

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ

AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ

BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ

**“KORONAVİRUS PANDEMİYASI ŞƏRAİTİNDƏ AZƏRBAYCANIN
MALİYYƏ BAZARLARINDA YARANAN PROBLEMLƏRİN
TƏNZİMLƏNMƏSİ”**

mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

Qurbanlı Ervin Ülvi

BAKİ – 2022

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

BMDM-in direktoru

i.ü.f.d., Dos. Əhmədov Fariz Saleh oğlu

_____ **imza**

“ ___ ” _____ **2022-ci il**

“KORONAVİRUS PANDEMİYASI ŞƏRAİTİNDƏ AZƏRBAYCANIN
MALİYYƏ BAZARLARINDA YARANAN PROBLEMLƏRİN
TƏNZİMLƏNMƏSİ”

mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

İxtisasın şifri və adı: 060401 – Dünya iqtisadiyyatı

İxtisaslaşma: Beynəlxalq maliyyə və valyuta kredit münasibətləri

Qrup: 876

Magistrant:

Qurbanlı Ervin Ülvi oğlu

_____ **imza**

Elmi Rəhbər:

i.e.n.,dos. Hüseynov Adil Şeyruz oğlu

_____ **imza**

Proqram Rəhbəri:

i.f.d.,doc.Nəcəfova Kəmalə Akif qızı

_____ **imza**

Kafedra Müdiri:

i.e.doc.,prof. Kəlbiyev Yaşar Atakişi oğlu

_____ **imza**

BAKİ - 2022

Elm andı

Mən, Qurbanlı Ervin Ülvi oğlu and içirəm ki, “Koronavirus pandemiyası Azərbaycanın maliyyə bazarlarında yaranan problemlərin tənziqlənməsi” mövzusunda magistr dissertasiyasını elmi əxlaq normalarına və istinad qaydalarına tam riayət etməklə və istifadə etdiyim bütün mənbələri ədəbiyyat siyahısında əks etdirməklə yazmışam.

KORONAVİRUS PANDEMİYASI ŞƏRAİTİNDƏ AZƏRBAYCAN MALİYYƏ BAZARLARINDA YARANAN PROBLEMLƏRİN TƏNZİMLƏNMƏSİ

XÜLASƏ

Tədqiqatın aktuallığı: COVID-19 pandemiyası ikinci ildir davam etdiyi üçün inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarının bununla nə dərəcədə yaxşı öhdəsindən gələcəyi ilə bağlı narahatlıqlar artır. İndiyə qədər pandemiyanın iqtisadi təsirinə ən çox zərbə vuran sektorlar və ev təsərrüfatları üçün görünməmiş fəvqəladə hal proqramları ilə cavab verməkdə çəvik olublar. 2020-ci ilin mart ayında qısamüddətli maliyyə gərginliyindən sonra inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarının əksəriyyəti qlobal maliyyə bazarlarına qayıda və maliyyə ehtiyaclarını ödəmək üçün yeni borc alətləri buraxa bildi. Bununla belə, bəzi ölkələrin digərlərinə nisbətən daha sürətli sağaldığı qlobal iqtisadiyyatın canlanması fonunda pandemiyanın inkişafı ilə bağlı yüksək qeyri-müəyyənlik mövcuddur, bazar volatilliyinin artması ehtimalı var. Baş verən beynəlxalq iqtisadi zəifləmələr ölkəmizdəndə yan keçmədi. Bu səbəbdən qeyd etdiyimiz factor, mövzunun aktuallığını xarakterizə edir.

Tədqiqatın məqsədi: Tədqiqat işinin məqsəd və vəzifələri COVID 19 pandemiyasının Azərbaycan Respublikasında maliyyə sektoruna təsirini öyrənməkdir.

İstifadə olunmuş tədqiqat metodları: Tədqiqat işində, abstrakt-məntiqi, induksiya, deduksiya, analizi və sintez üsullarından istifadə olunmuşdur

Tədqiqatın informasiya bazası: Tədqiqat işinin informasiya bazasını Milli Bank və BVF kimi təşkilatların məlumatları özündə cəmləşdirir

Tədqiqatın məhdudiyyətləri: Tədqiqatın məhdudiyyətləri yerli ədəbiyyatların azlığıdır

Tədqiqatın elmi yeniliyi və praktiki nəticələri: Tədqiqat işində Azərbaycanda maliyyə bazarının formalaşması və inkişafı prosesi hərtərəfli tədqiq edilmiş və onun təkmilləşdirilməsi üçün bir sıra xüsusiyyətlər qeyd olunmuşdur.

Nəticələrin istifadə olunma biləcəyi sahələr: Tədqiqat işi, “Dünya fond bazarı” və “Qiyətli kağızlar bazarı” fənlərinin tədrisi prosesində istifadə olunma bilər.

Açar sözlər: yerli büdcə xərcləri, fiskal siyasət, iqtisadi inkişaf

“REGULATION OF PROBLEMS IN THE FINANCIAL MARKETS OF AZERBAIJAN IN THE CONTEXT OF CORONAVIRUS PANDEMY”

SUMMARY

The actuality of the subject: As the COVID-19 pandemic continues for the second year in a row, concerns are growing about how well emerging market economies will cope. The sectors and households most affected by the pandemic's economic impact so far have been agile in responding with unprecedented emergency programs. After short-term financial tensions in March 2020, most emerging market economies were able to return to global financial markets and release new debt instruments to meet their financial needs. However, against the background of the recovery of the global economy, in which some countries are recovering faster than others. For this reason, the factor we have mentioned characterizes the relevance of the topic.

Purpose and tasks of the research: The goals and objectives of the research are to study the impact of the COVID 19 pandemic on the financial sector in the Republic of Azerbaijan.

Used research methods: Abstract-logical, induction, deduction, analysis and synthesis methods were used in the research

The information base of the research: The research database includes data from organizations such as the National Bank and the IMF

Restrictions of research: The limitations of the study are the lack of local literatures

The novelty and practical results of investigation: The study comprehensively studied the process of formation and development of the financial market in Azerbaijan and noted a number of features for its improvement.

Scientific-practical significance of results: The research can be used in the teaching of "World Stock Market" and "Securities Market".

Keywords: local budget expenditures, fiscal policy, economic development

İXTİSARLAR VƏ İŞARƏLƏR

BVF	Beynəlxalq Valyuta Fondu
ÜDM	Ümumi Daxili Məhsul
CCRT	Fəlakətin Qorunması və Yardım Trestı

MÜNDƏRİCAT

GİRİŞ.....	8
I FƏSİL. MALİYYƏ BAZARLARININ FƏALİYYƏTİNİN NƏZƏRİ...	11
1.1. Maliyyə bazarı: mahiyyəti və vəzifələri	11
1.2. Maliyyə bazarının strukturu.....	15
1.3. Maliyyə bazarının iştirakçıları.....	21
1.4. Birbaşa və dolaylı maliyyələşdirmə.....	23
II FƏSİL MALİYYƏ BAZARININ İŞTİRAKÇILARI.....	28
2.1. Maliyyə bazarının təsnifatı və qısa xarakteristikası.....	28
2.2. Pul bazarı	31
2.3. Qiymətli kağızlar bazarı (fond bazarı).....	35
2.4. Kredit bazarı.....	43
2.5. Sığorta bazarı.....	47
III FƏSİL. MÜASİR MALİYYƏ BAZARININ İQTİSADI XARAKTERİSTİKASI	52
3.1. Dünya maliyyə bazarlarında mövcud vəziyyət.....	52
3.2. Azərbaycanda maliyyə bazarının formalaşması və xüsusiyyətləri...	58
3.3. Pandemiya ilə əlaqədar maliyyə bazarlarında yaranmış problemlər və Azərbaycan müasir maliyyə bazarının inkişaf perspektivləri.....	63
NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....	69
İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI.....	72
Cədvəllərin siyahısı.....	76
Şəkillərin siyahısı.....	76

GİRİŞ

Mövzunun aktuallığı: Azərbaycan əhəmiyyətli karbohidrogen xammalı ehtiyatlarına malikdir ki, bu da bu dövləti müxtəlif ölkələrin və regional birliklərin maraqlarının qovuşduğu məkana çevirir. Yanacaq-energetika kompleksi ölkə iqtisadiyyatının əsasını təşkil edir və onun sənaye sahələri (xüsusən neft və qaz) respublikanın iqtisadi potensialında mühüm yer tutur. Enerji resursları uğrunda rəqabət XXI əsrdə qloballaşmanın əsas komponentlərindən biridir ki, bu da öz növbəsində enerji təhlükəsizliyi problemlərini aktuallaşdırır. Belə bir şəraitdə Azərbaycanın xarici iqtisadi siyasətini bir çox amilləri nəzərə almaqla qurması vacibdir. Üstəlik, geosiyasi gərginliyin artması ölkə üçün yeni çağırışlar və təhlükələr yaradır. Bu şəraitdə Azərbaycan Avropa və Avrasiya inteqrasiyasından əsaslı şəkildə uzaqlaşır, öz suveren maraqlarını inkişaf etdirməyə yönəlmiş pragmatik və müstəqil siyasət yürütməyə çalışır.

COVID-19 pandemiyası ikinci ildir davam etdiyi üçün inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarının bununla nə dərəcədə yaxşı öhdəsindən gələcəyi ilə bağlı narahatlıqlar artır. İndiyə qədər pandemiyanın iqtisadi təsirinə ən çox zərbə vuran sektorlar və ev təsərrüfatları üçün görünməmiş fəvqəladə hal proqramları ilə cavab verməkdə çəvik olublar. 2020-ci ilin mart ayında qısamüddətli maliyyə gərginliyindən sonra inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarının əksəriyyəti qlobal maliyyə bazarlarına qayıda və maliyyə ehtiyaclarını ödəmək üçün yeni borc alətləri buraxa bildi. Bununla belə, bəzi ölkələrin digərlərinə nisbətən daha sürətli sağaldığı qlobal iqtisadiyyatın canlanması fonunda pandemiyanın inkişafı ilə bağlı yüksək qeyri-müəyyənlik mövcuddur, bazar volatilliyinin artması ehtimalı var. Baş verən beynəlxalq iqtisadi zəifləmələr ölkəmizdəndə yan keçmədi. Bu səbəbdən qeyd etdiyimiz faktor, mövzunun aktuallığını xarakterizə edir.

Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi: Müxtəlif dövlətlər arasında beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlıq Azərbaycanın iqtisadiyyat elminin ən mühüm və dərin inkişaf etmiş mövzularından biridir. Bu səbəbdən problemin işlənmə dərəcəsini, Abbasov A.H., Ataşov B.X., Quliyev E., Qurbanzadə Ş., Məmmədov

S.M., Məmmədov Z.F kimi yerli tədqiqatçıların tədqiqatları ilə yanaşı, Виленчик, И., Глухов, В. В., Абиад. А. Е. kimi tədqiqatçıların tədqiqatları yer almışdır.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri. Tədqiqat işinin məqsəd və vəzifələri COVID 19 pandemiyasının Azərbaycan Respublikasında maliyyə sektoruna təsirini öyrənməkdir. Bu məqsəd çərçivəsində aşağıdakı əsas vəzifələrin həlli nəzərdə tutulur:

- maliyyənin mahiyyətini və onların maliyyə kapitalının mahiyyəti haqqında fikirlərin təkamülünü öyrənmək.
- maliyyə kapitalı anlayışının və onun əsas xüsusiyyətlərinin öyrənilməsi.
- “Maliyyə kapitalı bazarının dövlət tənzimlənməsinin forma və üsulları”nı müəyyən etmək;
- maliyyə bazarının strukturunu və ona xas olan ziddiyyətləri nəzərdən keçirmək.
- maliyyə tənzimlənməsi üzrə dünya təcrübəsini öyrənmək. tənzimləmədə təkmilləşdirmə və inkişaf yollarını müəyyən etmək
- Azərbaycan Respublikasında maliyyə sektorunda dövlət tənzimlənməsinin inkişaf perspektivlərini müəyyən etmək.

Tədqiqatın obyekt və predmeti: Tədqiqatın obyekt maliyyə sektoru, predmentini isə COVID 19 pandemiyası şəraitində Azərbaycan Respublikasında maliyyə sektorunun tənzimlənməsinin xüsusiyyətlərinin tədqiqi prosesi təşkil edir.

Tədqiqat metodları: Tədqiqat metodologiyası elmi metodlara əsaslanır. Bu üsullar maliyyənin tənzimlənməsi xüsusiyyətlərinin obyektiv və hərtərəfli təhlilinə əsaslanır. Tədqiqat elmi biliklərin metod və metodlarının birləşməsindən istifadə etməklə aparılmışdır. Abstrakt-məntiqi üsul maliyyə kapitalının tənzimlənməsinin xüsusiyyətlərinin nəzəri aspektlərini müəyyən etməyə və bu sahədə gedən proseslərin əsas xüsusiyyətlərini müəyyən etməyə imkan verir.

Tədqiqatda həmçinin induksiya və deduksiya üsullarından istifadə edir. İnduksiya metodundan istifadə etməklə maliyyə resurslarının qlobalaşmasına dair məlumatlar toplanmış və sistemləşdirilmişdir. Bu toplanmış məlumatlar əsasında nəticələr və tövsiyələr deduksiya metodundan istifadə etməklə hazırlanmışdır.

Tədqiqat elmi biliklərin müasir metodlarına, o cümlədən tarixi, müqayisəli, funksional və qrafik analizlərə əsaslanır.

Tədqiqat informasiya bazası: Tədqiqat işində Beynəlxalq Valyuta Fondunun məlumatları, Bakı Fond Birjasının, Azərbaycan Respublikası Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin analitik materiallarından və illik hesabatlarından, yerli və xarici tədqiqatçıların qiymətli kağızlar bazarına dair məqalə və monoqrafiyalarından geniş istifadə edilmişdir.

Tədqiqatın mədudiyyətləri: Pandemiya şəratiti ilə əlaqədar ortaya çıxan iqtisadi dəyişikliklər.

Tədqiqatın elmi yeniliyi: Tədqiqat işində Azərbaycanda maliyyə bazarının formalaşması və inkişafı prosesi hərtərəfli tədqiq edilmiş və onun təkmilləşdirilməsi üçün bir sıra xüsusiyyətlər qeyd olunmuşdur.

Nəticələrin praktiki əhəmiyyəti və tətbiq sahələri: Tədqiqatın nəticələrindən yerli fond bazarının gələcək inkişafı strategiyasının işlənilib hazırlanmasında, həmçinin “Dünya fond bazarı” və “Qiymətli kağızlar bazarı” fənlərinin tədrisi prosesində istifadə oluna bilər.

I FƏSİL. MALİYYƏ BAZARLARININ FƏALİYYƏTİNİN NƏZƏRİ ƏSASLARI

1.1. Maliyyə bazarı: mahiyyəti və vəzifələri

Maliyyə bazarları cəmiyyətdə vəsait tələb edən və təklif edənlərin mövcudluğuna əsaslanır. Maliyyə bazarlarının formalaşması üçün əmanətçilər öz vəsaitlərini maliyyə bazarlarına təqdim etməli, vəsait tələb edənlər isə maliyyə bazarlarından öz maliyyə ehtiyaclarını ödəmək istəməlidirlər.

Bazar, dar mənada, fiziki yer, telefon və kompüterlər tərəfindən idarə olunan bir təşkilatdır, burada alıcılar və satıcılar öz mallarının qiymətlərini və miqdarını qarşılıqlı şəkildə müəyyənləşdirirlər. Geniş mənada; bu, tələb və təklifin qovuşduğu qeyri-məhdud mühitdir”. Ədəbiyyatda bəzən “Bazar” anlayışı əvəzinə işlənən bazar, tərəfindən də anlaşılacağı kimi fiziki mühit tələb etməyən və məkandan təcrid olunmuş nəzəri anlayışdır.

Bazar bir ölkənin hüdudları daxilindədirsə və həmin ölkənin hüdudları daxilində aparılan əməliyyatları əhatə edirsə, daxili bazar, əməliyyatlar ölkə hüdudlarından kənara çıxırsa, beynəlxalq bazar adlanır (Abbasov A.H., 2011: s. 28).

Maliyyə bazarları müxtəlif növ maliyyə aktivlərinin alınıb satıldığı, fond təchizatçıları və tələb edənlərin görüşdüyü bir-biri ilə əlaqəli bazarlar qrupudur. Maliyyə sistemi maliyyə alətlərinin və xidmətlərin alındığı və satıldığı bazarlar vasitəsilə fəaliyyət göstərir. Bu bazarlarda müxtəlif səbəblərdən istehlak ehtiyaclarını ödəmək və daha çox sərmayələri üçün böyük vəsaitə ehtiyacı olan vahidlər, əmanətçilərə gəlir təmin etmək müqabilində fond ehtiyaclarını maliyyə bazarlarından qarşılıyır. Buna görə də maliyyə bazarları gələcək istehlak və cari istehlak arasında seçimin edildiyi və faiz dərəcələrinin müəyyən edildiyi yerlərdir.

Bu bazarlar inkişaf etmədikdə və ya yaxşı işləmədikdə, iqtisadi agentlər ya əmanətlərini azaltmaqla istehlaklarını artırırırlar, ya da əmanətlərini qeyri-məhsuldar sahələrə yatırırırlar. Maliyyə bazarlarının yaxşı işləmədiyini cəmiyyətdə bəzi fərdlər çox aşağı gəlirli investisiyalar edir, institusional investorlar isə sərfəli şərtlərlə yüksək gəlirli investorları üçün resursları təmin edə bilmirlər. İqtisadiyyatda

resursların səmərəli bölüşdürülməsi üçün maliyyə bazarları yaxşı işləməlidir. Yaxşı fəaliyyət göstərən maliyyə bazarları fərdlərə gəlirlərini əmanət və istehlaka daha yaxşı bölüşdürmək və əmanətlərini daha məhsuldar sahələrə yatırmaq imkanı verməklə milli gəlirin və rifahın artmasına töhfə verəcək.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin inkişafının qarşısında duran ən mühüm maneələrdən biri kapital çatışmazlığı problemidir. Əsas problem kapital çatışmazlığı olsa da, mövcud kapitaldan səmərəli və rəşional istifadə edə bilməmək və ya investisiyalara yönəldə bilməmək inkişafın qarşısındakı digər maneədir.

Görünür ki, iqtisadi sistemə sərmayə qoymaq istəyən müəssisələrin kifayət qədər vəsaiti yoxdur, bəzi şəxslər və təşkilatlar isə izafi vəsaitə malikdirlər. Mövcud kapitalın səmərəli istifadə edilməsi və investisiyalara yönəldilməsi üçün izafi vəsaitləri olan və maliyyə çatışmazlığı olan seqmentlərin görüşə biləcəyi bir bazar lazımdır. Bu, ehtiyatları artıq vəsaitləri olanlardan fond kəsiri olanlara köçürmək və maliyyə bazarları vasitəsilə əmanətləri investisiyalara çevirmək funksiyasıdır. Bu çərçivədə maliyyə bazarları aşağıdakıları özündə cəmləyir:

- vəsait tələb edən və təklif edənlər,
- maliyyə alətləri
- maliyyə institutları və maliyyə vasitəçiləri də daxil olmaqla, vəsait təmin edən və tələb edənlər.
- maliyyə alətlərindən istifadə etməklə onların bir araya gəldiyi mühit kimi müəyyən edilir.

Klassik tərifi ilə fond tədarükçüləri və fond tələb edənlərin görüşdüğü yer olaraq ifadə edilən maliyyə bazarlarında, fond tələb edənlərlə vəsait təmin edənlər arasında fond axınını tənzimləyən qurumlar, bu axını təmin edən alət və avadanlıqlar, və onları tənzimləyən hüquqi və inzibati qaydalar, qurumlar, alətlər və qaydalar maliyyə bazarlarında vəsait axınının təhlükəsiz, açıq və sürətli olmasını təmin etmək üçün yaradılmışdır.

İnkişaf etmiş iqtisadiyyatlarda inkişaf tempini müəyyən edən ən mühüm amil istehsal gücüdür. İstehsal gücünü artırmaq üçün investisiyalar, investisiyaların artması üçün isə əmanətlər artmalıdır. Bu məqamda ölkədə əmanətlərin artırılması

və məhsuldar investisiya sahələrinə yönəldilməsi və bununla da iqtisadi inkişafın təmin edilməsi üçün səmərəli maliyyə bazarlarına ehtiyac var. Bu kontekstdə maliyyə bazarlarının iqtisadi sistemdə çox mühüm yer tutması səbəbindən maliyyə bazarlarının inkişafı ilə birlikdə iqtisadi inkişaf da nəzərə alınır (Ataşov B.X., 2016: s. 39).

