli istiqrazlarının buraxılışını hesab etmək olar. Həmin dövrdə yetərli gücü olmayan banklar əhalidən pul kapitalını cəlb edə bilmirdi və buna görə də BVF-nin məsləhətilə bu cür qiymətli kağızlar hesabına yığılan vəsaitlər dövlətin maliyyə problemlərinin həllində kömək ola bilərdi.

2000-ci ildə əlamətdar hadisə Qapalı Səhmdar Cəmiyyəti kimi fəaliyyət göstərən və 18 səhmdarı olan hüquqi şəxslərdən ibarət Bakı Fond Birjasının (BFB) yaradılması oldu. BFB mütəşəkkil qiymətli kağızlar bazarını formalaşdırmalı idi ki, onun əsas funksiyası qanunla nəzərdə tutulmuş bütün növ qiymətli kağızların alqı-satqısını həyata keçirmək olardı. Kommersiya müəssisəsi kimi BFB gəlirli təşkilat statusunu təsdiqləyib. Fond birjasında bütün növ qiymətli kağızların alqı-satqısı üçün bütün texniki şərtlər və onların saxlanması üçün depozitar vardı.

2001-ci ilin sonuna qədər QKDK qısa müddətli proqram tərtib etdi. Həmin proqrama uyğun şəkildə ölkədə qiymətli kağızlar bazarının gələcək inkişafı ilə əlaqəli bəzi problemlərin həll edilməsi zəruri idi ki, buna görə dövlət siyasəti ilk öncə fond bazarının istrukturunun yaxşılaşdırılmasına istiqamətlənməli idi. Bununla yanaşı proqram investorların hüquqlarının qorunmasının gücləndirilməsi, həm də qiymətli kağızlar bazarında işləmək üçün ixtisaslı kadrların yaradılması üzrə tədbirlərə geniş yer ayrılıb.

2005-ci ildə görülən mühüm və yaddaqalan xüsusiyyətlərdən biri investorlar tərəfindən qiymətli kağızların yatırımların çəldilməsinə görə bir vasitə kimi oynadığı əvəzolunmaz rol haqqında müəyyən fikirlər olmuşdur.

Təhlil olunan dövr ərzində QKDK tərəfindən iyirmi yeddi lisenziya verilib. 2000-dən çox müəssisə təşkil edilmişdir. Həmin dövrün digər xarakterik cəhəti qiymətli kağızların likvidliyinin olmaması idi bu səbəbdəndə ölkə emitentləri qiymətli kağızları başlıca Azərbaycan içərisində yerləşdirirdilər.

2. 2009-2014-cü illər: Göstərilən dövr ölkədə iqtisadi sistemin yaradılmasına imkan verən mühüm iqtisadi transformasiyaların həyata keçirilməsi ilə seçilib və bu, son nəticədə bazarın qanunvericilik bazasının fundamental atributunun formalaşmasında öz əksini tapıb.

2009 da qazanılmış makroiqtisadi sabitlik və ev təsərrüfatlarının gəlirlərinin yüksəlməsi qiymətli kağızlar bazarında institusional inkişafa və struktur dəyişikliklərində özünü göstərdi. Səhm bazarının dinamikası dəyişməyib, onların ilkin bazarda yerləşdirilməsi 13% artıb və son nəticədə 3,55 milyard manat təşkil edən səhmlərin həcminə təsir edib.

Tədqiq olunan dövrdə borc vasitələri bazarının durumuna təsir göstərən 2 mühüm vəziyyəti ayırd etmək olar. Bunlardan birincisi pul resurslarına tələbatda müşahidə olunan tendensiyadır. Məhz bu amil həm dövlət sektorunda, həm də korporativ sektorda yeni alətlərin buraxılmasına ehtiyac yaratdı. İkincisi, həm fiskal, həm də pul sferasında struktur dəyişiklikləri baş verdi. Bu vəziyyətin təsdiqi kimi rəsmi statistikaya istinad etmək olar ki, korporativ kreditlərin, Mərkəzi Bankın notlarının, dövlət kreditlərinin və veksellərin borc bazarının ümumi həcmində xüsusi çəkisi sıra ilə: 8, 26, 48, 19 faiz olub.

Bununla yanaşı, qeyri-investisiya alətlərinin emissiyası davam etdirilmişdir ki, bunlara mənzil sertifikatları, veksellər, habelə ipoteka qiymətli kağızları daxil edilir. Bu, fond bazarının vəziyyətinə müsbət təsir etməyə bilməzdi. Səbəb mülayim pul siyasətində və bəzi struktur dəyişikliklərindədir. Eyni zamanda, bir fakt da var idi ki, “ilin son rübündə Mərkəzi Bankın müəyyən etdiyi faiz dərəcəsini və bankların tələb olunan resurslarını artırmaqla pul siyasətinin sərtləşdirilməsi aparılıb.

Azərbaycanın kapital bazarlarının müasirləşdirilməsi üçün qiymətli kağızlar bazarının fəaliyyətinin tam avtomatlaşdırılması üzrə işlərin aparılması qərara alınıb.

Qanunvericilik bazasının formalaşdırılması nöqtəyi-nəzərindən ən mühüm fakt qiymətli kağızlar bazarının Azərbaycanda daha da inkişafına və təkmilləşdirilməsinə töhfə verən bir sıra tələblərin, qaydaların və standartların bu dövr üçün qeydiyyata alınması üçün təsdiq edilməsi və qəbul edilməsi olmuşdur.

2014-cü il qiymətli kağızlar bazarının kəmiyyət və keyfiyyət parametrlərində əhəmiyyətli dəyişikliklə səciyyələnir. Müsbət fakt olaraq, qiymətli kağızlar bazarının inkişafı üzrə dövlət proqramında nəzərdə tutulan işləri, yəni əmtəə və xarici valyuta törəmələri üzrə əməliyyatların həcmi təşkil edən törəmə alətlərlə ticarət platformasının fəaliyyətini qeyd etmək lazımdır. 4,3 milyard manat, bu da Azərbaycan birjasında aparılan bütün əməliyyatların üçdə birini təşkil edir.

Əhəmiyyətli hadisə, nəhayət, təkrar bazarda likvidliyin təmin edilməsi mexanizmlərinin işə salınması və fəaliyyətə başlaması idi, yəni. iri şirkətlər istənilən emitentin qiymətli kağızları ilə ticarət etməyi öhdəsinə götürdükdə market-meyker institutu işə başladı. Bu fəaliyyət nəticəsində ilk dəfə olaraq əməliyyatların həcmi iki dəfədən çox artdı və ən əsası bazar institutları maliyyə alətlərindən tam istifadə etməklə maliyyə sabitliyinə nail olmaq imkanına inanırdılar.

Milli Depozit Mərkəzinin (MDM) göstəricilərinə əsasən, 2014-cü ildə bağlanmış əqdlərin həcmi 5.8 milyard AZN təşkil edib və 2013-cü illə müqayisədə 3 dəfədən çox artıb. 2014-cü ildə daha bir diqqətçəkən hadisə strateji əhəmiyyətli layihənin - Cənub Qaz Dəhlizinin qiymətli kağızlar bazarı tərəfindən maliyyələşdirilməsi oldu. Əvvəllər respublikada korporativ istiqrazlar vasitəsilə maliyyələşmə populyar idisə, indi o, Avropanın enerji təhlükəsizliyi sisteminin emitent, yəni bilavasitə iştirakçısı kimi çıxış edib.

Kapitalın cəlb edilməsində mühüm vasitələrdən biri olan səhmlərin yerləşdirilməsi həcmində görə Azərbaycan MDB ölkələri arasında lider mövqə tutur. Eyni zamanda, yalnız öz bazar segmentlərində lider olan iri korporasiyalar, eləcə də dövlət şirkətləri əsasən kütləvi təkliflə məşğul olurlar. Orta və kiçik kapitallaşma şirkətlərinin IPO keçirməməsinin əsas səbəbləri arasında korporativ idarəetmənin aşağı səviyyəsini və beynəlxalq standartlara uyğun məlumatların açıqlanmasından imtınanı qeyd etmək lazımdır.

Gələcəkdə Azərbaycanda IPO bazarının inkişafına töhfə verən başlıca prinsiplər aşağıdakılardır:

- təzə avadanlıqlara çox olan tələbatı təmin etməyə qadir olan maliyyə bazarı iştirakçılarının izafi nağd likvidliyi;

- Azərbaycan şirkətlərinin əksəriyyətinin səhmlərinin aşağı qiymətləndirilməsi, kütləvi təklifdən sonra səhm qiymətinin artmasına imkan yaradır;

- şirkətlərin üçüncü şəxslərin ələ keçirmələrinə qarşı müdafiəni təmin etmək üçün nizamnamə kapitalının mülkiyyət strukturunu diversifikasiya etmək zərurəti.

Ortamüddətli perspektivdə Azərbaycanda IPO bazarının inkişaf potensialı təkrar səhm bazarında likvidliyin aşağı səviyyəsi ilə məhdudlaşdırıla bilər ki, bu da IPO bazarının həcmində təkrar bazarı nəzərəcərpacaq dərəcədə üstələməsi ilə bağlıdır.

Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının dövrüyyəsi 2017-ci ilin sonunda 15.7 milyard manat təşkil edib ki, bu da 2016-nın sonuna nəzərən 12 % artım deməkdir.

Hesabat dövründə Azərbaycan Maliyyə Nazirliyi və ölkənin Mərkəzi Bankı tərəfindən qiymətli kağızların emissiyası hesabına dövlət qiymətli kağızlar bazarında əməliyyatlar artım göstərmişdir. Beləliklə, təhlil edilən dövrdə dövlət istiqraz bazarı 48 faiz, Mərkəzi Bankın not bazarı təxminən 20 dəfə artdı. 2017-ci ildə 11,5 milyard manat və 4,1 milyard dollar dəyərində qiymətli kağızlar dövlət qeydiyyatından keçib.

Müasir dövlət iqtisadi siyasəti əhəmiyyətli dəyişikliklərə məruz qalır, regionların qarşısında əvvəlki kimi xərclərin idarə edilməsi deyil, nəticələrin idarə edilməsi vəzifəsi qoyulur. Bu cür dəyişikliklər maliyyə funksiyası kimi maliyyə auditinin fəaliyyətinin qeyd edilməsinin metodoloji və təşkilati xüsusiyyətlərinin yaranmasına səbəb olur. Hazırda dövlət sistemlərinin, o cümlədən maliyyə audit sistemlərinin fəaliyyətinin ölçülməsi problemi daha da aktuallaşır.

Yoxlamaların nəticələrinə icra göstəriciləri aiddir: büdcə vəsaitlərinin qeyri-əlverişli istifadə edilməsi kateqoriyasına aid olunan pozuntuların ümumi dəyəri, büdcə vəsaitlərinin əlverişsiz şəkildə istifadəsi kateqoriyasına aid olunan pozuntuların ümumi dəyəri, pozuntuların ümumi sayı, büdcə vəsaitlərinin əlverişsiz istifadəsi kateqoriyasına aid olunan pozuntuların ümumi dəyəri büdcəyə və dövlət qeyri-maliyyə fondlarına ödənişlər, pul və maddi resursların doğru xərclənməməsi

və bir sıra s. Yuxarıda göstərilən mütləq göstəricilərə əsasən, yoxlama sistemlərinin effektivliyini müəyyən etmək lazım deyil.

Hazırda maliyyə auditi sistemlərinin fəaliyyətinin vahid ölçüsü yoxdur.

Yoxlama orqanının iş fəaliyyətini qeyd etmək üçün qanunvericiliklə təsdiq edilmiş bir sıra göstəricilər mövcuddur ki, bunlarla müqayisədə müəyyən bir orqanın fəaliyyətinin icrası haqqında nəticə çıxarmaq lazımdır.

Beləliklə, belə bir nəticəyə gəlirəm ki, test səmərəli və təsirli olmalıdır və onun nəticələri həm keyfiyyət, həm də kəmiyyət baxımından qiymətləndirilməlidir. Kəmiyyət göstəriciləri toplanmış məlumatların toplanması və təhlili nəticəsində əldə edilən müxtəlif göstəricilərin məcmusu kimi ifadə oluna bilər. Keyfiyyətli - auditin effektivliyini və qarşıya qoyulan məqsədlərə nail olunmasının effektivliyini əks etdirməlidir.

Bələdiyyələrin maliyyə auditlərinin birləşdirilməsi üzrə beynəlxalq təcrübə təsdiq edir ki, audit orqanları ştatda hökumətin müxtəlif səviyyələrində son dərəcə səmərəli fəaliyyət göstərir. Müəyyən bir dövlətdə inkişaf etmiş bələdiyyə maliyyə auditinin təsir sxemi ölkənin formalaşmasının tarixi aspektləri ilə əlaqəli şəxsi xüsusiyyətlərə malikdir. Üstəlik, məşhur təcrübədə iqtisadi yoxlama orqanları sosial fondların toplanması və idarə edilməsinin ayrılmaz bir sahəsinə çevrilmişdir. Bu o deməkdir ki, Azərbaycan Respublikası üçün bələdiyyə maliyyə auditinin tətbiqi və fəaliyyəti ilə bağlı dünya təcrübəsinin öyrənilməsi böyük maraq doğurur. Maliyyə idarəetməsi sahəsində bələdiyyə auditi dövlət maliyyə resurslarının tabeçiliyinin səmərəliliyini təmin edən daha səmərəli vasitədir.