Daha əvvəl qeyd edildiyi kimi, maliyyə bazarlarında vəsait təklifi və vəsait tələbi bir araya gəlir. Gəlirləri xərclərini üstələyən və onu yığan şəxslər, yaxud, təşkilatlar öz əmanətlərini real aktivlərə və ya maliyyə aktivlərinə yönəldirlər ki, bu da vəsait təklifi adlanır. İntestisiyaları üçün kifayət qədər əmanətləri olmayan şəxslər və qurumlar maliyyə aktivləri emissiya edərək bazardan vəsait əldə etmək istəyirlər ki, bu da vəsaitə tələbat kimi müəyyən edilir. Beləliklə, maliyyə aktivlərinin alqı-satqı edildiyi və əmanətlərin investisiyalara yönəldildiyi bazar yaranır. Bu şəkildə ortaya çıxan maliyyə bazarları aşağıdakıları özündə cəmləyir:

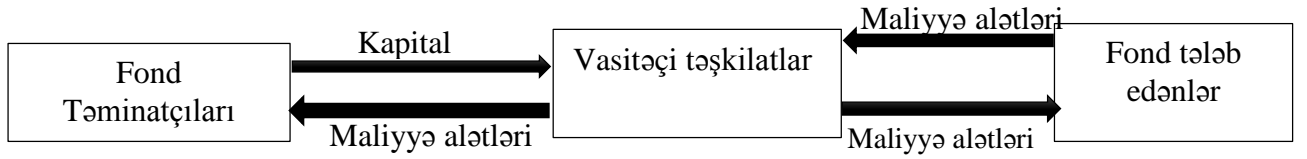
- vəsait təklif edənlər,
- vəsait tələb edənlər,
- maliyyə alətləri,
- Maliyyə institutları,
- hüquqi və inzibati tənzimləmələr.

Fond təklifi və tələbi maliyyə bazarlarının əsas elementləridir. Daha əvvəl qeyd edildiyi kimi, gəlirindən çox xərcləyənlər fond tələb edənlər, gəlirlərindən az xərcləyənlər isə fond təchizatçıları mövqeyindədirlər. Maliyyə alətləri vəsait tələb edənlərə vəsait təqdim edənlərdən vəsait axınının təmin edilməsində ən mühüm təminat vasitəsidir. Fond tələb edənlər tələb etdikləri vəsait müqabilində təminat kimi təchizatçıları maliyyələşdirmək üçün müxtəlif maliyyə alətləri verirlər.

Maliyyə bazarlarında müəyyən hüquqi tənzimləmələrlə bazarın etibarlılığı müəyyən qaydalara riayət etməklə təmin edilir. Maliyyə bazarı elementləri arasında əlaqə və fəaliyyət sistemi aşağıdakı kimidir.

Təchizatçılardan tələb edənlərə vəsaitlərin köçürülməsi zamanı müxtəlif maliyyələşdirmə üsulları ilə qarşılaşırıq. Bunlar birbaşa maliyyələşdirmə və dolayı maliyyələşdirmə üsullarıdır.

Şəkil 1: Pul və Kredit bazarları arasında əlaqə sxemi



Mənbə: Ropodlu. G: 2013. “Para və Sermaye Piyasaları ” s. 3.

Birbaşa maliyyələşdirmə metodunda vəsait təmin edənlərlə heç bir vasitəçi olmadan üz-üzə gəlir və vəsait köçürməsi baş verir. Burada vəsait toplamaq istəyənlər vəsait təmin edənlərə müxtəlif maliyyə alətləri sataraq vəsait təmin edirlər.

Birbaşa maliyyələşdirmədə vəsait tələb edənlər buraxdıqları maliyyə aktivlərini çoxlu sayda investora satmağı hədəfləyə bilər və ya az sayda investorla əlaqə saxlayaraq bütün maliyyə aktivlərini bu investora satmaq istəyə bilərlər.

Bu maliyyələşdirmə metodunun ən mühüm üstünlüyü heç bir vasitəçi istifadə edilmədiyi üçün transfer xərclərində nisbi qənaətdir. Bununla belə, bu maliyyə növünün vəsaitləri vaxtında köçürə bilməmək və vasitəçi olmadığından arzu olunan məbləğə çata bilməmək kimi mənfi cəhətləri də var.

Maliyyə bazarlarının təhlükəsiz və nizamlı şəkildə fəaliyyət göstərməsi üçün həmin bazarlarda müəyyən prinsiplərə ehtiyac var. Ümumiyyətlə, maliyyə bazarlarında üç əsas prinsip qeyd olunur: etimad prinsipi, açıqlıq prinsipi və sağlam maliyyələşdirmə prinsipi.

• **Güvən Prinsipi:** Bu prinsip maliyyə bazarlarının etimad əsasında işləməsinin zəruriliyini ortaya qoyur. Burada sözügedən etimad buraxılmış qiymətli kağızlarla təmin edilir. Çünki qiymətli kağızlar onları ictimaiyyətə təklif edən qurumlarla onları alanlar arasında ortaqlıq və ya kreditor münasibətinin mövcudluğunun təminatıdır. Bundan əlavə, maliyyə bazarlarında təqdimat etmək istəyən bütün qurumlar Kapital Bazarları Şurasının irəli sürdüyü müəyyən şərtləri yerinə yetirməli və nəzarətə tabe olmalıdır.

- Açıqlıq prinsipi: Bu o deməkdir ki, maliyyə bazarlarında satılan bütün maliyyə alətləri və onların çıxarıcıları haqqında kifayət qədər məlumatı asanlıqla əldə etmək olar. Bazarlarda etimadın təmin edilməsi daha çox açıqlıq prinsipindən asılıdır. Çünki investorlar kifayət qədər məlumatlı olduqları qurumlara və ya maliyyə alətlərinə etibar edəcəklər, əks halda şübhə yaranacaq. Açıqlıq prinsipi çərçivəsində fəaliyyət göstərən maliyyə bazarları ilə investorlar investisiya alətləri haqqında istədikləri bütün məlumatları əldə edə biləcəklər, beləliklə, investisiyalarını öz təşəbbüsləri istiqamətində istiqamətləndirə biləcəklər.

- Sağlam maliyyələşdirmə prinsipi: Maliyyə bazarları iqtisadi sistmə investisiyalar üçün əsas vəsait mənbəyidir. Çünki maliyyə bazarlarında toplanmış kiçik əmanətlər istənilən dövrlərdə və şərtlərdə böyük investisiyaların maliyyələşdirilməsi üçün istifadə oluna bilər. Başqa sözlə, maliyyə bazarları bütün növ investisiyalar üçün istənilən vaxt tətbiq oluna bilən ən etibarlı maliyyə mənbəyidir.

1.2. Maliyyə bazarının strukturu

Maliyyə və pul sektoru monetar iqtisadiyyatın müstəqil elementi kimi maliyyə bazarını təşkil edir.

Dünya maliyyə bazarı kapitala tələb və təklif arasında normal nisbətə nail olmaq üçün maliyyə institutları vasitəsilə bazar iştirakçıları arasında pul kapitalının istiqamətləndirilməsini, yığılmasını və yenidən bölüşdürülməsini təmin edən milli və beynəlxalq bazarların məcmusudur (Ataşov B.X., 2016: s. 47.).

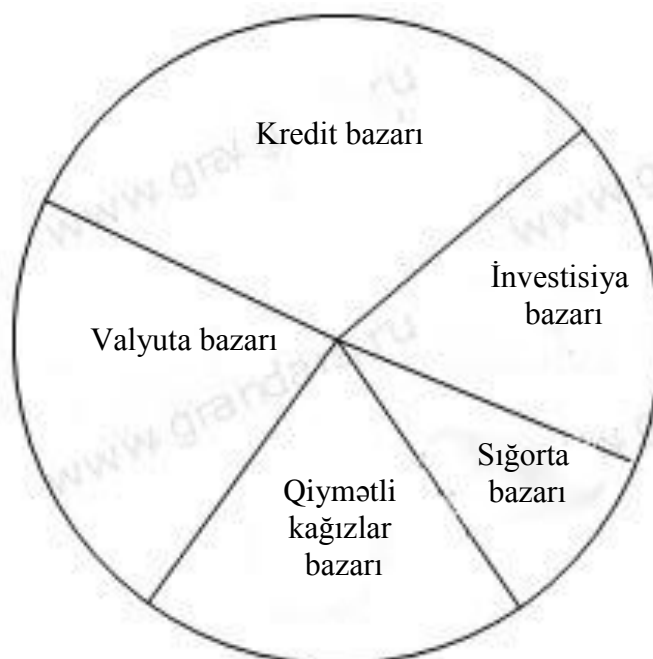
Maliyyə və krediti özündə birləşdirən pul sektoru öz dövrüyyəsi və gəliri ilə spesifik bazardır. Dünya maliyyə bazarı cəmiyyəti pulla lazımi vaxtda və lazımi yerdə təmin etməklə maliyyə xidmətləri göstərir. Başqa sözlə, pul maliyyə bazarında spesifik bir əmtəədir. Pul əmtəə kimi dünya maliyyə bazarının kredit, qiymətli kağızlar, valyuta, sığorta və s. kimi sektorlarında dövr edir (şəkil 2).

Beynəlxalq maliyyə bazarı daxili iqtisadi əhəmiyyətinə görə müəyyən münasibətlər sistemi ilə ölkələr, regionlar, sahələr və institusional bölmələr arasında rəqabət əsasında maliyyə resurslarının toplanması və yenidən bölüşdürülməsi üçün

bir növ mexanizmdir. Maliyyə bazarı bir sıra sektorlardan ibarətdir. Bunlar aşağıdakılardır:

- Kredit bazarı
- Valyuta bazarı
- Qiymətli kağızlar bazarı
- Sığorta bazarı
- İnvestisiya bazarı

Şəkil 2: Maliyyə bazarının strukturu

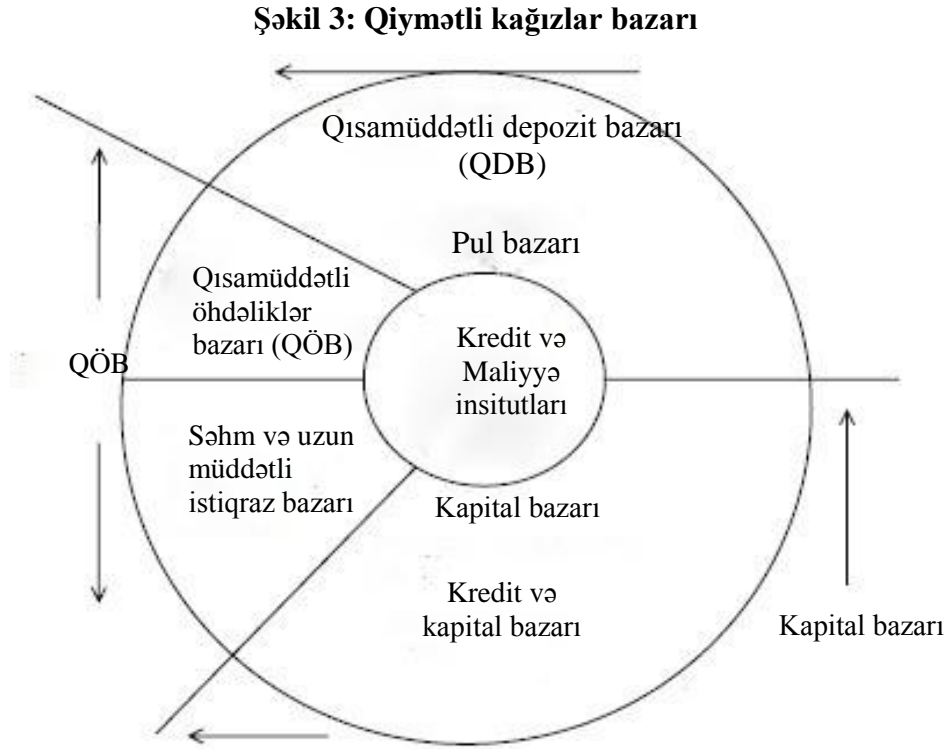


Mənbə: <https://www.grandars.ru/images/1/review/id/517/d1efd773c3.jpg>

Maliyyə bazarında alqı-satqı obyektli maliyyə resurslarıdır. Bununla belə, maliyyə bazarının müxtəlif sektorlarında aparılan əməliyyatlarda əsaslı fərq var. Əgər kredit bazarında pul bu cür satılırsa, yəni onlar özləri əməliyyatların obyektidirsə, o zaman fond bazarında, məsələn, artıq yaradılmış və ya gələcəkdə nağd gəlir əldə etmək hüquqları satılır.