Belarus, Litva, Kipr, Albaniya, Əfqanıstan, İordaniya, İndoneziya, Kolumbiya və Monakoda mühasibat departamentləri bələdiyyə təftiş xidməti tərəfindən səlahiyyətləndirilmişdir. Üçüncü qrup maliyyə auditi sistemlərinin funksiyalarının Mühasibat Məhkəmələri tərəfindən həyata keçirildiyi dövlətlər tərəfindən formalaşır. Bu ölkələrə Fransa, İtaliya, Rumıniya, Tunis, Argentina, Haiti, Əlcəzair, Qvineya, Mərakeş, Sloveniya daxildir. Eyni qrupa mühasibat tribunalları şəklində bələdiyyə iqtisadi auditinin aparıldığı dövlətlər daxil edilməlidir: Portuqaliya, Braziliya, Uruqvay. Yoxlama sistemlərinin böyük bir qrupu maliyyə yoxlamasının

bir nəzarətçinin rəhbərlik etdiyi Ümumi Nəzarət İdarəsi tərəfindən həyata keçirildiyi ölkələrdir. Bir sıra ölkələrdə yoxlama funksiyaları Dövlət Baş Müfəttişliklərinə, Hesablama Palatalarına, eyni zamanda, Hesablama Palatalarına tapşırılmışdır. Qeyd edim ki, Yunanıstanda və Konqoda Ali Məhkəmənin mühasibat şöbələri iqtisadi nəzarəti həyata keçirir; Mavrikiy və Malidə Dövlət Xərclərinin Auditi Departamenti; Laosda, Kambocada və Ekvatorial Qvineyada - Xarici İşlər Nazirliyində Hesablama Departamenti; Seneqaldakı Prezident Hesabatının ikinci hissəsi Parlamenta təqdim edildi. Dövlətlərin yoxlama və sayma sistemlərinin əksəriyyətinin adı federalizm prinsipini əks etdirir: Almaniyada Federal Hesablama Palatası, İsveçrədə Federal Hesablar İdarəsi. Xaricdə audit və mühasibat uçotu sistemlərinin əksəriyyətinin malik olduğu əsas xüsusiyyət maliyyə auditi sistemlərinin qanunvericilik və icra hakimiyyəti orqanlarından müstəqil olmasıdır; maliyyə vəsaitlərinin xərclənməsi proqramının məqsədli istifadəsinə, məhsuldarlığına və səmərəliliyinə xüsusi diqqət yetirilir; əks sistemlərin effektivliyi onun həyata keçirilməsinə sərf olunan vəsait və nəticədə əldə edilən gəlirlərin müqayisəsi ilə müəyyən edilir. Yaponiyada bələdiyyələrin iqtisadi auditinə cavabdeh olan orqan Hesablama Məhkəməsidir. O, ölkənin üç hakimiyyət qolundan (məhkəmə, icra, qanunvericilik) müstəqilliyin konstitusiyaya statusuna malikdir. Yaponiyanın bu əks-tədbir orqanının effektivliyi 336,700 milyon yen səviyyəsində qiymətləndirilməlidir. Qeyd edək ki, icra meyarları palata tərəfindən həyata keçirilən tədbirlər nəticəsində büdcəyə qaytarılan vəsaitin məbləği və palatanın analitik fəaliyyətinin planlaşdırılması zamanı qənaət edilmiş vəsaitin məbləği əsasında hesablanır. növbəti iqtisadi il üçün xəzinədarlıq. Polşanın Ali Audit Palatası Seym qarşısında cavabdehdir və bələdiyyə auditinin müstəqil ali orqanı kimi çıxış edir. Macarıstanın Dövlət Audit İdarəsi iqtisadi orqan və Bələdiyyə Məclisinin əks orqanı kimi müstəsna olaraq Milli Assambleyaya cavabdehdir. Müəyyən ölkələrdə tənziqləmə maliyyəyə nəzarət orqanına müstəsna hüquqi orqan və ya hüquqi orqan rollarını yerinə yetirən orqanla bağlı vəziyyəti verir. Bir neçə naməlum millətin əks-proporsiyaları onların imkanları ilə ombudsmanların elementləri arasında bir xətti izləməyə çalışır. Hər halda, bir neçə növ nüfuzlu ombudsman var. Ştatlarda ştatın baş ombudsmanları aparıcı

nümayəndələrin və tez-tez idarəetmə orqanının əməkdaşlığı ilə həvalə edilir. Avstriyada Prezident Xalq Hüquqlarının Müdafiəsi Şurasından şəxslərə nümayəndələr verir.

Hesablama palatalarının formalaşmasında dünya təcrübəsi göstərir ki, 3 modeldən birini tətbiq etmək lazımdır: parlament (onun mahiyyəti ondan ibarətdir ki, parlament hesablama palatasının tərkibinin və əsasən onun sədrinin müəyyən edilməsində həlledici rola malikdir); parlamentdənənar (onun mahiyyəti ondan ibarətdir ki, palatanın sədrinin respublika prezidenti tərəfindən təyin edilməsi Nazirlər Şurasının qərarı ilə həyata keçirilir və ya hökumət tərəfindən təyin edilir, qalan üzvləri isə prezident tərəfindən təyin edilir); qarışıq (onun mahiyyəti ondan ibarətdir ki, o, ilk iki modelin sintezinə, yəni hesablama palatasının tərkibinin müəyyən edilməsində həm parlamentin, həm də prezidentin iştirakına imkan verir). Lakin bu obyektlərə münasibətdə dövlət orqanları tərəfindən yoxlama funksiyalarının yerinə yetirilməsinin spesifik fərqləri var.

Hesablama Palatası haqqında AR qanunu aşağıdakıları ehtiva edir:

1. Qanunvericiliyə uyğun olaraq büdcə prosesində iştirak.
2. Dövlət əmlakının idarə edilməsindən, ona sərəncam verilməsindən və dövlət əmlakının özəlləşdirilməsindən dövlət büdcəsinə vəsaitlərin daxil olmasına nəzarət.
3. Ekspert-analitik fəaliyyət.
4. Dövlət büdcələrinin layihələri və büdcədənənar dövlət fondlarının büdcələri üzrə rəylərin verilməsi.
5. Dövlət büdcəsinin icrası haqqında illik hesabat və müvafiq qanun layihələri üzrə rəylərin verilməsi.
6. Maliyyə və büdcə ekspertizası ilə bağlı auditin aparılması. Dünya təcrübəsində bələdiyyə maliyyə audit sistemlərinin sistemli qarşılıqlı fəaliyyətinin təmin edilməsi amili kimi standartlaşdırma verilir; onların ixtisaslaşmasının və əməkdaşlığının təşkilati-metodoloji əsaslarını formalaşdırır, onların sistemində bələdiyyə maliyyə auditinin xassələrini verir; bələdiyyə maliyyə audit sistemlərinin əməkdaşlarını birləşdirən peşəkar integrativ funksiyanı yerinə yetirir.

Qeyd edək ki, bu, daxili sığorta bazarlarının xərc göstəricilərində müsbət dinamika fonunda baş verir. Bununla belə, bazarın “sürücünü” təkcə onun dəyər göstəricilərinin artımı ilə müəyyən etmək olmaz. Çünki bu halda bu “artım”ın keyfiyyəti açıq şəkildə bazar iştirakçılarının-istehlakçıların və bütün cəmiyyətin təbii ehtiyaclarına cavab vermir. Kəmiyyət göstəriciləri yalnız məcburi bazarda (və sonra müəyyən vaxta qədər) uğurla inkişaf edə bilər, bu MDB ölkələrində baş verir. Könüllü sığortanın payının tədricən azalması fonunda müştəri bazasının durğunluğu prosesi güclənir. Belə ki, təkcə Azərbaycanda bu yaxınlarda icbari sığorta növləri ilə bağlı qanunlar paketi qəbul edilib ki, bu da sığorta xidmətlərinin satışı zamanı sığorta bazarında müştəri yönümünün olmamasından xəbər verir.

Fikrimizcə, icbari sığorta növlərinin tətbiqi sığorta risklərinin, sosial-iqtisadi amillərin əhəmiyyətinin qiymətləndirilməsi, sığortalıların hüquq və mənafeələrinin əsassız pozulması hallarını istisna etməklə sistemli yanaşma tələb edir. Sığortanın ABC-si bildirir ki, icbari sığortaya yalnız sosial əhəmiyyətli problemlərin həllinin ən səmərəli yolu olduqda müraciət etmək lazımdır. Maliyyə auditinin xarici modellərinin tənqidi təhlili belə bir qənaətə gəlməyə imkan verir: milli xüsusiyyətlər, iqtisadi şərait və tarixi nəzərə alan yoxlamalar. inkişaf; ikincisi, özünütəşkilatın yoxlanılması və nəzarətinin təşkili problemlərinə vahid və ümumi yanaşmanın olmaması haqqında; dünyada dövlət maliyyə sistemində sinergetik effekti müəyyən edir. Göründüyü kimi, dörd il ərzində Rusiyada könüllü sığorta növlərinin payı 49,0%-dən 42,9%-ə, Azərbaycanda isə müvafiq olaraq 87,9%-dən 75,0%-ə qədər azalıb. Qrafik olaraq bu o deməkdir ki, müxtəlif çəki kateqoriyalarına aid olan bu təhlil edilən bazarlar bu göstəricilərə görə kifayət qədər sinxron və ritmik “rəqs edirdilər”. Dəyişmənin məqsədi istehlakçıları sığortaya pul xərcləməyə məcbur etməkdir. Təəssüf ki, bu, bazarın dinamikasını şərtləndirən əsas amilə çevrilir. Ciddi mütəxəssislər yaxşı başa düşürlər ki, bazarın dinamikası birbaşa olaraq effektiv tələbdən asılıdır: sonuncu nə qədər yüksək olarsa, sığorta bazarının inkişafı da bir o qədər sabit və dayanıqlı olar. Belə qənaətə gəldim ki, bələdiyyə maliyyə audit prosesi ilə bağlı müsbət xarici təcrübənin

uyğunlaşdırılması audit işinin səmərəliliyini və səmərəliliyini təkmilləşdirmək və artırmaq, habelə ölkəni təmin etmək üçün güclü alət yaratmaq imkanı verir.

2.2. Qiymətli kağızlar bazarının mövcud vəziyyətinin stastik təhlili

Azərbaycan dövləti müstəqilliyinin ilk günlərində inzibati-amirlik iqtisadiyyatı özünü üstələyən və səmərəsiz olanda bazar iqtisadiyyatı qurmağa üstünlük verdi. Dünyanın əksər ölkələri bazar iqtisadiyyatı sistemini uğurla həyata keçirirlər, lakin hər bir ölkənin milli iqtisadi inkişafın özünəməxsus xüsusiyyətləri vardır ki, bu da iqtisadi artıma müxtəlif yanaşmaların elementlərini ehtiva edir. Azərbaycan dövlətinin yaranmasının iyirmi ili ərzində ölkə özünəməxsus xüsusiyyətlərini: regionun coğrafi mövqeyini (nəqliyyat yolları və qonşu dövlətlər), təbii sərvətlərin mövcudluğunu nəzərə alaraq öz iqtisadi inkişaf modelini formalaşdırmışdır.

Müstəqillik elan edildikdən sonra SSRİ-nin dağılması və ənənəvi ticarət əlaqələrinin korlanması nəticəsində ölkə iqtisadiyyatı görünməmiş sarsıntılar yaşadı. Regiondakı qeyri-sabit vəziyyət - Dağlıq Qarabağdakı silahlı münaqişə bazarın idarə edilməsi metodlarına keçidin çətin prosesini daha da gərginləşdirib. Nəticədə Azərbaycanda makroiqtisadi vəziyyət istehsalın azalması, yüksək inflyasiya və real əmək haqqının əhəmiyyətli dərəcədə aşağı düşməsi ilə səciyyələnirdi. Əhəmiyyətli müdafiə xərclərinə ehtiyac, vergi daxilolmalarının azalması və çoxlu sayda qaçqınlara kömək ehtiyacı ilə əlaqədar maliyyə problemləri də yaranıb.

Azərbaycan xalqının lideri Heydər Əliyev Azərbaycan dövlətinin gələcək inkişafında dönüş nöqtəsi oldu. Heydər Əliyevin uzaqgörən siyasəti və gərgin əməyi nəticəsində Azərbaycan xalqı qısa tarixi dövrdə ölkənin sosial-iqtisadi inkişafında, milli iqtisadiyyatın dünya iqtisadiyyatına inteqrasiyasında böyük uğurlar qazanmışdır.

Eyni zamanda, bu dövrdə ölkədə aparılan dövlət quruculuğu prosesi nəticəsində mahiyyətə yeni inkişaf və iqtisadi islahatların - iqtisadi inkişafın Azərbaycan modelinin meydana çıxması ən böyük nailiyyətdir.

Azərbaycan sosial-iqtisadi inkişaf modelinin ən mühüm elementi məhsuldarlıqdır.

Məlum olduğu kimi, o, dövlət maliyyəsini və özəl (o cümlədən xarici) maliyyələşdirməni birləşdirən ölkənin yaxşı fəaliyyət göstərən maliyyə bazarıdır. Odur ki, ölkənin maliyyə bazarının nəzərə alınması və dövlətin inkişaf meyllərinin, eləcə də onun tərkib hissələrinin öyrənilməsi hazırkı inkişaf mərhələsində zəruri və aktualdır.

Əsas tədqiqat materialının təqdimatı. Azərbaycanın sosial-iqtisadi inkişaf modelinin əsasını ümummillə lider Heydər Əliyevin yazdığı neft strategiyası təşkil edirdi. Neft strategiyası üç əsas komponent üzərində cəmlənmişdir: birinci komponent ondan ibarətdir ki, 1990-cı illərin əvvəllərində, müstəqilliyimizin ilkin mərhələlərində Azərbaycanın öz karbohidrogenlərini kəşf etmək imkanı - həm texniki, həm də maliyyə imkanları yox idi. Böyük beynəlxalq neft şirkətlərini öz texnologiyalarını və maliyyələrini Azərbaycana gətirmək üçün dəvət etmək üçün strateji addım atıldı.

İkinci komponent tədarük və ya Azərbaycan nefti və qazının beynəlxalq bazarlara necə nəql ediləcəyi ilə bağlı idi. Bu məqsədlə çoxvektorlu nəqliyyat sistemi yaradılmışdır. Buraya Rusiya, Gürcüstan və Türkiyədən Qara dənizə və Aralıq dənizinə gedən boru kəmərləri daxildir.

İkinci mərhələ uğurla başa çatdıqdan sonra Azərbaycan əsas gəlir mənbəyini almağa başladı. Üçüncü komponent bu gəlirlərin necə toplanacağı və effektiv idarə olunması idi. Bu problemi həll etmək üçün Prezident Azərbaycan Respublikasının Dövlət Neft Fondunu yaratdı. Neft və qazdan bütün gəlirlər bu Fonda toplanır.