Maliyyə bazarı təkcə iqtisadiyyatda pul vəsaitlərinin yenidən bölüşdürülməsi vasitəsi (ödənişli əsaslarla) deyil, həm də bütövlükdə iqtisadiyyatın bütün vəziyyətinin göstəricisidir (Quliyev E., 2017: s. 17-18.). Maliyyə bazarının mahiyyəti

sadəcə olaraq maliyyə resurslarının yenidən bölüşdürülməsində deyil, hər şeydən əvvəl bu yenidən bölüşdürmənin istiqamətlərinin müəyyən edilməsindədir. Məhz maliyyə bazarında pul resurslarının ən səmərəli tətbiq sahələri müəyyən edilir. Belə bir maliyyə bazarının strukturu aşağıdakı kimi təqdim edilə bilər:



Mənbə: <https://www.grandars.ru/images/1/review/id/860/54697d8c65.jpg>

Maliyyə bazarına aşağıdakılar daxildir:

Pul bazarı - ödəmə müddəti 1 ilə qədər olan qısamüddətli maliyyə alətləri (borc öhdəlikləri) bazarı.

Kapital bazarı - orta və uzunmüddətli aktivlər - səhmlər, istiqrazlar (ödəmə müddəti bir ildən çox olan) və kreditlər (ödəmə müddəti bir ildən çox olan) bazarı.

Kredit bazarı - qısamüddətli, ortamüddətli və uzunmüddətli kreditlər bazarı. Praktikada onların arasında dəqiq sərhəd yoxdur.

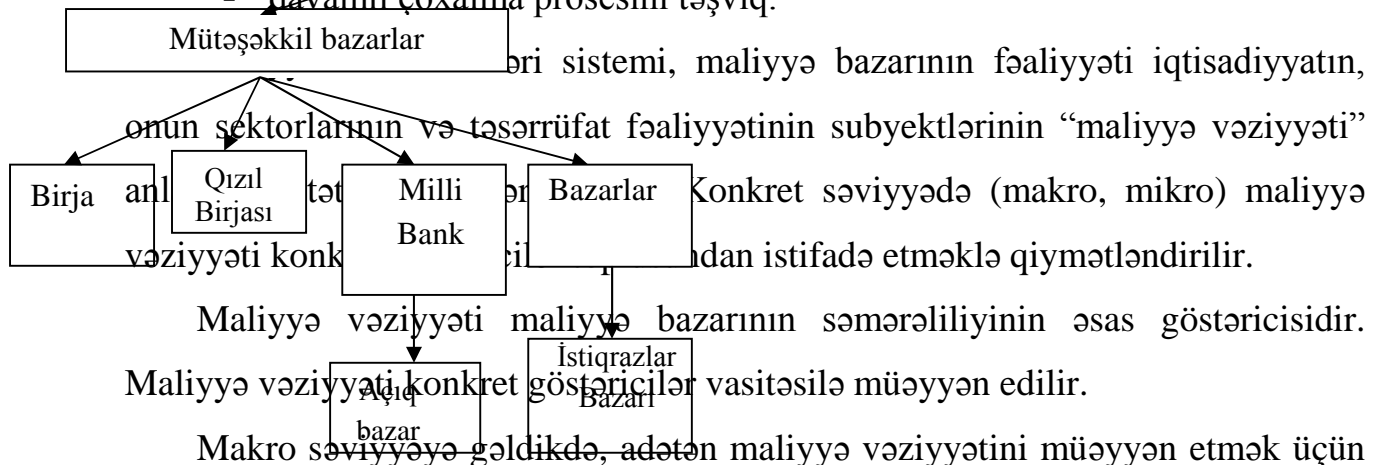
Beynəlxalq maliyyə bazarında pul resurslarının tətbiqi üçün ən səmərəli istiqamətlər müəyyən edilir.

Maliyyə bazarının fəaliyyət göstərməsi faiz dərəcələrinin, yəni kredit şəklində satılan "pul" əmtəəsinin qiymətinin müəyyən edilməsi ilə sıx bağlıdır. Faiz

dərəcələri sisteminin formalaşdırılması maliyyə bazarının ən mühüm funksiyalarından biridir, bütün iqtisadiyyatın səmərəlilik səviyyəsinə təsir göstərir.

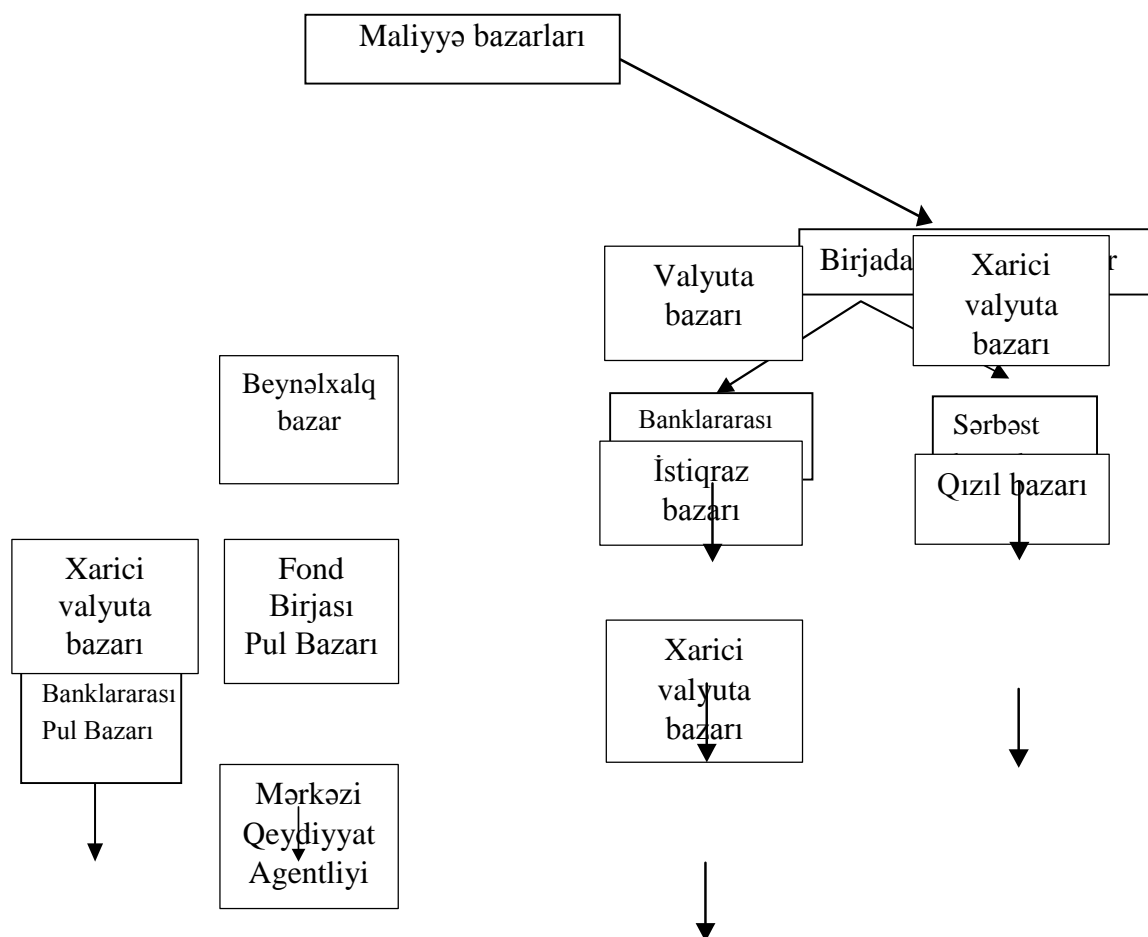
Beynəlxalq maliyyə bazarının funksiyaları:

- kapitalın yenidən bölüşdürülməsi və xaricə axını;
- paylama xərclərinə qənaət;
- kapitalın təmərküzləşməsinin və mərkəzləşdirilməsinin sürətləndirilməsi;
- iqtisadi dövrlərin xərclərini azaldan dövrlərarası ticarət;
- davamlı çoxalma prosesini təşviq.



- dövlət gəlirləri və xərcləri;
- dövlət büdcəsinin kəsiri və ya profisiti;
- dövlət borcu;
- tədiyyə balansı;
- inflyasiya nisbəti;
- faiz dərəcələrinin səviyyəsi;
- valyuta məzənnəsi;
- pul kütləsinin həcmi;
- qiymətli kağızların qiyməti;
- əmanətlərin həcmi və təsərrüfat subyektlərinin borclarının həcmi

Şəkil 4: Maliyyə bazarlarının quruluşu



Mənbə: <http://anl.az/el/Kitab/2016/Azf-291082.pdf> məlumatları əsasında müəllif tərəfindən tərtib edilmişdir

Maliyyə bazarının əsas agentləri maliyyə vasitəçiləridir. Beynəlxalq maliyyə bazarına maliyyə vasitəçiləri, yəni pulun müəyyən faizi müqabilində saxlanmaq üçün qəbul edən və ya başqa səbəblərə görə toplayan, investisiya resurslarına ehtiyacı olan fiziki və hüquqi şəxslərə daha yüksək faizlə borc verən təşkilatlar xidmət göstərir. Maliyyə vasitəçilərinin meydana gəlməsi uzun bir prosesdir. Hazırda onlar iqtisadi və sosial ehtiyacların sabit maliyyələşdirilməsini təmin edir, pula qənaət edir və istehsalın inkişafını sürətləndirirlər(Виленчик, И., 2018: s. 32).