Azərbaycan neftçiləri neft strategiyasının müddəalarını həyata keçirərək dünyanın aparıcı neft şirkətləri ilə fəal əməkdaşlıq edirlər. Belə ki, bu gün hasil edilən neftin 80%-i və qazın 70%-i ölkənin yataqlarını işlədən xarici konsorsiumların payına düşür. Ümummillə lider Heydər Əliyevin uzaqgörən siyasəti və Prezident İlham Əliyevin fəal fəaliyyəti sayəsində Azərbaycan global enerji istehsalçısına çevrilib (<https://www.cbar.az/press-release-2580/mrkzi-bank->

coronavirus - pandemic- sraitind-population-v -iş-dəstək-birbaşa-lav-tdbirlir-bard-qrar-qbul-etmis).

Son illər biz Azərbaycan dövlət büdcəsinin həm gəlirlərində, həm də xərclərində xeyli artımın şahidi oluruq. Belə ki, 2012-2019-cu illərdə büdcənin mədaxil və xərc hissələri təxminən 10 dəfə artıb. 2012-ci ildə dövlət büdcəsinin mədaxil hissəsi 21,9 milyard ABŞ dolları, xərclər hissəsi isə 21,7 milyard ABŞ dolları təşkil edib. İqtisadiyyatda pul kütləsinin əhəmiyyətli dərəcədə artmasına baxmayaraq, inflyasiya nəzarətdə saxlanılaraq 1,1% səviyyəsində qalıb.

Xalq təsərrüfatında əldə olunan nailiyyətlər dövlət büdcəsinin sosial aspektini müəyyən etdi ki, bu da maaşların, habelə pensiya və sosial müavinətlərin sistemli şəkildə artırılmasına imkan verdi.

Ölkənin maliyyə sisteminin ən mühüm stabilizatoru Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Fondudur (ARDNF). ARDNF Azərbaycanın neft və qaz gəlirlərini idarə etmək üçün suveren sərvət fondu kimi yaradılıb. Fondun gəlirlərinin ən azı 25 faizinin gələcək nəsillərə ötürülməsi planlaşdırılır.

Aktivin resursları ilk növbədə qısa və orta müddətli maliyyə alətlərində yerləşdirilir və aktivlərin bir hissəsi spekulyasiya resurs rəhbərlərinə köçürülür. Aktivin valyuta strukturu orijinal ABŞ dolları, avro və funt-sterlinqləri özündə birləşdirir. 1 oktyabr 2013-cü il tarixinə ARDNF 26 ton 442,5 kq (850,146 unsiya) qızıl alıb (4) Fondun əsas paytaxtlarda (London, Paris, Moskva) daşınmaz əmlakı var.

Ölkənin maliyyə sisteminin mühüm elementi Azərbaycan İnvestisiya Şirkətidir (AİŞ). AİŞ ölkə Prezidentinin Sərəncamı ilə qeyri-neft sektorunda investisiya fəaliyyətinə imkan yaratmaq məqsədilə yaradılmışdır. AİŞ-in nizamnamə kapitalı ölkənin Dövlət Neft Fondunun vəsaiti hesabına yaradılmışdır. AİŞ qeyri-neft sektorunda fəaliyyət göstərən səhmdar cəmiyyətlərinin və kommertiya təşkilatlarının nizamnamə kapitalındakı paylarını, o cümlədən paylarını almaqla uzunmüddətli investisiyalar həyata keçirir. Şirkət kapital payı 25,1%-ə qədər olan layihələrə investisiya qoyur. Onun səhmlərinə İqtisadiyyat və Sənaye Nazirliyi, AİŞ-in Müşahidə Şurasına isə iqtisadiyyat və sənaye naziri rəhbərlik edir.

İnvestisiya məqsədləri üçün şirkət əlavə səhmlər buraxmaq, kreditlər vermək və kreditlər götürmək hüququna malikdir. AİŞ təsdiq edilmiş kapitalda faiz tələb edən təsərrüfatları seçərkən biznesin faydasını nəzərə alaraq təhlükələri və irəliləyiş imkanlarını nəzərə almalıdır. Mövcud səlahiyyətlərindən asılı olmayaraq, təşkilat əlavə olaraq boykot edə bilər, yəni töhfə verdiyi biznes substansiyasının təsdiq edilmiş kapitalına nəzarət etməməlidir.

AR-nın maliyyə sisteminin komponentlərindən biri də Sahibkarlığa Kömək Milli Fondudur (SKMF). Fond 1992-ci ildə Azərbaycan Prezidentinin Fərmanı ilə yaradılıb. 2012-ci ildə SKMF 277,5 milyon ABŞ dolları dəyərində 2400-dən çox sahibkarlıq layihəsini maliyyələşdirib. Çəvik kredit layihələrinin icrası çərçivəsində 9,1 min yeni iş yeri açılıb; Kreditlərin 83%-i Azərbaycan regionlarının payına düşür. Əgər 1990-cı illərin ortalarında strukturun özündən vəsait çatışmazlığı və ona təqdim olunan müvafiq biznes layihələrinin məhdudiyyətləri səbəbindən sahibkarlara 1 milyon dollar kredit verilməsinə baxıla bilmirdisə, sonrakı illərdə kreditin maksimum məbləği fərdi sahibkar inamla beş milyona çata bilər. Bu gün sahibkarların maliyyələşdirilməsinin daha da artırılmasına ehtiyac var. 28 şirkətin təmsil olunduğu ölkənin sığorta bazarı 2012-ci ildə 436 milyon dollar sığorta ödənişi səviyyəsinə çatıb.

Dövlətin maliyyə sisteminin ən mühüm elementi bank sektorudur. Azərbaycanın bank sistemi son illər çox dinamik inkişaf edib: bank sektorunun cəmi aktivləri 2010-cu ildəki 14,5 milyard dollardan 2012-ci ilin sonunda 22,4 milyard dollara yüksəlib; Eyni dövrdə iqtisadiyyata verilən kreditlər 10,25 milyard dollardan 15,8 milyard dollara, əmanətlər isə 2,875 milyard dollardan 6,5 milyard dollara yüksəlib. Ölkənin ən böyük bankı Azərbaycan Beynəlxalq Bankıdır - onun sektordakı payı 42% təşkil edir. O, yeganə dövlət bankıdır (51%).

Ölkədə 2000-ci illərin əvvəllərindən banklar tərəfindən ipoteka kreditləri verilsə də, onun aktiv inkişafı 2006-cı ildə Azərbaycan İpoteka Fondunun yaradılması ilə başlayıb. Manatla verilən ipoteka kreditləri üzrə orta faiz dərəcəsi illik 4-8%, ödəmə müddəti isə 25-30 ildir.

İpoteka portfelinin ümumi həcmi 2012-ci ilin sonunda 585,5 milyon dollara çatıb. Əgər mənzil krediti portfelinin keyfiyyətindən danışırıqsa, demək olar ki, ümitsiz borclar yoxdur ki, bu da seçilmiş kredit yanaşmasının düzgünlüyünü göstərir.

Qeyd edək ki, Azərbaycan Mərkəzi Bankı ölkənin bank sahəsinin maliyyə dayanıqlığının daha da möhkəmləndirilməsinə yönəlmiş səmərəli pul-kredit siyasəti yürüdür. Mərkəzi Bank bankların likvidlik və adekvat kapital parametrlərini ardıcıl olaraq təhlil edərək koordinasiya funksiyasını yerinə yetirir.

MDB ölkələrində milli valyutanın devalvasiyası nəzdində AR-da manatın sabitliyi saxlanılır. 2009-cu ilin başlanğıcında AMB manatın ABŞ dollarına nisbətə sabitliyinin qalmasında uğurla iştirak etmişdir ki, bu da inflyasiyanın cilovlanmasına, ölkə əhalisinə neqativ təsir etməsinə və banka, o cümlədən də dövrüyyəyə tarazlığın yaradılmasına yardım etmişdir. Müasir dövrdə ölkəmizin milli valyutanın sabitliyini bərpa etmək üçün valyuta ehtiyatları mövcuddur. Sabit manat həm istehlak, həm də sənaye idxal qiymətlərində kəskin artımın qarşısını aldı. Eyni zamanda əhalinin əmanətlərinin kəskin azalması, valyuta borcunun artması, əhalinin manata inamının azalması kimi təhlükələri neytrallaşdırdı.

Ölkənin maliyyə sistemində vəziyyətin sabitləşməsi 2012-ci ildə Sberbankdan vətəndaşlara sovet əmanətlərinin qaytarılması prosesi ilə başlayıb.

Prosesdə 2,4 milyon əmanətçi və onların varisləri iştirak edib və ödənişlər təxminən 1,3 milyard dollar təşkil edib. Qeyd edək ki, sovet rublu digər MDB ölkələrinə nisbətən daha yüksək məzənnə ilə dəyişdirilib (Abbasov AB 2014,464səh).

Milli iqtisadiyyatın uğurlu inkişafına və xeyli qızıl-valyuta ehtiyatlarının olmasına baxmayaraq, Azərbaycan hələ də xarici borcunu ödəyir. Belə ki, 2012-ci ilin sonunda ölkənin xarici borcu 5,7 milyard dollar təşkil edib. 2012-ci ildə ölkənin xarici borc ödənişləri 427,7 milyon dollar təşkil edib. 2012-ci ildə Azərbaycan dünya maliyyə institutları ilə 1405,72 milyon ABŞ dolları məbləğində dövlət zəmanəti ilə səkkiz kredit sazişi imzalayıb. Əsasən xarici kredit infrastruktur layihələri (yol tikintisi, su və kanalizasiya), elektrik enerjisi, meliorasiya və irriqasiya və s.

Qeyd edək ki, xarici dövlət borcunun təhlilində daha çox aşağıdakı göstəricilərdən istifadə olunur. Xarici borclara xidmətin (faiz və əsas borc ödənişləri) ölkə ixracatındakı payına gəlincə, burada dəqiq meyar yoxdur, lakin hesab olunur ki, bu rəqəm 15-20%-dən çox olmamalıdır.

Nəticələrə görə, Azərbaycanda ümumi xarici borcun ümumi daxili məhsula nisbəti 8,3%, yəni meyardan 7 dəfə çoxdur; ümumi xarici borcun mal və xidmətlərin ixracına nisbəti 23,8%, yəni profisitdən 8 dəfə azdır; Borc xidmətləri üzrə ödənişlərin mal və xidmətlərin ixracına nisbəti 1,8%, yəni limitdən 11 dəfə çoxdur. Ölkənin adambaşına düşən xarici borcu 610,1 dollardır. Bu göstəricilərin dinamikasının illər üzrə təhlili göstərir ki, bu göstəricilər kifayət qədər sabitdir.

Unutmaq olmaz ki, neftin bir barelinin qiymətinin 10 dollar ucuzlaşması Azərbaycanın tədiyyə balansını üçün 2 milyard dollar deməkdir. Bir sıra müəssisələr və banklar qısamüddətli xarici borcla bağlı çətinliklərlə üzləşib, bu da bank sektorunda likvidliyin olmamasına və kredit artımının ləngiməsinə səbəb olub. Amma, ölkə rəhbərliyinin düşünülmüş strategiyası və səmərəli taktikası qlobal maliyyə böhranının mənfi təsirini ən aza endirməyə imkan verdi. Müəyyən dərəcədə bunun səbəbi

- Azərbaycan iqtisadiyyatı son illərdə dünyada ən sürətlə inkişaf edən iqtisadiyyatdır;

- Azərbaycan bizneslərinin və yerli bankların səhmləri yoxdur

Qlobal maliyyə böhranı şəraitində ölkə rəhbərliyi təcili antiböhran tədbirləri hazırlayıb həyata keçirmişdir:

- Neftin dünya bazar qiymətinin əhəmiyyətli dərəcədə aşağı düşməsinin büdcəyə təsirinin məhdudlaşdırılması, Dövlət Neft Fonduna vəsaitlərin dövlət büdcəsinə köçürülməsinə imkan yaradılması;

- Qlobal maliyyə böhranı ilə mübarizə aparan bizneslərə öz xarici borc öhdəliklərini yerinə yetirməkdə kömək etmək üçün iqtisadiyyata böyük sərmayələr qoyulmuş və dövlət kredit zəmanətləri verilmişdir;

- Dövlət büdcəsinin prioritet olmayan xərclərinin azaldılması və başlanmış investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi, onların azalan gəlirlərə

uyğunlaşdırılması. Görülən tədbirlər nəticəsində hökumət sosial xərcləri artıraraq, vergiləri azaltmaqla ümumi büdcə kəsirini sabit saxlamağa nail olub. 2009-cu ilin böhran ilində manatın sabitliyi və aşağı inflyasiya real gəlirlərin artım tempini 6 faiz civarında saxlamışdır. Bu, həm də iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətinə müsbət təsir etmişdir. Yerli istehsalçıların - ticarət tərəfdaşlarının orta çəkili qiymətləri ölkələr üzrə qiymətlərlə müqayisədə təxminən 6% azalıb.

Göründüyü kimi, pandemiya ölkə iqtisadiyyatına və yerli maliyyə sisteminin sabitliyinə mülayim təsir göstərib.

Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarında 2021-ci il yanvar-sentyabr aralığında 12.701.3 mln AZN dəyərində əməliyyatlar edilmişdir.

Mərkəzi Bankın məlumatlarına əsasən keçən ilin, həmin zaman aralığı ilə müqayisə etsək 38,8% artım olduğunu müşahidə edərik.

Bu məbləğin 6 261.7 mln manatı ilkin (artım 9.4 faiz), 6 439.6 milyon manatı təkrar bazarda (artım 88.2 faiz) yığılıb.

Hesabat zamanı, keçən ilkindən 2.1 dəfə çox - qiymətli kağızlar bazarı üzrə 8921 əqd bağlandığı müəyyən edilib. Bu əqdlərdən 1410-u ilkin bazarın (artım 42.7 faiz), 7511-i isə təkrar bazarın (artım 2,3 dəfə) üzərinə düşüb.

Cədvəl 1: Qiymətli kağızlar bazarının icmal göstəriciləri (yanvar - mart 2022)

milyon. Manatla		
Bazarın seqmentləri	Əqd sayı	Məbləğ
Dövlət qiymətli kağızları	532	2.737,9
İlkin bazar	175	281,1
Təkrar bazar	1305	125,8
Korporativ qiymətli kağızlar	1480	406,9
İlkin bazar	342	2.577,0
Təkrar bazar	190	160,9
Repo/əks-repo	959	2139,3
Qiymətli kağızlar bazarı	2,971	5284,1
İlkin bazar	517	2,858,1
Təkrar bazar	2,454	2,426,0

Mənbə: <https://uploads.cbar.az/assets/5e5c48a6bdbcb7ef16eff0f3b.pdf>, 01.05.2022

Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarında yanvar-sentyabr aralığında olunan əməliyyatların 48.9%-i (6208.4 mln manat) dövlətin qiymətli kağızlarının, 8.5 %-i (1081.7 mln manat) korporativ qiymətli kağızların, 42.6 %-i (5411.2 mln manat) REPO əməliyyatların üzərinə düşüb.