Beynəlxalq maliyyə bazarının iştirakçıları aşağıdakı əsas meyarlara görə təsnif edilə bilər:

❖ subyektin əməliyyatlarda iştirakının xarakteri (birbaşa və dolayı və ya birbaşa və vasitəci);

❖ iştirakın məqsədləri və motivləri (hedcerlər və spekulyantlar, treyderlər və arbitrajçılar);

❖ emitentlərin növləri (beynəlxalq, milli, regional və bələdiyyə, kvazi-dövlət, özəl);

❖ investorların və borcluların növləri (özəl və institusional);

❖ müəssisənin mənşə ölkəsi (inkişaf etmiş ölkələr, inkişaf etməkdə olan, keçid iqtisadiyyatları, ofşor mərkəzlər, beynəlxalq qurumlar).

Maliyyə vasitəçilərinin fəaliyyəti əmanət sahibləri və sahibkarlar üçün faydalıdır. Bu xüsus, qlobal maliyyə bazarının bütün iştirakçılarının gəlir əldə etməsinə gətirib çıxarır.

Maliyyə vasitəçilərinə ilk növbədə banklar və kredit-bank təşkilatları (kredit ittifaqları, kooperativlər, əmanət assosiasiyaları, qarşılıqlı kredit cəmiyyətləri və s.) aiddir. Maliyyə vasitəçilərinin sayına bank-kredit təşkilatlarından əlavə sığorta təşkilatları, pensiya fondları, investisiya şirkətləri, dövriyyədə olan pul və s. daxildir.

Maliyyə alətləri təsərrüfat subyektlərinin mövcud qanunvericiliyə uyğun olaraq sənədləşdirilmiş pul öhdəlikləridir(Глухов, В. В., 2010: с. 37.).

Hazırda inkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatı ölkələrində müxtəlif maliyyə vasitəçilərinin birləşməsinə, habelə onların fəaliyyətinin şaxələndirilməsinə açıq tendensiya müşahidə olunur. Maliyyə vasitəçiliyinin inkişafı bir növ iqtisadi fenomenin - maliyyə alətlərinin meydana gəlməsinə kömək etdi, bunlara aşağıdakılar daxildir:

- veksellər
- çeklər
- səhm
- istiqrazlar

- kredit kartları
- ipoteka
- sığorta polisləri
- sertifikatlar
- pul gəlirləri almaq hüququ verən müxtəlif sertifikatlar

1.3. Maliyyə bazarının iştirakçıları

Maliyyə bazarlarında maliyyə aktivləri alınır və satılır. Maliyyə bazarları müxtəlif yollarla təsnif edilə bilər:

- Borc və səhm bazarları (alınan hüquqların xarakterinə görə)
- Pul bazarları və kapital bazarları (hüquqların müddətinə uyğun olaraq)
- İlkin, təkrar, üçüncü və dördüncü bazarlar (Hüquqların bazar vəziyyətinə uyğun olaraq)
- Spot və fyuçers bazarı (Hüquqların çatdırılma müddətinə uyğun olaraq)
- Mütəşəkkil və birjadankənar bazarlar (təşkilat formasına görə)

Borc bazarında istiqrazlar kimi borc alətləri, səhmlər kimi isə, kapital bazarı alətləri səhm bazarında satılır.

Pul bazarları qısamüddətli alətlərin alqı-satqısının aparıldığı bazarlar olduğu halda, kapital bazarları adətən bir ildən çox ödəmə müddəti olan maliyyə aktivlərinin alqı-satqısının aparıldığı bazarlardır.

İlkin bazar, əvvəllər ictimaiyyətə təqdim edilməmiş ilk dəfə ticarət edilən səhmlərin daxil olduğu bazardır. İlkin kütləvi təklif bazarı bu əhatə dairəsindədir. İkinci dərəcəli bazarlar isə daha əvvəl ictimaiyyətə təklif edilən səhmlərin əl dəyişdirdiyi bazarlardır (Никитина Т., Венета. В., Турсунова. А.В., 2014: s. 48).

İlkin və təkrar bazarlarla yanaşı, üçüncü və dördüncü bazarların mövcudluğunu da qeyd etmək olar. Üçüncü bazar, siyahıya alınmış maliyyə aktivlərinin vasitəçilər vasitəsilə birjadan kənarında satıldığı bazardır. Dördüncü bazar, digər tərəfdən, maliyyə aktivlərinin vasitəçi olmadan alınıb satıldığı bazar kimi müəyyən edilə bilər. Dördüncü bazarda maliyyə cəhətdən yaxşı olan bir neçə investor ticarət edir.

Spot bazarlarda müqaviləyə əsasən aktivlərin çatdırılması və ödənişi anında həyata keçirilir. Bununla belə, fyuçers bazarında ticarət əvvəlcədən müəyyən edilmiş qiymətlə və müəyyən bir gələcək ödəmə müddətində aparılır. Fyuçers bazarında aktivin dəyəri müqavilənin predmeti olan maliyyə aktivindən asılı olaraq əldə edildiyi üçün bu bazara törəmə alətlər bazarı da deyilir.

Deyə bilərik ki, əgər alıcı və satıcılar fiziki yeri və qaydaları olan mütəşəkkil bazarda ticarət edirlərsə, mütəşəkkil bazarlarda işləyirlər. Digər tərəfdən, qaydaları və fəaliyyəti aydın olmayan bazarlar birjadankənardır. Birjadankənar bazara misal olaraq taxta bazarını göstərmək olar(Мишкин Ф.С., 2012: s. 63.). Birjadankənar bazarlarda insanlar telefon və kompüter vasitəsilə bir-biri ilə əlaqə qurur və bu bazarların əməliyyat həcmi bəzən mütəşəkkil bazarları üstələyə bilər. Məsələn, birjadankənar ABŞ dövlət istiqrazları bazarı hər cür qaydalara malik mütəşəkkil birja olan Nyu-York Fond Birjasından (NYSE) daha yüksək ticarət həcminə malikdir. Maliyyə bazarının quruluşunu yuxarıdakı sxemdən görə bilərik

Maliyyə bazarlarının əsas rolu vəsaitləri izafi vəsaitləri olan bölmələrdən çatışmazlığı olan vahidlərə köçürməkdir. Digər rollar aşağıdakılardır:

- Alıcı və satıcıları bir araya gətirərək qiymətin formalaşmasını təmin edirlər. İnvestorlar maliyyə bazarları sayəsində gözlədikləri gəlirləri proqnozlaşdıraraq qiymət kəşfi prosesində iştirak edirlər.

- Likvidliyi təmin edir. Alıcılar və satıcılar maliyyə bazarları vasitəsilə istədikləri zaman aktivlərini pula çevirə bilərlər. Hər bir bazarın fərqli likvidlik dərəcəsi var.

- Məlumat və tədqiqat xərclərini azaldır. İnformasiya məsrəflərinə maliyyə aktivlərinin dəyərinin müəyyən edilməsi və əldə ediləcək pul vəsaitlərinin hərəkəti məbləğinin təxmin edilməsi daxildir. Tədqiqat xərclərinə maliyyə aktivlərinin alınması və satılması üçün sərf olunan vaxt və reklam xərcləri kimi nəzərdə tutulan xərclər daxildir.

Ümumi bazar iştirakçıları ev təsərrüfatları, bizneslər, hökumətlər, dövlət qurumları, beynəlxalq təşkilatlar və tənzimləyici qurumlardır.

Bazar iştirakçılarını məqsədləri baxımından müəyyən etsək, onları 3 qrupda nəzərdən keçirə bilərik:

- Müdafiə məqsədli Treyderləri (Hedgerlər): Spot bazarda mövqe sahibi olan və qiymət riskindən qorunmaq istəyən investorlar gələcək qiyməti sabitləşdirmək üçün fyuçers bazarında ticarət edirlər.

- Möhtəşəm treyderlər: Spekulatör treyderlər qiymət dəyişikliyinə qazanc əldə etmək üçün risk götürürlər. Spekulyatorlar beləliklə bazarların likvid olmasını təmin edirlər.

- Arbitraj Məqsədli Treyderlər (Arbitrajlar): Bazarlar arasındakı qiymət fərqlərindən və ya spot bazar ilə forvard bazarı arasındakı qiymət fərqlərindən istifadə edərək mənfəət əldə etmək məqsədi ilə edilən əməliyyatlardır. Bir bazarda alqı-satqı və digər bazarda eyni vaxtda satıldığından heç bir açıq mövqe aparılmır və arbitrajçının cibindən nağd pul çıxmır. Başqa sözlə, investor risk etmədən qazanc əldə edir. Onun risksiz olması arbitrajı spekulasiya və digər investisiyalardan fərqləndirən ən mühüm xüsusiyyətdir.

1.4. Birbaşa və dolaylı maliyyələşdirmə

Maliyyə bazarlarını təxminən iqtisadiyyatın ürəyi ilə müqayisə etmək olar. Onların sayəsində iqtisadiyyatda mövcud olan sərbəst vəsaitlər sahiblərinin yanında “ölü çəki” deyil, səfərbər olunaraq iqtisadiyyatda “işlənə bilər”.

Maliyyə bazarlarının aşağıdakı əsas funksiyalarını ayırd etmək olar:

1. Təsərrüfat münasibətlərinin iştirakçıları arasında vəsaitlərin yenidən bölüşdürülməsi (sərbəst vəsaitləri olanlardan vəsaitlərin onları daha səmərəli idarə edə bilənlərə cəlb edilməsi).

2. İnformasiya funksiyası (aktivlərin bazar qiymətlərinin formalaşması).

3. Struktur funksiya (hamının ən məşhur mal növlərini ala və ya sata biləcəyi "yer" yaradılır).

Bu funksiyaları daha ətraflı nəzərdən keçirək.

Maliyyə bazarlarının birinci və əsas funksiyası iqtisadi münasibətlərin iştirakçıları arasında vəsaitlərin yenidən bölüşdürülməsidir. Maliyyə bazarları aktiv

sahiblərindən (sərbəst vəsaitləri olan təşkilatlar və fiziki şəxslərdən) bu vəsaitlərə ehtiyacı olan və onları daha səmərəli idarə edə bilən (pulun işləkliyini “işləmə” bilən) şəxslərə vəsaitlərin köçürülməsi mexanizmi, birləşdirici halqa rolunu oynayır. Bu funksiya aşağıdakı şəkildə sxematik şəkildə göstərilmişdir(Миркин, Я.М., 2013: s. 94.).