2022-ci ilin yanvar-mart aylarında, statistik verilənlərə istinadən qiymətli kağızlar bazarının həcmi 5 milyard 284,1 mln manat olub. Bu, keçən ilin həmin dövrünə nisbətə 23.7 faiz çoxdur.

- Azərbaycanda vergi daxilolmaları 55,2% artıb
- Əmanətlərin dollarlaşması azalıb
- Bütçə kəsri proqnozlaşdırılandan 3 dəfə az olub

Cədvəl 2: Korporativ qiymətli kağızlar bazarı (yanvar - mart 2022)

mln. Manatla		
Bazarın seqmentləri	Əqd sayı	Məbləğ
Korporativ qiymətli kağızlar	1480	406,9
Səhmlər	1149	187,4
İlkin bazar	46	155,4
Təkrar bazar	1103	32,0
Korporativ istiqrazlar	331	219,5
İlkin bazar (manatla)	98	101,1
İlkin bazar (xarici valyutada)	31	24,6
Təkrar bazar (manatla)	120	83,2
Təkrar bazar (xarici valyutada)	82	10,6

Mənbə: <https://uploads.cbar.az/assets/5e5c48a6bdbcb7ef16eff0f3b.pdf>, 01.05.2022

Bazarın 2 milyard 426 mln manatını təkrar , 2 milyard 858,1 mln manatını ilkin bazar təşkil edib (keçən ilə nisbətə 2.7 və 62.9 faiz çoxdur).

Cədvəl 3: Dövlət qiymətli kağızlar bazarı (yanvar - mart 2022)

milyon. Manatla		
Bazarın seqmentləri	Əqd sayı	Məbləğ
Dövlət qiymətli kağızları	532	2,737.9
Dövlət istiqrazları	248	501.2
İlkin bazar	64	347.8
Təkrar bazar	184	153.4
Mərkəzi Bankın notları	284	2,236.7
İlkin bazar	278	2,229.2
Təkrar bazar	6	7.5

Mənbə: <https://uploads.cbar.az/assets/5e5c48a6bdbcb7ef16eff0f3b.pdf>, 01.05.2022

Hesabat dövründə, qiymətli kağızlar bazarında aparılmış əməliyyatların 7.7 faizi korporativ qiymətli kağızların, 51.8 faizi dövlət qiymətli kağızlarının, 40.5 faizi isə REPO əməliyyatlarının payına düşüb.

Cədvəl 4: Repo və əks-repo əməliyyatları (yanvar - mart 2022)

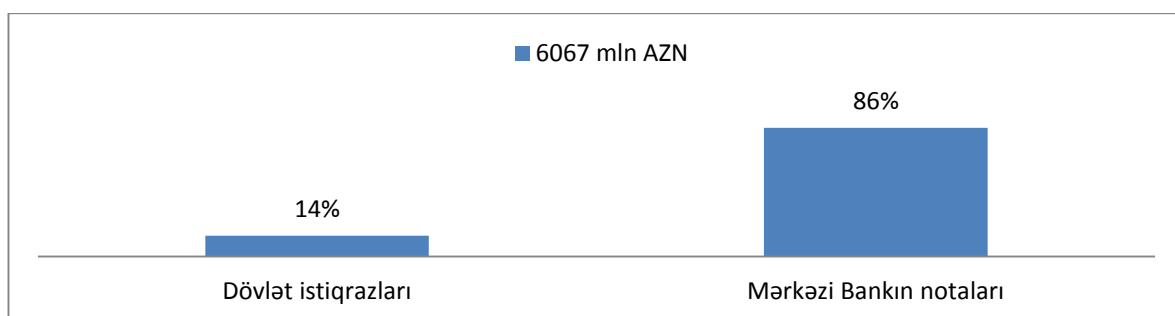
milyon. Manatla		
Göstəricilər	Əqd sayı	Məbləğ
Repo/əks-repo	959	2139.3
Korporativ qiymətli kağızlarla repo	28	13.1
Dövlət istiqrazları ilə repo	786	1304.2
Mərkəzi Bankın notları ilə repo	145	822.1

Mənbə: <https://uploads.cbar.az/assets/5e5c48a6bdbcb7ef16eff0f3b.pdf>, 01.05.2022

Qiymətli kağızlar bazarının həcmi 2022-ci ilin ilk yarısında 5 milyard 284,1 mln manat olub. Keçən illə müqayisədə 1.8 dəfə çoxdur. Bazarın 2 milyard 426 mln manatını təkrar, 2 milyard 858,1 mln manatını ilkin bazar təşkil edib.

Korporativ qiymətli kağızlar bazarının həcmi ilin ilk yarısında cəmi bazarın 7.7 faiz i - 406.9 mln manat olub.

Diagram 1: Dövlət istiqrazları və Mərkəzi Bankın notları (2021)



Mənbə: https://apa.az/::/az/maliyye_xeberler--174532, 01.01.2022

Dövlət qiymətli kağızları və Mərkəzi Bank notları Bakı Fond Birjasında ən böyük ticarət həcminə malik maliyyə alətləridir.

Dövlət qiymətli kağızları dövlətin daxili borclanma alətidir. Bütçə kəsrinin maliyyələşdirilməsi üçün buraxılır. Maliyyə Nazirliyinin istiqrazları üzrə hüquqi və fiziki şəxslər, rezident və qeyri-rezidentlər alıcı qismində çıxış edə bilirlər. Nazirliyin buraxdığı dövlət istiqrazları tədavül dövrünə uyğun olaraq qısa, orta və uzun müddətli olur.

Mərkəzi bankın notları təyinatına görə Mərkəzi bank tərəfindən pul kütləsinin nizamlanması üçün faydalanılır və 28, 84, 168 və 252 günlük olmaqla ticarətə buraxılır. Tədavül müddətinin sonunda emitent tərəfindən investora istiqrazın nominal qiymətlə tam həcmi ödənilir.

2.3. Qiymətli kağızlar üçün depozitar xidmətinin təşkilinin qiymətləndirilməsi və Covid-19 pandemiyasının təsirlərinin təhlili

1997 -ci il 18 sentyabrda MDM yaradılıb. AR Əmlak Məsələləri Dövlət Komitəsi bütün səhmlər paketinin təsisçisi və sahibi olmuşdur. MDM-nin səhmləri QKDK yaradıldıqdan sonra onun mülkiyyətinə keçib.

MDM, Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komissiyası tərəfindən verilən depozitar, qeydiyyat və klirinq lisenziyasına malikdir.

Depozitar həm də, reyestr saxlayıcı qismində çıxış edə bilər, ancaq o, diler, broker, investisiya meneceri və ya fond birjası ola bilməz.

Covid-19 pandemiyasının 2020-ci ildən bütün dünyada yayılması 2008-ci ilin maliyyə böhranından sonra qlobal iqtisadiyyatda ən böyük daralmaya və iqtisadi artımın əhəmiyyətli dərəcədə zəifləməsinə səbəb olub. Pandemiya nəticəsində bütün dünyada karantinlər iqtisadi fəaliyyətin müxtəlif sahələrində görünməmiş dayanmalara səbəb olub və nəticədə iqtisadi aktivlik əhəmiyyətli dərəcədə zəifləyib. Pandemiya dünya iqtisadi sisteminin ölkələrdən yüksək asılılığının çatışmazlıqlarını da ortaya qoydu. Belə ki, pandemiyanın təsiri altında qlobal təchizat zəncirinin pozulması bir çox sahələrdə istehsal prosesinin pisləşməsinə və bir sıra mallarda qıtlığın yaranmasına səbəb olub. Xüsusilə, Çinin tədarük zəncirinin formalaşmasında böyük rolu və payı və Çində pandemiyanın ilk kütləvi yayılması pandemiyanın başlanğıcında tədarük zənciri problemlərini daha da gücləndirdi. Sonrakı dövrdə tədarük zənciri ilə bağlı problemlər bir qədər azaldı, lakin hələ də qalmaqdadır və həm istehsal proseslərinə, həm də məhsul qiymətlərinə təsir göstərir.

Pandemiyanın mənfi iqtisadi təsirlərinin hələ uzun müddət hiss olunacağı gözlənilir. Uzunmüddətli perspektivdə pandemiya sərmayələri zəiflətməyə, insan

kapitalını və iş yerlərini sarsıtmağa, təhsilin səmərəliliyinə xələl gətirməyə, beynəlxalq ticarətin davamlılığına xələl gətirməyə, iqtisadi kənarlaşmanı artırmağa və qlobal iqtisadi sistemə inamı azaltmağa davam edəcək. Pandemiya zamanı müxtəlif hökumətlər tərəfindən iqtisadiyyata və əhaliyə dəstək üçün görülən geniş dəstək tədbirlərinə baxmayaraq, bu, hələ də pandemiyanın qlobal iqtisadiyyata uzunmüddətli təsirlərini kompensasiya edə bilmir. Bütün ortaya çıxan problemlər göstərdi ki, həm inkişaf etmiş, həm də inkişaf etməkdə olan ölkələr öz səhiyyə sistemlərində mühüm islahatlar aparmalı və gücləndirməlidirlər. Həm qonşuluq, həm də qlobal səhiyyə orqanlarının pandemiyanın yayılmasının qarşısını müvəffəqiyyətlə ala bilməməsi infeksiyanın sürətlə yayılmasına və bütün planetdəki xalqlar üçün maliyyə və siyasi təhlükələrə səbəb oldu.

Pandemiyanın təsir etdiyi əsas bölgələr həm iş bazarı, həm də ehtiyacılıqdır. Pandemiyanın gətirdiyi pul problemləri ən çox gənclərə, xanımlara və istedadsız mütəxəssislərə təsir etdi. Bu qrupun üzvləri əmək bazarının daralması nəticəsində daha yüksək işsizliklə üzləşdilər. Bu, gəlirlərin əhali qrupları arasında bölüşdürülməsində qeyri-bərabərliyi daha da gücləndirdi. Dünyada təxminən 95 milyon insan pandemiya dövründə pandemiya əvvəlki dövrlərlə müqayisədə həddindən artıq yoxsulluq içində yaşayırdı. Eyni zamanda, aşağı gəlirli ölkələrin təhsil problemləri daha da idarəolunmaz hala gəlib və bu ölkələrdə onsuz da zəif olan təhsil sisteminin daha da pisləşməsinə gətirib çıxarıb. Bu, dünya əhalisi arasında savadlılıq bərabərsizliyinin artmasına səbəb olub.

Mənfi proseslər dünya miqyasında pul-kredit inkişafının həyati əlaməti olan ÜDM-in (ÜDM) böyük azalmasına səbəb oldu. Beləliklə, Beynəlxalq Valyuta Fondunun göstərdiyi kimi, dünya iqtisadiyyatı 2020-ci ildə 4,4% (müəyyən qiymətləndirmələrə görə, 3,3%) kiçəcək. Fondun məlumatına görə, bu, 1930-cu illərin Böyük Depressiyasından sonra dünya iqtisadiyyatında ən yavaş inkişaf olub. . 2021-ci ilin əvvəlinə doğru ÜDM rəqəmlərinə nəzər salsaq, görürük ki, planetin əksər ölkələrində pul tənəzzülü var. Yaradılmış ölkələrin əksəriyyətində ÜDM-in azalması səviyyəsi qısamüddətli 5%-15%-dən 15%-70%-ə enmişdir. 2020-ci ildə ən böyük iqtisadiyyatlardan yalnız Çində ÜDM artımı qeydə alınıb ki, bu da 2,3% təşkil

edib. Ən böyük iqtisadiyyata malik ölkələr turizmi, ixracı və iqtisadiyyatı dəstəkləmək üçün tədbirləri ən az həyata keçirə bildilər. Bu, bu ölkələrin ortamüddətli perspektivdə böyük itkilərlə üzləşməsinə səbəb olacaq.

Pandemiya davam etsə də, onun sürətlə yayılması və iqtisadiyyata təsiri azalıb. Xüsusilə, 2021-ci ilin əvvəlindən vaksinlərin bütün dünyada kütləvi şəkildə yayılması pandemiyanın təsirini azaldıb və mövcud qadağaların yumşaldılmasına səbəb olub. Ayrı-ayrı ölkələr yoluxma səviyyəsindən asılı olaraq sanksiyaların təzədən tətbiq edilməsi prosesində olsalar da, irimiqyaslı sanksiyalar artıq tətbiq olunmayıb. Həm peyvəndlərin yayılması, həm də sanksiyaların yumşaldılması qlobal iqtisadiyyatda canlanmaya səbəb olub. Ona görə də belə hesab edilir ki, bu müddətdən sonra postpandemiya dövrü başlayıb. Aydındır ki, bəzi ölkələrdə pandemiya sonrası dövr hələ başlamayıb, çünki bərpa prosesi müxtəlif ölkələrdə və regionlarda eyni olmayıb. Lakin dünya iqtisadiyyatını bütövlükdə nəzərdən keçirdikdə, qeyd etdiyimiz dövrü pandemiya sonrası dövrün başlanğıcı hesab edə bilərik. Bu dövrdə, xüsusən də dünyanın iki böyük iqtisadiyyatı olan Çin və ABŞ-da (ABŞ) sürətli canlanma prosesi qlobal iqtisadiyyatın canlanmasını təmin etdi.

Dünya iqtisadiyyatının bərpası ilə bağlı müxtəlif mənsubiyyətlərin və mütəxəssislərin alternativ nöqtəyi-nəzərlərinə baxmayaraq, ABŞ-da əsas tədqiqat əlaqələri olan Konfrans Şurası ilin birinci rübünün sonuna doğru dünya miqyasında ÜDM-dəki məyusluqları məğlub etmək şansını araşdırır. 2021. Buna baxmayaraq, bu dövr müxtəlif ölkələrdə müxtəlif yollarla baş verdi. Asılı olmayaraq, dünya miqyasında iş bazarının bərpası və faydaları daha çox vaxt aparacaq. Konfrans Şurasının davamlı qiymətləndirmələrinə görə, dünya iqtisadiyyatı bu dövrlər əsasında 2022-ci ildə 3,9% inkişaf edəcək. Bu təkmilləşdirmənin əsas amilləri alıcıların xərclərinin və əşyalara marağın genişlənməsi olacaqdır. Buna baxmayaraq, pandemiyanın təsirinə məruz qalan adi inkişaf sürəti çoxdan gec başa çatan tipik inkişaf tempindən aşağı olacaq.