İstənilən maliyyə sistemində həmişə pulsuz pulu olan və onu borc ala bilənlər olur. Bunlar gəlirlərindən daha az xərcləyən fiziki şəxslər və ya şirkətlər ola bilər (investorlar və kreditorlar soldakı şəkildə göstərilib). Onlar üçün kəskin sual yaranır ki, inflyasiyadan əldə edilən əmanətləri necə qoruyub saxlamaq və pulu “işlətmək” lazımdır.

Eynilə, hər hansı bir maliyyə sistemində həmişə maliyyəyə ciddi ehtiyacı olan və əlavə gəlir əldə edərkən pula bacarıqla sərəncam verə bilənlər var. Bunlar, məsələn, müəyyən bir layihəni maliyyələşdirmək istəyən həm müəssisələr, həm də dövlət orqanları ola bilər.

Maliyyə bazarlarının ikinci əsas funksiyası aktivin qiymətini müəyyən etməkdir. Beləliklə, mütəşəkkil bazarın olmadığı bir şəraitdə müəyyən bir məhsulun nə qədər başa gəldiyini söyləmək olduqca çətinidir. Əksər hallarda, mütəşəkkil bazarda ticarət zamanı əldə edilən qiymətlər, ticarət iştirakçılarının əksəriyyətinin müvafiq alətlərlə əməliyyatlar apararkən istinad etdiyi qiymət meyarıdır (belə qiymətləndirmənin ədalətli olub-olmaması ayrıca məsələdir)(Романовский. М.В., 2012: s. 74.).

Bundan əlavə, fond bazarındakı vəziyyət investorları iqtisadi vəziyyət haqqında məlumatlandıran “lakmus testi” ola bilər. Məsələn, əgər müəssisənin səhminin qiyməti qalxırsa, bu onu göstərir ki, çoxlu sayda investor bu müəssisənin yaxşı perspektivlərə malik olduğuna inanır.

Maliyyə bazarlarının üçüncü funksiyası isə müxtəlif növ aktivləri sərbəst almağa və ya satmağa imkan verən infrastruktur yaratmaqdır. Maliyyə bazarları olmasaydı, hazırda aktiv şəkildə alqı-satqı edilən aktivlərin çoxu sadəcə olaraq geniş iştirakçılar üçün əlçatan olmazdı. Bu həm aktiv sahibləri, həm də alıcılar üçün böyük problem olardı(Пайзберг. Б.А., 2013: s. 93).

Beləliklə, maliyyə bazarları bazar iqtisadiyyatının zəruri birləşdirici həlqəsidir, onun fəaliyyəti və səmərəliliyi böyük ölçüdə asılıdır və onsuz heç bir maliyyə sisteminin işini təsəvvür etmək mümkün deyil.

Yuxarıda qeyd edildiyi kimi, iqtisadiyyatda sərbəst pulların yenidən bölüşdürülməsi birbaşa və dolayı maliyyələşdirmənin köməyi ilə iki mexanizmlə baş verə bilər.

Birbaşa maliyyələşmədə investor (borc verən) qiymətli kağızları (borcalanın gələcək gəlirləri və aktivləri üzrə tələbləri) bilavasitə maliyyə bazarlarında alır və bununla da birbaşa borcalana (müəssisə və ya hökumətə) kredit verir.

Kreditorlardan (investorlardan) borc alanlara vəsaitlərin köçürülməsinin digər mexanizmi dolayı maliyyələşdirmədir. Bu zaman resurslar investorlar və borcalanlar arasında maliyyə vasitəçiləri adlanan şəxslərin iştirakı ilə əmanət sahiblərindən borcalanlara ötürülür və resursların birindən digərinə ötürülməsini asanlaşdırır.

Bu mexanizm aşağıdakı kimi işləyir. Maliyyə vasitəçiləri əmanət sahiblərindən vəsait toplayır (borc alır) və sonradan onları borcalanlara təqdim edir (ya onlara kredit verir, ya da maliyyə bazarlarında səhm və istiqrazlar alır).

Məsələn, bank əmanət depozitləri şəklində vəsait cəlb edə bilər və sonra kredit verməklə və ya fond bazarında qiymətli kağızlar almaqla alınan resurslardan aktivlər əldə etmək üçün istifadə edə bilər. Nəticədə, bu və ya digər şəkildə, əmanəti olan insanlardan borc alanlara vəsait köçürülür.

Eyni şey, məsələn, paylı investisiya fondlarında (PIF) baş verir ki, bu fondlarda əhalinin bir "torbada" yığılan vəsaitləri birjada səhmlərə və istiqrazlara yatırılır.

İqtisadiyyatda maliyyə vasitəçilərindən "keçib gedən" vəsaitlərin həcmi həddən artıq böyükdür. O, maliyyə bazarı iştirakçılarının səhmlər və istiqrazlar almaqla bilavasitə yatırıdıkları vəsaitləri xeyli üstələyir. İqtisadiyyatda maliyyə vasitəçilərinin rolunu qiymətləndirmək olmaz. Onların qarşılaşdıqları hər hansı problem dərhal bütün maliyyə sisteminə təsir edir(Кияница. А.С., 2016: с. 64.).

Başla düşmək lazımdır ki, iqtisadiyyatda vəsaitlərin yenidən bölüşdürülməsi mexanizmlərinin birbaşa və dolayı maliyyələşdirməyə bölünməsi şərtidir.

Buradamaliyyə vasitəçilərinin olması bir funksiyanı yerinə yetirir - ixtisasız investorlar üçün investisiya prosesini sadələşdirmək xüsusi əhəmiyyət kəsb edir.

Birbaşa maliyyələşdirmə metodunda vəsait təmin edənlərlə vəsait tələb edənlər heç bir vasitəçi olmadan üz-üzə gəlir və vəsait köçürməsi baş verir. Burada vəsait toplamaq istəyənlər vəsait təmin edənlərə müxtəlif maliyyə alətləri sataraq vəsait təmin edirlər.

Birbaşa maliyyələşdirmədə fond sorğuçuları buraxdıqları maliyyə aktivlərini çoxlu sayda investora satmağı hədəfləyə bilər və ya az sayda investorla əlaqə saxlayaraq bütün maliyyə aktivlərini bu investorlara satmağa istəyə bilərlər.

Bu maliyyələşdirmə metodunun ən mühüm üstünlüyü heç bir vasitəçi istifadə edilmədiyi üçün transfer xərclərində nisbi qənaətdir. Bununla belə, bu maliyyə növünün vəsaitləri vaxtında köçürə bilməmək və vasitəçi olmadığından arzu olunan məbləğə çatma bilməmək kimi mənfi cəhətləri də var.

Dolayı maliyyələşdirmə metodunda vasitəçinin köməyi ilə vəsaitlərin təchizatçılardan tələb edənlərə birbaşa köçürülməsi nəzərdə tutulur. Burada qənaət edən fond mənbəyini istənilən vasitəçi quruma köçürür, vəsaitdən istifadə etmək istəyənlər isə maliyyə vasitəçisindən vəsait alırlar.

Dolayı maliyyələşdirmə mərhələsində həcm, ödəmə müddəti, hüquqi xüsusiyyətləri, likvidlik, risk və s. – lərin müxtəlif tələb və gözləntilərə malik olması maliyyə vasitəçilərinin meydana çıxmasına səbəb olub. Maliyyə bazarlarında bu ziddiyyətli tələb və gözləntiləri qarşılamağa çalışan vasitəçilər maliyyə institutları, bu cür maliyyələşdirmə isə dolayı maliyyələşdirmə adlanır. Fondların dolayı maliyyələşdirilməsində müxtəlif fəaliyyət və struktur xüsusiyyətlərinə malik müxtəlif vasitəçilərdən istifadə olunur(Chamon, M., Garcia. M., 2016: s. 163.).

Bu maliyyələşdirmə metodunda investisiya banklarının və vasitəçi təşkilatların vasitəçiliyini digər maliyyə vasitəçilərindən fərqləndirmək lazımdır. Bu təşkilatlar müxtəlif şirkətlər tərəfindən buraxılan istiqraz və səhmlərin ictimaiyyətə satılmasında vasitəçi kimi çıxış edirlər. Bəzi hallarda, onlar bütün buraxılışı özləri alır və sonra onları son investorlara satırlar.

Anlaşıldığı kimi, bu üsulda maliyyə aktivləri heç bir forma dəyişdirilmədən əmanətçilərə verilir. Bununla belə, investisiya trestləri, pensiya fondları və sığorta şirkətləri kimi maliyyə vasitəçilərində proses fərqlidir. Bu qurumlar əvvəlcə özlərinin buraxılmış maliyyə aktivlərini (səhmlər, iştirak şəhadətnamələri, sığorta polisləri və s.) investidlərə satmaqla vəsait toplayır, sonra isə bu vəsaitlərlə portfel yaratmaqla vəsait köçürür.

Nəticə etibarlı ilə, maliyyə bazarlarının qeyd olunan elementləri maliyyə sistemi daxilində vəsait axınının problemsiz həyata keçirilməsinə yönəlmişdir. Bu fond axını ümumiyyətlə vasitəçi təşkilatlar vasitəsilə dolayı fond axınıdır. Əl mübadiləsi var və sözügedən alətlər fondlar və maliyyə alətləridir.

FƏSİL II. MALİYYƏ BAZARININ İŞTİRAKÇILARI

2.1. Maliyyə bazarının təsnifatı və qısa xarakteristikası

“Maliyyə bazarı” reallıqda ümumiləşdirilmiş bir anlayışdır. Maliyyə bazarı bir-birindən əhəmiyyətli dərəcədə fərqlənən bir neçə ayrıca müstəqil seqmentdən ibarətdir. Bu fərqlər bəzi hallarda maliyyə bazarından ayrıca bazarların məcmusu kimi danışmağa imkan verir. Bu mənada verilmiş hadisənin ayrı-ayrı elementlərinin

məcmusunu – “maliyyə bazarlarını” ifadə etmək üçün cəmdən istifadə edə bilərik. Maliyyə bazarının müxtəlif seqmentləri mövcuddur ki, onlar alqı-satqıya çıxarılan maliyyə aktivlərinin, alətlərinin və xidmətlərinin növlərinə, alqı-satqı prosedurlarının təşkili formalarına, əməliyyatların şərtlərinə və digər meyarlara görə təsnif edilir. Maliyyə bazarının ayrı-ayrı seqmentlərindəki bütün fərqlərlə, onları həyata keçirilən əməliyyatların obyektinə - sərbəst pul vəsaitləri birləşdirir. Ən əhəmiyyətli maliyyə bazarının alətlər və xidmət növləri üzrə ayrı-ayrı seqmentlərə bölünməsidir (Пробин, П.С., 2015: s. 36.)