Pandemiya sonrası vaxt çərçivəsinin başlamasına və çoxsaylı xalqlarda davamlı maliyyə bərpasına baxmayaraq, bu dövrlərə uyğun olaraq, bütün planetdə

genişlənmədə kritik bir genişlənmə var və bu, ümumilikdə əhalinin rifahına təsir göstərir. Ən bahalı məhsullar və idarələr qida, nəqliyyat və kommunal xidmətlərdir ki, bu da planet əhalisinin gündəlik iş rejiminə təsir edir. Ölçmələr göstərir ki, ümumi əhalinin 66%-i birbaşa olaraq xərc artımlarından təsirlənir. Bu, dünya yoxsullarının vəziyyətini pisləşdirir.

Ölkələr və birliklər üzrə genişlənmə dərəcələri əlavə olaraq xərclərdə böyük artım göstərir. 2021-ci ilin noyabr ayında ABŞ-da illik genişlənmə nisbəti illik 6,8% təşkil edib ki, bu da son 39 il ərzində ən diqqətəlayiq genişlənmə dərəcəsidir. Avro zonası yarandığı gündən bəri ən yüksək genişlənmə sürətinə malikdir (4,9%). Almaniyada son 29 ildə ən yüksək artım 5,2% təşkil edib. Genişlənmədə böyük genişlənmə qənaətcil alıcı malları üçün xərclərin sürətlə artması, bu məhsulların çatışmazlığı, müştəri zəncirindəki problemlərin araşdırılması və enerji xərclərinin artması ilə əlaqədardır. Kənd təsərrüfatı ölkələrində genişlənmə daha yüksəkdir. Bu xətlərlə yanaşı, 2021-ci ilin noyabrında genişlənmə Türkiyədə 21,3%, Braziliyada 10,7% və Rusiyada 8,4% təşkil edib. Bu genişlənmə dinamikası son on il ərzində planetdə aşağı genişlənmə dövrünün başa çatmasına səbəb oldu. Son 10 il ərzində əsas yaradılmış dövrlərdə normal genişlənmə 2,6%-dən aşağı olmuşdur.

Yüksək genişlənmə milli banklar üçün çətin vəziyyətə salır. Bir nöqtəyə nəzərdən, genişlənmənin qarşısını almaq üçün kredit xərclərini artırmalıdırlar və sonra yenə də pandemiya səbəbindən fəal şəkildə zəiflədilər.

Genişlənmənin olduqca yüksək olduğu bir çox qeyri-sənaye ölkələrində milli banklar indi maliyyə xərclərini artırmağa məcburdurlar. Müxtəlif ölkələrdə, xüsusən də inkişaf etmiş ölkələrin əksəriyyətində kredit xərcləri hələ də artmayıb. Hər halda, yüksək genişlənmənin səyi 2022-ci ildə bu ölkələrdə maliyyələşdirmə xərclərini artırmaqla əlaqəli metodun işə düşəcəyini təklif edir. Pandemiya ilə bağlı yuxarıda qeyd olunan məsələlərin hər biri dünya miqyasında maliyyə münasibətlərinin nizamlanmasına təsir edir və onun mahiyyətini dəyişir. Daha geniş nöqtəyə nəzərdən, pandemiyanın dünya miqyasında pul münasibətlərinin tənzimlənməsinə təsiri ilk növbədə iki başlıqda baş verdi. Biz, ilk növbədə, bərabərsizlikdə genişlənməni qeyd edə bilərik. 1980-ci illərdən bəri liberal monetar çərçivənin

dünyada üstünlük təşkil edən çərçivəyə çevrilməsi dünya iqtisadiyyatının sürətlə irəliləməsinə və dövlətlər arasında maliyyə təkmilləşməsində boşluğun genişlənməsinə təkan verdi.

Müxtəlif sürətlə qeyri-sənaye ölkələri istisna olmaqla, bu toplantılar arasındakı fərqlər genişləndi. Pandemiya bu qarşılıqlı əlaqəni sürətləndirdi və genişlənmiş balanssızlığa səbəb oldu. Bunun səbəbi hər iki yaradılmış dövlətin daha inkişaf etmiş tibbi xidmətlər çərçivəsinə, maliyyə yardım proqramlarını həyata keçirmək üçün daha çox pul vəsaitinə və yoxsul insanların səviyyəsinin aşağı olmasıdır. Eyni zamanda, dünya səviyyəsində siyasi ziddiyyətlər var ki, onlar əlavə yaradılmış millətlər üçün qanuni narahatlıq fonunda seçimlərlə gedir. Bu mənada peyvəndlərin xalq tərəfindən yayılmasını qeyd etmək olar. Yaradılmış millətlər, inkişaf etməkdə olan ölkələrə nisbətən üstünlük verilən rifah çərçivələri hesabına immunizasiya yaratdılar və beləliklə, antikorlara daha sadə qəbul, infeksiyanı məhv etmək üçün ən yaxşı üsul olan immunizasiyaların ardıcıl olmayan yayılmasına səbəb oldu. Həqiqətən də, hətta yaradılmış xalqlar da yaradan və az maaş alan millətlərə istifadə olunmamış antitellər verməkdə tərəddüd edir. Müvafiq olaraq, millətlər arasında balanssızlıq genişləndi. Bu fərq bir neçə rülməni doldurur. Beləliklə, genişlənən sadəcə pul ödənişi və maliyyə yüksəlişi arasındakı heyvətəməz açıq qapılar deyil. O, əlavə olaraq tibbi xidmətlər çərçivəsinin bərpasını, iş bazarının təkmilləşdirilməsini, təlimlərdə bərabərsizliyin genişləndirilməsini, ehtiyacla mübarizəni və müxtəlif regionları özündə birləşdirir. Beləliklə, bu, xalqlar arasında rəqabəti azalda, siyasi və maliyyə qütbləşməsini genişləndirə bilər.

Pandemiyanın dünya miqyasında pul-kredit münasibətlərinin tənzimlənməsinə daha bir təsiri qloballaşmanın zəiflədilməsi və dövlətlərin maliyyə əlaqələrindən yayınmağa meyl etməsi ilə bağlıdır. Dünya maliyyə çərçivəsinin təşkili və genişlənməsi xalqları müxtəlif növ pul hərəkətlərində, xüsusən də davam edən yüksək münasibətlərə sövq etmişdir. Bu, həm yaradılış məhdudiyyətini, həm də əlavə qiymətli maddələrin inkişafını artırsa da, eyni zamanda, pandemiya kimi fəvqəladə hallar zamanı maliyyə təhlükələrini genişləndirərək, millətlər arasında kəskin əlaqə yaradır. Ümumiyyətlə, pandemiya əvvəl də biz dünya miqyasında

pul-kredit sisteminin əvvəlki əhəmiyyətinin çatışmazlığını görmüşük. Dünyanın iki ən böyük iqtisadiyyatı olan ABŞ və Çin arasındakı mübadilə döyüşü ABŞ-ın ekspansionist monetar yanaşmalarından əl çəkdiyinin və Brexit-in dünya maliyyə çərçivəsini zəiflətdiyinin göstəricisidir. Millətlər vasitəsilə müddəalara genişlənmiş siyasi inam və liberal çərçivənin maliyyə məsələlərinə yönəltdiyi ictimai maraqların tövbəsi dünya miqyasında monetar çərçivənin təhlükələrini əlavə olaraq genişləndirdi. Qloballaşmanın zəiflədilməsi dünya xalqları arasında vətənpərvərlik meyllərinin genişlənməsinə səbəb oldu və bu, onların beynəlxalq strategiyasında öz əksini tapmışdır. Yenə də vətənpərvər siyasi çərçivələr daha çox proteksionist maliyyə tənzimləmələrinə meyl edir. Bu dövrlərin təməlinə qarşı, pandemiya dünya miqyasında pul çərçivəsi üçün əsl fəlakəti idarə etdi. Sonradan istinad etdiyimiz məsələlər genişləndi və müxtəlif xalqlarda pul təhlükəsizliyi şəraitində müxtəlif millətlərə əsaslanan asılılığın aradan qaldırılması məsələsi ortaya çıxdı.

III FƏSİL. AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR ÜÇÜN DEPOZİTAR XİDMƏTİN TƏŞKİLİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ İSTİQAMƏTLƏRİ

3.1. Qiymətli kağızlar bazarının əsas prespektivlikləri

Digər fəsillərdə qeyd etdiyimiz kimi, ölkədə maliyyə biznesinin inkişafı müvafiq qurumların, ilk növbədə maliyyə-kredit sisteminin formalaşmasından başlayır. 2004-cü il yanvarın 1-dən AMB-nin qərarı ilə xarici kapitalın Azərbaycan bank bazarında iştirakına qoyulan məhdudiyyətlər aradan qaldırıldı. Valyuta tənzihi haqqında qanuna onun daha da liberallaşdırılması, xüsusən də valyutanın ixracına qoyulan məhdudiyyətlərin yumşaldılması məqsədi ilə dəyişikliklər edilib. Bununla yanaşı, Mərkəzi Bankın beynəlxalq maliyyə və kredit təşkilatları ilə əməkdaşlığa yönəlmiş beynəlxalq əlaqələri inkişaf edir. Bu təşkilatların köməyi ilə Kart Basma Mərkəzi, Mərkəzi Ödəniş Sistemi yaradılmışdır; ödəniş sistemlərinin inkişafı üçün çox ciddi layihələr, o cümlədən Kiçik Ödənişlər üzrə Hesablaşma və Klirinq Sistemi, Kart Pres Mərkəzi, Mərkəzləşdirilmiş Kredit Reyestri və s. banklara kredit xətləri verilir, dövlət banklarının özəlləşdirilməsi həyata keçirilir və s. Milli Bank həmçinin bank sistemindəki təcrübə və ən son texnologiyalarla tanış olmaq üçün xarici mərkəzi banklarla, eləcə də digər beynəlxalq təşkilatlarla əməkdaşlıq edir: İsveçrə Dövləti İqtisadi Məsələlər üzrə Katiblik (SECO), Alman İnkişaf Bankı (KfW), ABŞ Beynəlxalq İnkişaf Agentliyi (USAID). Milli Bank yanında İpoteka Fondunun (16 sentyabr 2005-ci il) və Maliyyə Monitorinqi Xidmətinin (23 fevral 2009-cu il) yaradılması mühüm qərarlar olmuşdur. Maliyyə Monitorinqi Xidməti (FMS) terrorizmin maliyyələşdirilməsi və çirkli pulların yuyulması ilə mübarizə məqsədilə yaradılıb. Maliyyə cinayətlərinə qarşı mübarizə aparır, bu cür əməliyyatların qarşısını alır, bu sahədə yeni təklif və tövsiyələrin təhlilini və təbliğini mümkün edən informasiya sistemi təşkil edir. Azərbaycanın maliyyə həyatında daha bir mühüm addım ölkədə mütəşəkkil qiymətli kağızlar bazarına nəzarət edən rəsmi orqanın - AR Prezidenti yanında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin (QKDK)

yaradılması oldu. Komitənin fəaliyyətinə aşağıdakılarla bağlı əsasnamələrin qəbulu daxildir:

- Səhmlər bazarının tənzimlənməsi,
- Səhmlərin emissiyası və dövriyyəsi,
- Səhmlər bazarı iştirakçılarının və investisiya fondlarının fəaliyyəti, müvafiq fəaliyyət növlərinin lisenziyalaşdırılması,
- O cümlədən qiymətli kağızlarla buraxılan borc alətləri bazarı.

Komitənin yaradılmasında məqsəd maliyyə bazarlarında risklərin azaldılması, investorların hüquqlarının qorunması, əməliyyatların şəffaflığının maksimum dərəcədə artırılması, əlverişli investisiya mühitinin, eləcə də sağlam rəqabət şəraitinin yaradılması olub. Hər bir milli bazarın Mərkəzi Depozitarının olması lazım olduğunu nəzərə alaraq, 1997-ci il 18 sentyabrda AR Prezidentinin fərmanları (9,10) əsasında Milli Depozit Mərkəzi (MDM) yaradılmış, onun funksiyaları ölkədə buraxılmış qiymətli kağızlar üzərində mülkiyyət hüquqlarını mərkəzləşdirilmiş qaydada qeydə almalı, habelə qiymətli kağızların emitentlərinə və investorlarına saxlama xidmətləri göstərməli idi. MDM inkişafının birinci mərhələsində yalnız özəlləşdirmə aktlarının reyestrinin icraçısı kimi fəaliyyət göstərmişdir. Gələcəkdə qurumun ölkənin ödəniş sistemlərinə qoşularaq depozitardan depozitar-klirinq təşkilatına çevriləcəyi nəzərdə tutulurdu. Sonradan MDM-in NMR-da filialı yaradılmışdır. Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komissiyasından verilən məlumata görə, MDK səhmdar cəmiyyətlərə, habelə özəl və institusional investora aşağıdakı xidmət növlərini göstərir:

- sənədli və qeyri-sənədli formada buraxılmış qiymətli kağızların, o cümlədən dövlət özəlləşdirmə çeklərinin və opsiyonlarının saxlanması;
- səhmlərin sahiblərinin reyestrinin həyata keçirilməsi; - səhmlərin özgəninkiləşdirilməsi ilə əlaqədar aparılan əməliyyatların qeydiyyatı;
- səhmlərə mülkiyyət hüququnun qeydiyyatı; - qiymətli kağızların yüklülüyü faktlarının qeydiyyatı;
- konvertasiya, konsolidasiya, parçalanma, habelə qiymətli kağızlarla digər global əməliyyatların aparılması və s.(13, s. 3) 2004-cü ilə qədər MDM-də qiymətli

kağızları saxlayan səhmdar cəmiyyətlərinin ümumi sayı MDM-də saxlanılan aktivlərin həcminə bərabər idi. MDM 3 (üç) trilyon manata yaxın olub. 2004-cü ilin sonuna MDM fiziki və hüquqi şəxslərə 100 minə yaxın depo hesabı açıb. AR Prezidentinin 19 noyabr 2008-ci il tarixli Fərmanı ilə AR-nın Prezidenti yanında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin əsasında AR-nın Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi yaradılmışdır. Bakı Fond Birjası 2000-ci il fevralın 15-də yaradılıb. Bu ZAO-dur. Təsisçilər Azərbaycanın 16 ən böyük bankı, iki maliyyə şirkəti, həmçinin İstanbul Fond Birjasıdır. Eyni zamanda, onların hər biri 60 min Azərbaycan manatı töhfə verib. Bakı Fond Birjası (BFB) Azərbaycan qanunvericiliyi ilə icazə verilən bütün növ qiymətli kağızların ticarətini təşkil edir, depozit verir.