Maliyyə bazarları bir neçə meyarlara görə təsnif edilir:

- Pul və Kapital Bazarları
- İlkin və İkinci Bazarlar
- Mütəşəkkil və Mütəşəkkil Olmayan Bazarlar

Verilmiş vəsaitlərin müddətinə görə maliyyə bazarları pul və kapital bazarlarına bölünür:

Pul bazarları qısamüddətli fondlar üçün tələb və təklifin qarşılaşdığı bazarlardır. Bu bazarlarda ödəmə müddəti adətən bir ildən az olur. Pul bazarında yüksək likvidliyə və aşağı riskə malik alətlər satılır. Bu alətləri aşağıdakı kimi sıralamaq olar:

- Xəzinə istiqrazları
- Depozit Sertifikatı
- Maliyyələşdirmə Qanunu
- Repo
- Çeklər və veksellər

Kapital bazarları isə orta və uzunmüddətli fond tələbi və təklifinin görüşdüyü bazarlardır. Müəssisələr dövriyyədə olan aktivlərini maliyyələşdirmək üçün pul bazarı alətlərindən istifadə edərkən, orta və uzunmüddətli investisiya layihələrini maliyyələşdirmək və ya investisiyalarını artırmaq üçün kapital bazarı alətlərindən istifadə edirlər(Турманидзе, Т.У., 2015: s. 53.). Kapital bazarının ən mühüm alətləri səhmlər və istiqrazlardır. Səhmlər şirkətin səhmləri müqabilində iştirak payını göstərən və hüquqi formalara uyğun hazırlanmış sənədlərdir.

Alqı-satqı alətlərinin bazara ilk daxil olub-olmamasından asılı olaraq maliyyə bazarları ilkin və təkrar bazarlar kimi təsnif edilir.

İlkin bazarlar.Səhmlər və istiqrazlar kimi qiymətli kağızlar buraxan şirkətlərin və alıcıların, yəni əmanətçilərin birbaşa üzləşdiyi bazarlardır. Bunu səhm və istiqrazların ilk dəfə buraxıldığı bazar da, adlandırmaq olar. Şirkətin özünün yox, bankın və ya vasitəçi qurumun olması bu alışın ilkin bazarda olmasına mane olmur.

Təkrar bazarlar. Qiymətli kağızların emitentləri onları yenidən pula çevirmək istədikdə, onları səhmlərə və istiqrazların ödəmə müddətinə qədər nağd pula çevirmək üçün heç vaxt emitent təşkilata müraciət edə bilməzlər. Təkrar bazarlar bu qiymətli kağızların nağd pula çevrilməsinə imkan verən bazarlardır.

Təkrar bazar qiymətli kağızların likvidliyinin artırılmasıyla bazardailkin tələbat yaratmaqla birgə, eyni zamanda onun inkişafında təminatçısıdır. Təkrar bazarın ən yaxşı təşkil olunmuş hissəsi birjalardır. İlkin bazar daha çox kapital bazarının şüuru ilə, təkrar bazar isə qiymətli kağızlar bazarının şüuru ilə işləyir. İlkin bazarda uzunmüddətli fondlar yığımcılardan şirkətlərə keçir, bununla da, ilkin bazarda istiqraz və səhm satışı nəticəsində şirkətə yeni kapital daxil olur. Halbuki, təkrar bazarda əl dəyişdirən qiymətli kağızlardan alınan vəsaitlərin onları buraxan şirkətlə heç bir əlaqəsi yoxdur. Təkrar bazarda sövdələşmə aparıldıqda, əməliyyatı həyata keçirən şəxs müqabilində haqq alır, lakin bu pul həmin payı buraxan şirkətə getmir. Şirkət yalnız ilk dəfə səhm və ya istiqraz buraxdıqda, yəni ilkin bazarda pul qazanır. Bununla belə, iqtisadiyyatda təkrar bazarların rolu çox mühümdür. İkinci dərəcəli bazarların iki funksiyası var:

a) Nağd pula ehtiyac olduğu hallarda maliyyə alətlərinin daha asan satılmasını təmin edir, yəni, maliyyə alətlərini daha likvid edir. Onların daha çox likvidliyi maliyyə alətlərinə tələbatı artırır və beləliklə, bu alətlərin ilkin bazarda ticarət həcmi də artır.

b) Firmanın ilkin bazarda satdığı səhm və ya istiqrazın qiymətini müəyyən edir. İlkin bazarda istiqraz alan investorlar bu istiqrazın təkrar bazar dəyərini də nəzərə alır və onun təkrar bazar dəyərindən artıq ödəniş etmirlər. Təkrar

bazarda payın dəyəri nə qədər yüksək olarsa, onun ilkin bazarda dəyəri bir o qədər yüksək olar və şirkət ehtiyac duyduğu kapitalı daha asan əldə edə bilər.

Mütəşəkkil bazarlar.Mütəşəkkil bazarlar alıcı və satıcıların müəyyən fiziki sahələrdə görüşdüyü, nəzarəti müəyyən qurumlar tərəfindən həyata keçirilən bazarlardır. Mütəşəkkil bazarların ən yaxşı nümunəsi “birja”dır.

Fond bazarı səhm və istiqrazlar, qiymətli metallar, müxtəlif kənd təsərrüfatı məhsulları və xarici valyutalar kimi qiymətli kağızlarla ticarət edənlərin görüş yeridir. Birjalar fəaliyyət obyektlərinə görə birja, əmtəə birjası (kənd təsərrüfatı məhsulları və mədənlər üçün), valyuta mübadiləsi, opsiyon birjası, qızıl birjası kimi müxtəlif kateqoriyalara bölünür. Bir çox ölkələrdə fond bazarı fərdi investorlar üçün ən vacib investisiya sahəsidir(Ширшов, Е.В., 2015: с. 41). Bu, həm də korporativ investisiyaların mühüm tərkib hissəsidir. Fond birjalarının bazarın likvidliyini təmin etmək, iqtisadi resurslar yaratmaq, mülkiyyəti yaymaq, iqtisadiyyatın göstəricisi olmaq kimi funksiyaları vardır. Fond birjaları investorlara da mühüm üstünlüklər verir: səhmləri birjada satılan şirkətlər haqqında məlumatı əldə etmək daha asandır, ticarət əməliyyatlarında müəyyən qaydalara əməl edilməli olduğu üçün daha təhlükəsizdir, birjalarda maliyyə aktivlərinin alqı-satqısı həyata keçirilir. Satmaq daha asan olduğundan onların likvidliyi yüksəkdir.

Birja İndeksləri. Fond bazarı indeksləri Fond Birjasında səhm qiymətlərinin ümumi tendensiyasını izləmək üçün istifadə olunur. İstənilən anda indeks dəyəri müəyyən bir üsulla hesablanmış cari səhm qiymətlərinin ortasıdır. Səhm indeksləri səhmlər üçün ödənilən dividendləri nəzərə almayan indekslərdir. Buna görə də indeksdə yalnız səhmlərin bahalaşması nəticəsində yaranan qazanc öz əksini tapır.

Birja indekslərində baş verən dəyişikliklər də iqtisadiyyatın göstəricisidir. Birja indekslərindəki dəyişiklikləri izləməklə inflyasiyanın, artımın, investisiyaların və iqtisadi böhranların iqtisadiyyata təsirlərini anlamaq mümkündür.

Mütəşəkkil olmayan bazarlar.Mütəşəkkil olmayan bazarlar hüquqi qaydaları olmayan, fiziki yeri olmayan, müəyyən qurum və təşkilatlar tərəfindən nəzarət olunmayan bazarlardır.

Qısa xülasə olaraq, qeyd edə bilərik ki, maliyyə bazarları artıq vəsaitləri olanlardan vəsait çatışmazlığı olanlara vəsaitlərin köçürülməsinə imkan verən mexanizmlərdir. Maliyyə bazarları ödəmə müddətinə görə pul bazarlarına və kapital bazarlarına bölünür. Pul bazarları qısa müddətli fond tələbi və təklifinin görüşdüyü bazarlardır (Ширшов, Е.В., 2015: s. 56). Burada qısa müddət bir il və ya daha az deməkdir. Kapital bazarları isə uzunmüddətli fond tələbi və təklifinin görüşdüyü bazarlardır. Burada uzun müddət bir ildən çox deməkdir. Maliyyə bazarları həmçinin səmərəli bazar hipotezini əks etdirən aşağı əməliyyat xərclərinin və qiymətlərin olmasını təmin edir.

Maliyyə bazarları bir neçə əsr ərzində əhəmiyyətli dərəcədə inkişaf edib və likvidliyi artırmaq üçün daim yeniliklər edir. Həm ümumi bazarlar (birdən çox əmtəənin ticarət edildiyi) və özəl bazarlar (yalnız bir əmtəənin ticarət edildiyi) var.

2.2. Pul bazarı

Pul bazarı iqtisadiyyatın qısamüddətli vəsaitləri təmin edən tərkib hissəsidir. Pul bazarı, ümumiyyətlə, bir il və ya daha az müddətə qısamüddətli kreditlərlə məşğul olur.

Qısamüddətli qiymətli kağızlar əmtəəyə çevrildikcə, pul bazarı ilkin ödəmə müddəti bir il və ya daha az olan qısamüddətli borc alma, borc vermə, alqı-satqı ilə məşğul olan aktivlər üçün maliyyə bazarının tərkib hissəsinə çevrilir. Bu proses, pul bazarlarında ticarət birjada aparılır və topdansatışdır.

Əksər Qərbi ölkələrində bir neçə pul bazarı aləti mövcuddur. Buraya, xəzinə vekselləri, kommersiya kağızı, bankir akseptləri, depozitlər, depozit sertifikatları, veksellər, repo müqavilələri, federal fondlar və qısamüddətli ipoteka və aktivlə təminatlı qiymətli kağızlar aiddir (Bağırov. D., Həsəni. M., 2011: s. 43-45). Alətlər fərqli ödəmə müddətləri, valyutalar, kredit riskləri və strukturlara malikdir. Bazar yüksək likvidli, qısamüddətli aktivlərdən ibarətdirsə, pul bazarı kimi təsvir edilə bilər. Pul bazarı fondları adətən dövlət qiymətli kağızlarına, depozit sertifikatlarına, şirkətlərin kommersiya kağızlarına və digər yüksək likvidli, aşağı riskli qiymətli kağızlara investisiya qoyur. Dörd ən uyğun pul növü əmtəə pulları, fiat pulları,

fidusiar pullar (çeklər, əskinaslar) və kommertiya banklarının pulları kimi təsnif edilir. Əmtəə pulları mübadilə vasitəsi kimi çıxış edən mahiyyətə qiymətli əmtəələrə əsaslanır. Fiat pulu isə öz dəyərini dövlət sifarişindən alır.

Qlobal maliyyə sistemi, o cümlədən kapital bazarları üçün likvidliyi təmin edən pul bazarları daha geniş maliyyə bazarları sisteminin bir hissəsidir.