Birjanın məlumatına görə, hazırda AzFinance Invest, Kapital Menecment, Invest-AZ, Unicapital, Pasha Capital və PSG-Kapital İS daxil olmaqla altı şirkət BFB-nin üzvüdür. BFB-nin fəaliyyəti borc və səhm qiymətli kağızları bazarını, repo bazarını, qiymətli kağızların törəmələri bazarını əhatə edə bilər. Hazırda qiymətli kağızlar bazarında peşəkar fəaliyyətin aşağıdakı növləri həyata keçirilir: diler, broker, depozitar, klirinq, birja, səhmlərin idarə edilməsi, habelə qiymətli kağız sahiblərinin reyestrinin aparılması.

Bazarda tədaviyə ehtiyac olan qiymətli kağızlar arasında korporativ səhm və istiqrazları, Dövlət Qısamüddətli İstiqrazlarını, Milli Bankın Qısamüddətli Notlarını, özəlləşdirmə səhmlərini, opsiyonları qeyd etmək olar.

Qiymətli kağızların birjası, fərziyyə yığımları, mühafizəsi, kredit mənsubiyyəti (banklar, bank olmayan kredit fondları və poçt inzibatçıları) və kredit əsaslarının həyata keçirilməsinə icazə verilməsi, onlara göstəriş və sərəncam verilməsi haqqında AR Prezidentinin 3 fevral 2016-cı il tarixli sərəncamı, həmçinin cinayət ilə əldə edilmiş pul vəsaitləri və ya digər əmlakın qanuniləşdirilməsinin və psixoloji müharibənin maliyyələşdirilməsinin qarşısını almaq üçün ərazidə nəzarət sisteminin təkmilləşdirilməsi və bu sahələrdə nəzarət çərçivəsinin sadəliyinə və açıqlığına zəmanət vermək üçün AR Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Departamenti yaradılmışdır.

Yeni qurumun maliyyələşdirilməsi dövlət büdcəsindən deyil, nəzarət edilən təşkilatların - bankların, bank olmayan kredit təşkilatlarının, sığorta və investisiya şirkətlərinin ayırmaları hesabına həyata keçirilir. Nisbətən qısa müddət ərzində PNFR 12 bankın lisenziyasını ləğv etdi və Azərbaycan Beynəlxalq Bankında restrukturizasiyaya başladı. Investisiya fondlarına gəlincə, Investisiya fondları haqqında Qanun 2010-cu ildən qüvvədədir. Investisiya fondları fəaliyyət dairəsi kollektiv investisiya fəaliyyəti olan maliyyə vasitəçiləridir. Bu, mənfəət adı altında birləşən özəl investorların vəsaitləri toplusudur. Müvafiq lisenziyaya malik olan şirkət ona verilmiş ümumi vəsaitləri, əmlakı və qiymətli kağızları idarə edir və bu fəaliyyət gəlir gətirir. Eyni zamanda, investisiya fondunun yaradılması və lisenziyalaşdırılması uzunmüddətli və çoxmərhələli bir prosesdir. Bu gün ilk investisiya fondu təsisçisi Gilan Holding olan Azfinance Asset Management MMC tərəfindən yaradılır. Digər şirkət Invest-AZ Asset Management MMC-nin rəsmi icazəsi - idarə etmək üçün lisenziyası var.

Amma bu sahədə fəaliyyət hələ başlamayıb. Bununla yanaşı, Alma konsaltinq və investisiya, Azfinance invest, Synergy group və s. kimi investisiya şirkətləri var.

Belə ki, Azərbaycan müstəqil dövlət elan edildikdən sonra maliyyə biznesi infrastrukturunun formalaşdırılması istiqamətində işlər aparılır; maliyyə təsərrüfat subyektlərinin fəaliyyətini tənzimləyən və onların tam hüquqlu fəaliyyəti üçün şərait yaradan fərmanları, qanunları və normativ hüquqi aktları. Bunun nəticəsidir ki, ölkəmizin maliyyə bazarı genişlənir və getdikcə qlobal maliyyə bazarına inteqrasiya olunur. Eyni zamanda, qloballaşmanın ümumi problemi olan xarici təsirlərə qarşı daha həssas olur.

Ölkəmizin maliyyə biznesinin xarici mühitinin ən mühüm xüsusiyyətlərindən biri onun geosiyasi amili ilə bağlıdır. Ölkə Avropa və Asiyanın kəsişməsində yerləşir, 11 iqlim qurşağından 9-na malikdir, sərvətlərlə zəngindir, ən mühümü neftdir. Bunun nəticəsidir ki, Azərbaycan bütün tarixi boyu yadelli işğalçılarının mübarizə obyektinə olmuşdur. Resurslarla, xüsusən də neftlə zəngin ölkə bir ölkədən ona aid olan və olmayan beynəlxalq məsələlərin həllində üstünlük əldə edə bilər. Sikkənin digər tərəfi müdafiə və müharibəyə daimi xərclərlə bağlıdır, bu vəsaitləri

digər eyni dərəcədə vacib investisiya sahələrindən yayındırır. Maliyyə biznesinin özü istehsal və kommersiya biznesi üzərində qurulmuş nisbətən yeni bir iş növüdür. Əslində, bu, valyuta və qiymətli kağızlarla bir işdir. Odur ki, istehsalın və ümumən ticarətin inkişafına hər hansı müxalifətçilik maliyyə biznesinin əhatə dairəsinin daralmasına gətirib çıxarır.

Qeyd edək ki, bu gün bütövlükdə Azərbaycan iqtisadiyyatına və maliyyə biznesinin inkişafına təsir göstərən xarici amillərdən, xüsusən də siyasi amili ən önəmlisi kimi qeyd etmək olar. Ermənistanın bizim üzərimizə qoyduğu müharibə çoxlu vəsaiti əlimizdən alır, onları digər mühüm iqtisadi proqramlara investisiya yatırmaqdan yayındırır.

Eyni zamanda, Qarabağın özü də dünyanın ən gözəl guşələrindən biridir, burada turizm biznesi inkişaf edə bilər, burada çoxlu investorlar, o cümlədən xarici investorlar cəlb olunur. Bundan əlavə, Qarabağ torpağı həmişə atları, xalçaları ilə seçilib, bağırısaqları faydalı qazıntılarla zəngindir. Beləliklə, sərmayələr, o cümlədən maliyyə mənbəyi kimi Qarabağ faktoru sıfıra enir. Amma müharibənin başladığı bir şəraitdə də dövlətimiz yüksəlməyə, yüksəlməyə özündə güc tapdı. Eyni zamanda, bu siyasi amil ölkəmizin həyatında hələ də özünü göstərir, onun iqtisadi həyatının vəziyyətinə təsir göstərir.

Ölkənin formalaşmasının ilkin mərhələsində formalaşmaqda olan biznes həm sistemli, həm də qeyri-sistemli çoxlu sayda risklərlə üzləşdi. Xarici amilin təsirini 1990-cı illərin əvvəllərində aydın görmək olar və ölkədə iqtisadi böhran və inflyasiyanın artması ilə xarakterizə olunurdu. 1992-ci ildə qiymətlərin liberallaşdırılması siyasəti həyata keçirildi və bunun ardınca minimum əmək haqqının səviyyəsi, dövlət qulluqçularının müxtəlif kateqoriyalarının maaşları, pensiyalar, müavinətlər, təqaüdlər artırıldı. Bunlar, eləcə də çörəyin və taxıl məhsullarının, neft və neft məhsullarının, elektrik və istilik enerjisinin qiymətlərinin artırılması ilə bağlı hökumətin digər qərarları, eləcə də kredit məsələləri inflyasiyanın yeni sıçrayışına səbəb olub. Belə şəraitdə aşağı qanunvericilik bazası ilə dəstəklənən qara valyuta bazarı inkişaf etdi. Azərbaycanın milli valyuta sisteminin yaradılmasının başlanğıc nöqtəsi kimi milli valyuta olan manatın

dövriyyəyə buraxılması ilə əlamətdar olan 1992-ci ili hesab etmək olar. Manatın formalaşması ağır hiperinflasiya, hüquqi bazanın olmaması, ağır iqtisadi böhran şəraitində, manatın pul kütləsini təmin etmək üçün öz qızıl-valyuta ehtiyatlarının lazımi səviyyədə olmadığı bir şəraitdə baş verdi. Lakin artıq 1994-cü ildə manat Azərbaycan ərazisində yeganə qanuni ödəniş vasitəsinə çevrildi. Artıq həmin ilin may ayında Milli Bank manatın sabit məzənnə praktikasından onun sərbəst üzən məzənnə prinsipi əsasında qurulmasına keçidi elan etdi. Azərbaycan iqtisadiyyatının canlanması ağ valyuta bazarının formalaşmasına kömək etdi. Gələcəkdə inkişaf edən infrastruktur, eləcə də dəstəkləyici siyasət, müvafiq qanunvericilik bazasının formalaşdırılması valyuta bazarının genişlənməsinə öz töhfəsini verib. Beynəlxalq təsir faktorundan danışırıqsa, o zaman Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) 1992-ci ildən ölkəmizdəki fəaliyyətini qeyd etməmək olmaz. Beynəlxalq qurumun və hökumətimizin birgə fəaliyyəti nəticəsində bu mümkün olub. real ÜDM-in azalmasının məhdudlaşdırılması, inflasiyanın aşağı salınması, tədiyyə balansında cari əməliyyatlar hesabının kəsiri əməliyyatlarının azaldılması, ölkənin Mərkəzi Bankının mövqeyinin möhkəmləndirilməsi (ölkənin valyuta ehtiyatları indi burada cəmləşmişdi), məzənnə unifikasiya edilmişdir. və liberallaşdırılmışdır. Sabit və müsbət xarici mühitin formalaşması nəticəsində maliyyə biznesinin inkişafı üçün şərait yaradılmışdır.

Bununla belə, hökumətimizlə BVF arasında mühüm strateji məsələlərin həllində ziddiyyətlər getdikcə artırdı: bu ziddiyyətlər BVF-nin 2000-ci ildən israr etdiyi, 2006-cı ilə qədər təxirə salınan enerji daşıyıcılarının daxili qiymətlərinin artırılması, Bakı-Ceyhan xəttinin Rusiyadan maliyyələşdirilməsi ilə bağlı yaranmışdı. Neft Fondu, Beynəlxalq Bankın və Kapitalbankın özəlləşdirilməsi ilə bağlı və s. Ona görə də bu gün ölkənin BVF kreditlərindən asılı olmayacaq qədər güclü olduğu bir vaxtda texniki yardım çərçivəsində əməkdaşlıq mövcuddur ki, bu da ölkə iqtisadiyyatının orta və uzunmüddətli perspektivlərinin qiymətləndirilməsindən, həmçinin tövsiyələrin verilməsindən ibarətdir. Ölkənin pul sisteminin mühüm göstəricisi milli valyutanın konvertasiya qabiliyyətidir.

Xarici konvertasiyaya gəlincə, Azərbaycanın xarici ticarətinin liberallaşdırılması ilə əlaqədar cari əməliyyatlar üçün tətbiq edilib. Azərbaycan maliyyə biznesinin xarici mühitinin mühüm xüsusiyyətlərindən biri demoqrafik amildir. Azərbaycanın əhalisi artır və 2020-ci ildə, hesablamalara görə, 10 milyon nəfərə yaxın olacaq. Birləşmiş Millətlər Təşkilatının Statistika Departamentinin məlumatına görə, bu gün təxminən 70%-i əmək qabiliyyətli əhalinin payına düşür. Əhalinin asılı hissəsinin əhalinin əmək qabiliyyətli və ya məhsuldar hissəsinə nisbəti kimi hesablanan ümumi asılılıq əmsalı Azərbaycan üzrə 42,1% təşkil edir. Beləliklə, əmək qabiliyyətli əhalinin sayı əmək qabiliyyətli olmayan əhalinin sayından 2 dəfədən artıqdır. Bu vəziyyət bir çox inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün xarakterikdir. Amma mentalitet və mədəniyyətin ailə və uşaqlara xüsusi önəm verdiyi Azərbaycan üçün belə bir tendensiya yeganə mümkün tendensiyadır (4). Bildiyiniz kimi, biznes, o cümlədən maliyyə biznesi investisiyalara əsaslanır. Ancaq investisiyalar risklərlə gəlir və maliyyə biznesində risk ən böyükdür. Aydındır ki, yalnız nisbətən gənc əhali sərmayə qoyacaq, nəinki qənaət edəcək, risk edib qazanc əldə edəcək. Ötən fəsildə dediyimiz kimi, demoqrafik amil tədqiqatçılar tərəfindən ölkə iqtisadiyyatının inkişafında ən müəyyənədiçi amil kimi qəbul edilir.

Bu gün əhalisinin yavaş-yavaş məhv olmasını gözləyən inkişaf etmiş ölkələrin əksəriyyətində demoqrafik problemlər hər şeydən üstündür. Bu baxımdan ölkəmizin böyük gələcəyi var. Digər xüsusiyyət Azərbaycanın xarici amillərə yüksək həssaslığıdır ki, bu da ölkə iqtisadiyyatının hələ də neft-qaz sektorundan böyük asılılığı ilə bağlıdır. Əgər 2016-2020-ci illərdə bu sektor ölkənin ÜDM-nin 60%-dən çoxunu təşkil edirdi; bu gün neft-qaz sektorunun iqtisadiyyatda payı 30%-dir. 2008-ci ildə baş vermiş qlobal maliyyə böhranı neftin qiymətinin kəskin şəkildə aşağı düşməsi ilə Azərbaycan iqtisadiyyatına təsir göstərmişdir. Bununla yanaşı, dünya qiymətlərinin aşağı düşməsi nəticəsində ixracın ümumi həcmi (xüsusən, metallurgiya, kimya sənayesi) azalıb. Problem həm də banklararası bazarda daha ucuz xarici kreditlər əldə etməyin mümkünsüzlüyü idi. Hökumətin “antiböhran tədbirləri” çərçivəsində apardığı uğurlu siyasət nəticəsində və xarici maliyyə mənbələrinin köməyi olmadan manat dollara nisbətən 5%-dən, avroya qarşı isə 9%-

dən çox möhkəmlənib. Manata inamın qorunub saxlanması, idxalın bahalaşmasının, əhalinin yüksək dollarlaşmasının qarşısının alınması, əhalinin əmanətlərinin, eləcə də xarici valyutada olan xarici borcların dəyərdən düşməsinin qarşısının alınması mühüm nəticə oldu. Nəticədə 2014-cü ilin yanvarında manat MDB və Şərqi Avropada ən sabit valyuta elan edilib. Bütün bunlar dünyada baş verən mənfi qlobal amillər və tərəfdaş ölkələrdə milli valyutanın devalvasiyası fonunda baş verib. Lakin 2015-ci ilin əvvəlində neftin qiyməti 2014-cü ilin iyul ayı ilə müqayisədə 3 dəfə ucuzlaşıb və manatın məzənnəsi qızıl-valyuta ehtiyatlarından istifadə hesabına dəstəklənib ki, bu da onların 2,4 milyard dollar azalmasına səbəb olub.

Eyni zamanda, xarici amillər pisləşən amildir. inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə iqtisadi vəziyyətin pisləşməsi fonunda qlobal amil, qlobal iqtisadiyyata inteqrasiya edən Azərbaycan iqtisadiyyatına siyasi amillər təsir etməyə bilməzdi.

Buna əsaslanaraq, ölkənin rəqabət qabiliyyətini stimullaşdırmaq məqsədilə AMB fevralın 21-də manatın dollara nəzərən məzənnəsini 1.05 manat səviyyəsində müəyyən edib. Manatın məzənnəsi neftin qiymətinə uyğun olaraq 50-55 dollar səviyyəsində müəyyən edilib.

Beləliklə, cəmi bir gündə manat 33,5% çəki itirib. Bu vəziyyət ölkə bankları üçün acınacaqlı oldu, çünki insanlar əmanətlərini banklardan çıxarıb sabit valyutaya çevirməyə çalışırdılar. Digər tərəfdən, bankın müştəriləri götürdükləri kreditləri ödəyə bilməyiblər. Eyni zamanda, xarici vəziyyət yalnız pisləşdi. Dekabrın 21-də isə MDB-də üçüncü neft ölkəsi olan Azərbaycan Rusiya və Qazaxıstan da eyni qaydada öz valyutasının sərbəst məzənnəsinə keçdiyini elan etdi. Manat artıq dollara bağlanmadı və ikili valyuta səbəti əsasında hədəfə alındı. İki devalvasiya nəzərə alınmaqla manat 97,6% ucuzlaşıb. İqtisadiyyatın sürətlə dollarlaşması baş verdi ki, bu da valyuta bazarında özünü göstərir. Fevral devalvasiyasından hələ də özünə gəlməmiş banklar şok vəziyyətinə düşüblər. Banklarda valyuta satışı dayandırılıb. Manat təklifini süni şəkildə sıxışdırmaq üçün Mərkəzi Bank tərəfindən kreditlərin verilməsi xeyli azaldılıb. Lakin bildiyiniz kimi, inkişaf etmiş ölkələrin valyuta bazarlarında valyuta əməliyyatları əsasən kommersiya bankları tərəfindən həyata

keçirilir. Onlar həm də özlərinin və başqalarının portfellerini milli və xarici aktivlər hesabına diversifikasiya edirlər.

Bizdə isə bankların reytinginin CCC səviyyəsinə düşməsi, problemlı kreditlərin ümumi portfeldə yüksək payı (21%), mənfəətin azalması onların əhali və beynəlxalq təşkilatlar qarşısında öhdəliklərini yerinə yetirə bilməməsinə və ucuzlaşmasına səbəb olub. bankların reytingində. Bu, ölkənin maliyyə sabitliyini risk altında qoydu. Kommersiya banklarında valyuta satışı dayandırılıb. Qeyd edək ki, Azərbaycan valyuta bazarının idarə edilməsini sadələşdirən məqam ondan ibarətdir ki, valyutanın əsas təchizatçısı SOCAR-dır. Buna görə də, valyuta dövriyyəsində əsas payı (2016-cı ildə 84,9%) dolların payı təşkil edir. AMB-nin məlumatına görə, əvvəlki ildə banklar tərəfindən dolların xalis satışında (alış-satqı arasındakı fərq) 20 dəfə - 445,4 milyon dollara, avro 3,3 dəfə azalaraq 266,6 milyon avroya düşüb. . Valyuta bazarında ABŞ dolları ilə əməliyyatların həcmi 2015-ci illə müqayisədə 3,2 dəfə, avro ilə isə 2,4 dəfə azalıb. Həmçinin qeyd olunur ki, valyuta əməliyyatlarının 34,4 faizi banklararası valyuta bazarında, 65,6 faizi isə bankdaxili valyuta bazarında aparılıb. Bununla yanaşı, 2020-ci ilin yanvar ayında Azərbaycan valyuta bazarının həcmi 2016-nın uyğun dövrü ilə müqayisədə 3,27 dəfə azalıb. 2017-ci ilin yanvar ayında dollarla əməliyyatların həcmi 2016-cı ilin uyğun dövrü ilə müqayisədə 3,41 dəfə azalıb. 2017-ci ilin yanvar ayında nağd valyuta mübadiləsi əməliyyatları zamanı 121 milyon 516,3 min dollar satılıb ki, bu da 2016-cı ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 3,23 dəfə azdır; 58 milyon 235,6 min dollar alınıb ki, bu da 2016-cı ilin müvafiq dövrünün göstəricisindən (43) 3,77 dəfə azdır.

Eyni zamanda valyuta mübadiləsi üçün qanuni kanalların olmaması qeyri-leqal valyuta bazarının canlanmasına səbəb olub. Mərkəzi Bank banklar üçün 4%-lik marjanı ləğv etdikdən sonra kommersiya banklarında valyuta satışı bərpa olundu, əhali üçün etibarsız qara bazar ehtiyacı aradan qalxdı.

3.2. Depozitar fəaliyyətinin həyata keçirilməsinin təkmilləşdirilməsi istiqaamətləri

Bu fəaliyyət QKB-da fərqli mühasibat uçotu qurumlarının varlığını diqqətdə saxlayır.

AR Milli Depozit Mərkəzinin mərkəzi depozitar və klirinq-hesablaşma sistemi “Asan İmza” mobil elektron imza xidməti ilə inteqrasiya edilib.

İnvestisiya şirkətlərinin əməkdaşları, qiymətli kağız emitentləri olan hüquqi şəxslərin təmsilçiləri, fərdi investorlar və institusional investorların təmsilçiləri “Asan İmza” vasitəsilə mərkəzi depozitar və klirinq-hesablaşma sisteminin xidmətlərdən faydalana bilər.

“2011-2020-ci illər ərzində qiymətli kağızlar bazarının inkişafı” üzrə Dövlət Proqramının icrası əsasında və Koreya Fond Birjasının dəstəyi ilə qiymətli kağızlar bazarının ticarət, ticarət sonrası və nəzarət funksiyalarını özündə birləşdirən vahid mərkəzli elektron platforma (CETA) hazırlanmışdır.

Hazırda Azərbaycanda, COVID pandemiyası hesabına kapital bazarı iştirakçılarında mənfi təsirin aşağı salınması ilə əlaqəli qiymətli kağızlar bazarı iştirakçılarında bir güzəştlərin edilməsi düşünülür. Təkliflər arasında investisiya şirkətlərinin kapital tələblərinin pozulması müşahidə edildikdə, AMB tərəfindən müvafiq tədbirlərinin görülməsinin 2021-ci il yanvarın 1-inə qədər təxirə salınması, investisiya şirkəti və fond birjası tərəfindən illik audit olunmuş maliyyə hesabatlarının AMB-yə təqdim olunmasının 2020-ci il 30 sentyabr tarixinədək uzadılmasını təkliflər yer alıb.

Bununla yanaşı, QKB-da lisenziyalaşdırılmış şəxslərin fəaliyyətinin yoxlanılmasının 2020-ci il 30 sentyabrədək təxirə salınması düşünülür.

Karantin rejiminin sərt tətbiqi zamanında bankların müştərilərə verdiyi kredit portfelinin həcmi 9 ay ərzində 15 milyard 232,7 mln manatdan 14 milyard 157 mln manata düşüb. 1 aprel 2020-ci ildən 1 yanvar 2021-ci il tarixinə qədər bankların ticarət investisiyalı qiymətli kağızların portfeli isə 51,2% böyüdü. Bu portfelin həcmi hesabat dövrünün sonuna 4 milyard 335 milyon manat olmuşdur. (<https://www.cbar.az/page-199/national-depository-center>)

Qiymətli kağızlar bazarına ən çox axın aprel ayında olub. Kommersiya banklarının ümumi portfeli 19 faiz artım dinamikası göstərib.

Diaqram 2: Azərbaycan banklarının pandemiya ərzində qiymətli kağızlar üzrə portfelinin dinamikası



Mənbə: <https://www.cbar.az/page-199/national-depository-center>

Mərkəzi Bankın verdiyi məlumatlara istinadən, sözü gedən 9 ay müddəti ərzində ən çox portfeli "AccessBank" yüksəldib. Bank qiymətli kağızlar üzrə 1 aprel tarixindəki portfeli 1,7 mln. manat olduğu halda, 9 ayın sonuna 23 dəfə, 41,76 mln. manata qədər artırıb. (<https://www.cbar.az/page-199/national-depository-center>)

Depozitar fəaliyyətinin səmərəliliyinə təsir edən əsas amillər müəyyən edilmişdir.

3. Mütəşəkkil qiymətli kağızlar bazarında hesablaşmalar aparılarkən depozitarası qarşılıqlı əlaqə modeli təklif olunur ki, bu da depozitaralararası hesablaşmaların və köçürmələrin vaxtının azaldılmasına, digər hesablaşma depozitarının xidmət göstərdiyi ticarət sistemində əqdlərin bağlanmasına və ya eyni vaxtda bir neçə ticarət mərtəbəsinə xidmət göstərən bir hesablaşma depozitarisi.

4. Depozitarın kompleks fəaliyyət prosedurunun işlənilib hazırlanması üçün təlimatlar təklif edilir ki, bu da depozitarası münasibətlər qurmuş istənilən depozitar

təşkilatında istifadə oluna bilər və əmanətçilərə xidmətin vahid standartlara keçməsinə imkan verir.

5. Depozitar fəaliyyətində riskin minimuma endirilməsi tədbirləri kimi istifadə oluna bilən depozitarası qarşılıqlı əlaqə modelinin tətbiqi üçün hesablaşma depozitarının təşkilati və texnoloji strukturunun təkmilləşdirilməsi üzrə metodiki tövsiyələr hazırlanmışdır.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Bu dissertasiyanın tədqiqi nəticəsində məlum oldu ki:

Tədqiqatda işində qiymətli kağızlar bazarının yaradılması, onun milli iqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsində funksiyasının həm nəzəri həm də təcrübi problemlərinin işlənməsinə görə elmi və təcrübi vacibliyi olan müəyyən nəticələr alınmış, təkliflər verilmişdir:

1. Ölkədə maliyyə bazarlarının inkişaf etməsi var olan iqtisadi resursların faydalı istifadəsinə gətirib çıxarır. Maliyyə vasitəçiləri miqyasdan qənaət və ixtisaslaşma hesabına sövdələşmə xərclərini vacib dərəcədə azaldır, kiçik vəsaitlərin bazara cəlb edilməsinə imkan yaradırlar. Maliyyə alətləri ilə ticarətin həyata keçirilmə vaxtı və yeri ilə əlaqədar çətinlikləri, bazarda likvid maliyyə alətlərinin formalaşması sövdələşmə xərclərini azaltmaqla aradan qaldırır. Likvid kapital bazanın varlığı sərbəst pul vəsaitlərinə malik iqtisadi subyektlərə asanlıqla satıla bilən səhm, istiqraz və b. kimi maliyyə alətlərini almaqla qeyri-likvid istehsal obyektlərinə investisiya qoymağa şərait yaradır. Maliyyə bazarlarının inkişafı isə məhdud iqtisadi resursdan daha gəlirli sahələrə yönəltməklə əlaqəli çevik qərar vermək üçün əlverişli şərait yaradır.

Düşünürəm ki, ölkəmizdə qiymətli kağızlar bazarının inkişafı və mövcud çatışmamazlıqların aradan qaldırılmasına aşağıdakı tədbirlər kömək edə bilər:

1. Qiymətli kağızlar bazarının inkişafı ölkədə iqtisadiyyatın fərqli sahələrinin və beynəlxalq sistemdə fond bazarının inkişaf sürəti ilə sıx əlaqəlidir. Bu cəhətdən, həyata keçirilən tədbirlər respublikamızın fond bazarının beynəlxalq maliyyə bazarları sistemində inteqrasiya olunmasına istiqamətlənməlidir.

2. Fond bazarının dövlət ilə yanaşı, daha çox bazarın peşəkar iştirakçıları tərəfindən nizamlanması daha məqsədə uyğun olardı.

3. İnformasiya təminatı yuxarı səviyyəyə çatdırılmalı - qiymətli kağızlar bazarı investorlara qoyulan investisiyaların riski və gətirə biləcəyi fayda haqqında tam məlumatı təmin etməlidir.

4. Uyğun qurumlarla birgə qiymətli kağızlar bazarında vergi tutma məsələlərinin təkmilləşdirilməsi, dünya təcrübəsində istifadə edilən və

investisiyaların artımı üçün əlverişli şəraitin yaradılması baxımından tətbiq edilməsi vacib hesab edilən vergi güzəştlərinin hazırlanması.

5. BFB, MDM kimi qurumların regionlarda bölmələrinin yaradılması, respublikanın böyük investisiya qoyuluşuna və bank sisteminə malik mərkəzlərində fond birjalarının təşkili. Investisiya fondlarının yaradılmasının stimullaşdırılması.

6. Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətinin gerçəkləşdirilməsi və kommertiya banklarının maliyyələşdirilməsində vacib rol olan veksellərin tədiyyə vasitəsi və nağdsız hesablaşma aləti kimi fəaliyyətinin artırılması. Bunun üçün ilk növbədə təbliğat işləri gücləndirilməlidir.

7. Korporativ idarəetmə sahəsində xarici təcrübədən daha geniş istifadə edilməsi.

8. Respublikamıza xarici kapitalın cəlb edilməsi, neft və qeyri-neft sektorunun inkişafı, dövlət əhəmiyyətli iri layihələrin maliyyələşdirilməsi üçün avroistiqrazların buraxılması, həmçinin respublikamızda dövlət və qeyri-dövlət qiymətli kağızlarının dünyanın ən inkişaf etmiş fond bazarlarına çıxışının təmin olunması.

9. Ayrı-ayrı şərtlərlə və başqa investorlar təbəqələri üçün dövlət qiymətli kağızlarının buraxılması, Milli Bankın açıq bazarda dövlət qiymətli kağızları ilə əməliyyatlarının genişləndirilməsi

10. Pensiya sistemində islahatların aparılması, institusional investorların diqqətinin daha çox cəlb edilməsi üçün tədbirlərin görülməsi və s.

Göstərilən tədbirlərin reallaşdırılması ölkəmizdə daha inkişaf etmiş və təkmilləşdirilmiş qiymətli kağızlar bazarının yaradılmasına və iqtisadiyyatın artım tempinin artmasına imkan verir. Beləliklə, ölkəmizdə formalaşan fond bazarı regionun ən böyük və inkişaf etmiş fond bazarına çevrilə bilər.

Depozitar fəaliyyətinin həyata keçirilməsinin təkmilləşdirilməsi istiqamətlərini aşağıdakı kimi ümumiləşdirə bilərik:

- depozitarası qarşılıqlı əlaqənin daha təkmil təşkilindən və sənəd dövriyyəsinin standartlaşdırılmasından istifadə əsasında depozitarası hesablaşmaların və köçürmələrin şərtləri azaldılır və nəticədə qiymətli kağızların tədavül sürəti artırılır;

- depozitlərarası qarşılıqlı əlaqə modelinin tətbiqi, proqram təminatının unifikasiyası və daxili nəzarət və risklərin idarə edilməsi sistemlərinin işlənilməsi zamanı texnoloji potensialın artırılması yolu ilə depozitar təşkilatların etibarlılığının artırılması;

- hesablaşma prosesinin avtomatlaşdırılması və qiymətli kağızların tədavül sürətinin artırılması hesabına həyata keçirilən əməliyyat üçün depozitarın xərcləri azaldılır;

- depozitar xidmətləri bazarının rəqabət qabiliyyətinin artırılması və qiymətli kağızların tədarükü sxeminin optimallaşdırılması hesabına depozitarın müştərisinin həyata keçirilən əməliyyatla bağlı xərcləri azaldılır.

İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

Azərbaycan dilində

1. “Depozitar fəaliyyətin həyata keçirilməsi Standartları” Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi əmri, 2005
2. “Depozitar sistemində qiymətli kağızların ötürülməsinə dair” Azərbaycan Respublikasının Milli Depozit Mərkəzinin daxili Qaydaları, 2016
3. “İnvestisiya fondları haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu, Bakı şəhəri, 22 oktyabr 2010-cu il № 1101-IIIQ
4. “Koronavirus (COVID-19) pandemiyasının və bundan irəli gələrək dünya enerji və səhm bazarlarında baş verən kəskin dalğalanmaların Azərbaycan Respublikasının iqtisadiyyatına, makroiqtisadi sabitliyə, ölkədə məşğulluq məsələlərinə və sahibkarlıq subyektlərinə mənfi təsirinin azaldılması ilə bağlı bir sıra tədbirlər haqqında” Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2020-ci il 19 mart tarixli 1950 nömrəli Sərəncamı
5. Abbasov A.H. “Qiymətli kağızlarla bağlı girovun üstünlükləri və qiymətləndirilməsi xüsusiyyətləri. Müasir əmlak bazarı, və qiymətləndirmə fəaliyyətinin qanunvericilik təminatı. II Beynəlxalq Elmi-Praktiki Konfrans. Bakı-2001.
6. Kərimov A.E., Babayev A.A. (2018) “Qiymətli kağızlar bazarı” Bakı, Elm, 145
7. Abbasov A.H., (2012) “Qiymətli kağızlar bazarı”, Bakı, Azər nəşr, 457 səh
8. Qasımov L.L Azərbaycanada qiymətli kağızlar bazarının inkişaf məsələləri, Maliyyə, kredit və pul tədavülü məsələləri , 04(311)-2020
9. Abbasov A.H.(2003), AR-da pul bazarının formalaşması və bazar iqtisadiyyatında pul-kredit çərçivəsi məsələləri. Bakı, Elm, 224 səh.
10. Əliyev A., Şəkərəliyev A. (2002), Bazar iqtisadiyyatına keçid: dövlətin pul strategiyası. Bakı, Qanun, 441 səh.
11. Xankişiyev B.A., Mirzəyev M.M (1998), Dövlət maliyyəsi. Bakı, Qanun, 224 səh.

12. İsgəndərov R.Ə. (2007), Müəssisənin maliyyəsi. Oxu materialı, Bakı, Elm, 117 səh.
13. Manafov Q.N. (2011), Sahibkarlıq nəzəriyyəsi. Oxu materialı. Bakı, İqtisad Universiteti Nəşriyyatı, 158 səh.
14. Sadıqov M., Bədəlov Ş., Sadıqov Q. (2003), Maliyyə aktivləri və pul bazarı. Bakı, Hüquq, 75 səh.
15. Sadıqov M.M. (2001), Azərbaycan Respublikasının pul qabiliyyətinin inkişafı problemləri. Bakı, "Elm", 150 səh.

Rus dilində

1. Алвар О. Э. «О применимости моделей окружающей среды», в 1-м изд. У. Макгуайра, «Современный менеджмент» (Энглвуд Клиффс, Нью-Джерси, Прентис-Холл, 1974), стр. 99–283.
2. Амстердам, Нидерланды: Научная общественная организация «Профессиональная наука». 245 стр.
3. Бизнес, экономика и туризм: материалы конференции, 28 февраля 2017 г., 214 с.
4. Джордж Г. Кауфман. Несостоятельность банков, системный риск и банковское регулирование. Катон Журнал Весна. Лето, 1996, с.17-45.
5. Рынков А. (2017), Международная конференция по последним тенденциям в маркетинге, бухгалтерском учете, 184 с.

İngilis dilində

1. Mintzberg G., Ahlstrand B., Lampel J. Schools of strategies. Strategic safari: a tour through the wilds of management strategies / Ed. ed. Yu. Kapturevsky - St. Petersburg: Peter, 2002. - 330.
2. Andreeva N.V. Stability of the Russian currency system in the light of the global financial crisis / N.V. Andreeva // Actual problems of management and economics of Russia at the present stage: materials of the region. scientific-practical. Internet conf. - Tomsk, 2009. - S. 5–10

3. Arnold G. (2016), Investing. The Financial Times Guide: The ultimate guide to investing and the financial markets. G. Arnold. M., Business and service, 496 pages.
4. Babanov A. V. Classification of factors that form the investment attractiveness of the region// Economic journal. No. 28 / 2012, p. 88-95
5. Batyaeva T.A., Stolyarov I.I. Securities Market, 2006, Infra-M, 304 p.
6. Bocharov S.A., Ivanov A.A., Oleinikov S.Ya. Fundamentals of business. M.: EAOI, 2008, - 447 p.
7. Bogetich Zh., Schmits K., Ulatov S., Titov S., Emelyanova O., Hernandez M. Impact of the global financial crisis on the Russian economy // Expert, 2009. - No. 1. –S.22-26.
8. Esme Faerber. All about investing. An easy way to get started. Publishing house: Mann, Ivanov and Ferber; Moscow; 2013, 336 p.
9. Esme Faerber All about stocks. An easy way to get started. Pobortseva O.M., translation into Russian. Publishing house "Mann, Ivanov and Ferber", 2013, 336 p.
10. Fedorov K. I. Securitization of assets as a way to finance business // Theory and practice of service: economics, social sphere, technology. No. 2 (8) / 2011, p. 75-86
11. Ferguson N. The ascent of money. - M.: Astrel: CORPUS, 2010., 431
12. Frolova T.A. Enterprise Economics: Lecture Notes. Taganrog: TRTU, 2005, 412 p.
13. Govtvan O. J., Mansurov A. K. Systemic risk in the financial sector: theoretical analysis and approaches to evaluation. Forecasting problems. 2011. N 2. S. 2436
14. Gusev K.N., Maslennikov A.A. Debt Crisis in Europe: Causes and Consequences // Money and Credit.– 2011.– No. 12., p. 58-61
15. Investment climate in Russia: opinion of foreign investors. Ernst & Young Global Limited LLC, 2015, 16 p.
16. Kabirov I.S. Trends in the development of macro-regional tourism. 145 pages

17. Kovalchuk T. (2012), The impact of macroeconomic statistics on the financial market. T. Kovalchuk. M., LAP Lambert Academic Publishing, 399 pp.
18. Krasavina L.N. Trends in the development of international currency relations in the context of the globalization of the world economy // Money and credit. 2011. No. 11., p. 13-21
19. Kravchenko P.P. (2015), how not to lose in financial markets: monograph. P.P. Kravchenko. Moscow, Lights, 224 pages.
20. Kropin Yu. And the Law of monetary circulation in historical retrospective and in modern conditions// Economics. Taxes. Right. - 2015. - No. 1. - with. 53-59
21. Lvov Y.I. (2014), Banks and the financial market. Yu.I. Lvov. M., Cult Inform Press, 528 pages.
22. Mamedov Z.F. Money, credit, banks. Baku. Azerneshr, 2008, 400s.
23. Mandron VV Financial market: structure and functions. V.V. Mandron. Young scientist. 2017, No. 8. pp.182-184.
24. Michael Mescon, Albert Michael, Hedouri Franklin. MANAGEMENT BASICS. Translation from English. General edition and introductory article by Doctor of Economics L.I.Evenko. Academy of National Economy under the Government of the Russian Federation, Moscow: Delo Publishing House, 1997. - 704 p.
25. Mikhailov D.M. (2015), World financial market. Development trends and tools. D.M. Mikhailov. M., Exam. 768 pages
26. Money, credit, banks: textbook / team of authors; ed. O.I. Lavrushin. - 15th ed., revised. - M. : KNORUS, 2016. - 448 p.
27. Moshensky S. Z. From global imbalances to the "Great Depression" .. - London: Xlibris, 2014. - 220 p.
28. Novikov A.I. (2014), Financial Market Models and Financial Forecasting. Proc. settlement A.I. Novikov. M., INFRA-M, 256 pp.
29. Offenses in the financial market. Identification, analysis and assessment of damage. Ya.M. Mirkin et al. M., Alpina Publisher, 2012, 880 pp.

30. Pekhterev, V.V. Endogenous and exogenous factors of competitiveness of market entities [Text]: author. dis. Ph.D. 08.00.01 / V.V. Pekhterev - M., 2010. - 30 p.
31. Romanov V.P. (2016), Information technology for modeling financial markets. V.P. Romanov, M.V. Badrin. M., Finance and statistics, 288 pp.
32. Roth A. (2014), Fundamentals of state regulation of the financial market. A. Roth R. Bernard J. Mirkin. M., Yustitsinform, 512 pages.
33. Shamraev A.V. (2014), Legal regulation of international banking transactions and transactions in international financial markets. A.V. Shamraev. M., "Center for Research of Payment Systems and Settlements", 160 pages.
34. Shcherbina O.Y. Mega-regulator of financial markets in Russia. O.Yu. Shcherbina. Finance and credit. 2015, No. 34 (658). pp.36-46.
35. Smirnov K. A. (2013), Marketing in the financial market. K.A. Smirnov T.E. Nikitin. M., INFRA-M, 208 p.
36. Smirnov K. A. (2013), Marketing in the financial market. K.A. Smirnov T.E. Nikitin. M., INFRA-M, 208 p.
37. Solodkaya A.M. Modern trends in the development of the financial market of the Russian Federation at the present stage. A.M. Licorice. Youth scientific forum: Social and economic sciences: electr. Sat. Art. based on materials of XXXVI stud. intl. correspondence scientific-practical. conf. M., "MTsNO". 2016, No. 7(36). pp.14-19.
38. Stanko, D. V. Factors of ensuring the competitiveness of the enterprise [Text] // Actual problems of the economy. - 2009. - No. 9 (99). – P. 112–116.
39. Vilenchik I. (2012), Graphical analysis of financial markets. I. Vilenchik. M., Admiral Markets, 292 pp.

İnternet resursları

1. <http://maliyye.gov.az/>

2. <http://businessweek.com>
3. <http://sahibkar.biz>
4. <http://iqtisad.net>
5. <http://ekonomy.gov.az>
6. <http://stat.gov.az>
7. <https://www.cbar.az/page-44/financial-market-indicators>
8. <https://marja.az/72064/korporativ-qiymetli-kagizlar-bazarinda-emeliyyatlarin-hecmi-azalib>
9. <https://www.cbar.az/press-release-2580/mrkzi-bank-koronavirus-pandemiyasi-sraitind-halinin-v-biznesin-dstklmsi-istiqamtind-lav-tdbirlr-bard-qrar-qbul-etmisdir>
10. <https://uploads.cbar.az/assets/7d0a21fb306f00ba5b9137fc7.pdf>

Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1: Qiymətli kağızlar bazarının icmal göstəriciləri (yanvar mart 2022).....	47
Cədvəl 2: Korporativ qiymətli kağızlar bazarı (yanvar mart 2022).....	47
Cədvəl 3: Dövlət qiymətli kağızlar bazarı (yanvar mart 2022).....	48
Cədvəl 4: Repo və əks repo əməliyyatları (yanvar mart 2022).....	48

Diaqramların siyahısı

Diaqram 1: Dövlət istiqrazları və Mərkəzi Bankın notları (2021).....	48
Diaqram 2: Azərbaycan banklarının pandemiya ərzində qiymətli kağızlar üzrə portfelinin dinmaikası.....	56