Pul bazarı borc almaq və ya borc vermək istəyən maliyyə institutları, pul və ya kredit dilerlərindən ibarətdir. İştirakçılar qısa müddətə, adətən on iki aya qədər borc götürür. Pul bazarı adətən "qiymətli kağız" adlanan qısamüddətli maliyyə alətləri ilə ticarət edir. Bu, istiqrazlar, kapitalla təmin edilən uzunmüddətli maliyyələşdirmə üçün kapital bazarı ilə ziddiyyət təşkil edir.

Pul bazarının əsasını banklararası kreditləşmə - bankların kommertiya kağızı, repo müqavilələri və oxşar alətlərdən istifadə edərək bir-birinə borc götürməsi və borc verməsi təşkil edir. Bu alətlər tez-tez müvafiq müddət və valyuta üçün Banklararası Təklif Məzənnəsi ilə müqayisə edilir.

Maliyyə şirkətləri adətən aktivlə təmin edilmiş kommertiya kağızı kanalına uyğun aktivlərin girovu ilə təmin edilən böyük miqdarda kommertiya kağızı buraxmaqla özlərini maliyyələşdirir. Uyğun aktivlərə misal olaraq avtomobil kreditləri, kredit kartı debitor borcları, ipoteka kreditləri və oxşar maliyyə aktivləri daxildir. Güclü kredit reytinginə malik bəzi iri korporasiyalar öz kreditləri əsasında kommertiya kağızı buraxırlar. Digər iri korporasiyalar bankların onların adından kommertiya kağızı buraxmasını təşkil edir.

Pul bazarları beş funksiyaya xidmət edir. Bunlar aşağıdakılardır:

- ticarəti maliyyələşdirmək;
- sənayeni maliyyələşdirmək;
- gəlirli investisiya qoymaq;
- kommertiya banklarının özünü təmin etmək qabiliyyətini artırmaq;
- mərkəzi bankın siyasətlərini reallaşdırmaq.

Pul bazarı daxili və beynəlxalq ticarətin maliyyələşdirilməsində həlledici rol oynayır. Kommertiya maliyyəsi veksəl bazarı tərəfindən diskont edilmiş veksəllər

vasitəsilə treyderlərə təqdim edilir. Qəbul evləri və endirim bazarları xarici ticarətin maliyyələşdirilməsinə kömək edir.

Pul bazarı sənayenin inkişafına iki şəkildə kömək edir:

- Sənayələrə maliyyə vekselləri, kommersiya sənədləri və s. sistemi vasitəsilə dövriyyə kapitalına olan tələbatlarını ödəmək üçün qısamüddətli kreditləri təmin etməyə kömək edir.

- Sənaye sahələrinin ümumiyyətlə uzunmüddətli kreditlərə ehtiyacı var, onlar kapital bazarında verilir. Bununla belə, kapital bazarı pul bazarının xarakterindən və şərtlərindən asılıdır. Pul bazarının qısamüddətli faiz dərəcələri kapital bazarının uzunmüddətli faiz dərəcələrinə təsir göstərir. Beləliklə, pul bazarı uzunmüddətli kapital bazarı ilə əlaqəsi və təsiri ilə sənayələrə dolayısı ilə kömək edir.

Pul bazarı kommersiya banklarına artıq ehtiyatlarını sərfəli investisiyalarda istifadə etməyə imkan verir (Gəncəyev F.Ş., 2019: s. 144). Kommersiya banklarının əsas məqsədi öz ehtiyatlarından gəlir əldə etmək, həmçinin əmanətçilərinin qeyri-müəyyən nağd tələbatını ödəmək üçün likvidliyi qorumaqdır. Pul bazarında kommersiya banklarının artıq ehtiyatları asanlıqla nağd pula çevrilən yaxın pul aktivlərinə (məsələn, qısamüddətli veksellərə) yatırılır. Beləliklə, kommersiya bankları likvidlikdən imtina etmədən gəlir əldə edirlər. İnkişaf etmiş pul bazarları kommersiya banklarının özünü təmin etməsinə kömək edir. Fövqəladə vəziyyətdə, kommersiya banklarının vəsait çatışmazlığı olduqda, onların mərkəzi banka yaxınlaşıb daha yüksək faizlə borc götürməsinə ehtiyac yoxdur. Bunun əvəzinə köhnə qısamüddətli kreditlərini pul bazarından geri çağırmaqla tələblərini ödəyə bilirlər.

Pul bazarının olmadığı şəraitdə mərkəzi bank fəaliyyət göstərə və bank sistemində təsir göstərə bilsə də, inkişaf etmiş pul bazarının mövcudluğu mərkəzi bankın fəaliyyətini hamarlaşdırır və səmərəliliyini artırır.

Pul bazarları mərkəzi banklara iki şəkildə kömək edir:

- Qısamüddətli faiz dərəcələri ölkədəki monetar və bank şəraitinin göstəricisi rolunu oynayır və beləliklə, mərkəzi banka müvafiq bank siyasətini qəbul etməyə istiqamət verir,

▪ Həssas və inteqrasiya olunmuş pul bazarları mərkəzi banka subbazarlara sürətli və geniş təsir göstərməyə kömək edir və beləliklə, effektiv siyasətin həyata keçirilməsini asanlaşdırır.

Pul bazarının alətlərinə aşağıdakılar aiddir:

▪ Depozit sertifikatı – Banklar, qənaət təşkilatları və kredit ittifaqları tərəfindən istehlakçılara adətən təklif olunan müddətli əmanət.

▪ Repo müqavilələri – Qısamüddətli kreditlər – adətən bir həftədən az və tez-tez bir gün – müəyyən bir tarixdə müəyyən edilmiş qiymətə geri alınması müqaviləsi ilə qiymətli kağızların investora satılması yolu ilə təşkil edilir.

▪ Pul bazarı pay fondları - peşəkar institutlar tərəfindən idarə olunan qısamüddətli investisiya borcları. Pul bazarı qarşılıqlı fondları bir sıra investorların pullarını qarşılıqlı fond institutlarına yatırdıqları investisiya fondudur və onlar müxtəlif investisiyalarda vəsaitləri diversifikasiya edirlər.

▪ Kommersiya kağızı – Şirkət tərəfindən nominal dəyərində endirimlə buraxılan və nominal dəyəri ilə geri qaytarılan qısamüddətli veksellər

▪ Xəzinə vekselləri – Milli hökumətin ödəmə müddəti üç aydan on iki aya qədər olan qısamüddətli borc öhdəlikləri

▪ Pul fondları - Pərakəndə və ya institusional investorlar adından pul bazarı qiymətli kağızlarını alan birləşdirilmiş qısamüddətli, yüksək keyfiyyətli investisiyalar

▪ Xarici valyuta svopları – Spot tarixdə bir sıra valyutaların dəyişdirilməsi və gələcəkdə əvvəlcədən müəyyən edilmiş vaxtda valyuta mübadiləsinin dəyişdirilməsi

▪ Qısamüddətli ipoteka və aktivlə təminatlı qiymətli kağızlar

Sabit gəlir bazarında kupon kimi deyil, ödəmə vaxtı çatanda faiz ödəyən iki növ alət mövcuddur. Bunlar, diskont alətləri və hesablama alətləri adlanır. Diskont alətləri, repo müqavilələri kimi, nominal dəyərdə diskontla buraxılır və onların ödəmə müddəti nominal dəyərdədir. Hesablama alətləri nominal dəyərlə buraxılır və ödəmə müddəti nominal dəyər və faizlə həyata keçirilir.

2.3. Qiymətli kağızlar bazarı (fond bazarı)

Bu bazar növü maliyyə alətlərindən istifadə etməklə vəsaitlərin yenidən bölüşdürüldüyü maliyyə bazarının tərkib hissəsidir.

Hazırda qiymətli kağızların böyük əksəriyyəti tarixən ilk - kağız və ya sənədli formada deyil, sənədsiz və ya qeyri-sənədli formada mövcuddur. Qiymətli kağız sahibinin hüquqları qanunla müəyyən edilmiş qaydada yalnız xüsusi reyestrdə qeydə alınır.

Qiymətli kağızlar bazarı beynəlxalq iqtisadiyyatın artımına uyğun formada, hər zaman inkişaf etməkdədir. Bu bazarın meydana çıxması əmtənin istehsal prosesinin ehtiyacları ilə əlaqədar olmuşdur. Ona görə ki, özəl kapital cəlb edilməyə və bu bazarların, birinci növbədə, səhm ilə istiqrazlar buraxmaqla birləşməsi olmasaydı, iqtisadiyyatın yeni müəssisələri yaratmaq və inkişaf etdirmək namümkün olardı. Elə bu səbəbdən də, qiymətli kağızlar bazarının inkişafı dünyanın ən inkişaf etmiş kapitaleyənümlü ölkələrinin iqtisadi sisteminin inkişafında əhəmiyyətli şərtə çevrilmişdir (Əlləzov. M.İ., 2012: s. 191-192).

Əmtəə iqtisadiyyatı çərçivəsində qiymətli kağızlar bazarı bir tərəfdən hər hansı bir başqa əmtəə bazarına bənzəyir. Çünki qiymətli kağız eyni əmtəəyə malik olması ilə yanaşı, digər tərəfdən isə onun xüsusiyyətləri ilə bağlı özünəməxsus xüsusiyyətləri vardır. Müasir şəraitdə qiymətli kağızlar bazarı ümumi maliyyə bazarının sektorudur və bu mənada iqtisadiyyatın əmtəə və xidmətlər istehsal edən real sektorundan fərqlənir.

Kreditlər kredit bazarının spesifik əmtəəsi olduğu kimi, qiymətli kağızlar da qiymətli kağızlar bazarının spesifik əmtəəsidir.

Qiymətli kağızlar bazarı ilə real mal bazarı arasındakı əsas fərqlər aşağıdakı kimidir:

▪ **obyektə və həcmə görə.** Hər iki bazarda müxtəlif əməliyyat obyektləri var: birincidə qiymətli kağız, yəni gələcəkdə gəlir əldə etmək imkanı, ikincisində isə istehlak ediləcək əmtəə və xidmətlər var. Qiymətli kağızlar bazarının həcmi onların davamlı dövriyyəsinə görə real əmtəə bazarının həcmindən xeyli böyükdür və ondan xeyli sürətlə böyüyür;

▪ **bazarın formalaşması yolu ilə.** Əsl əmtəə istehsal edilməlidir, qiymətli kağız isə sadəcə olaraq dövriyyəyə buraxılır. Əvvəllər bunun üçün ən azı qiymətli kağızın blanklarını çap etmək lazım idi, lakin, indi isə onun bütün sahiblərini xüsusi reyestrədə qeydiyyatı almaq kifayətdir;

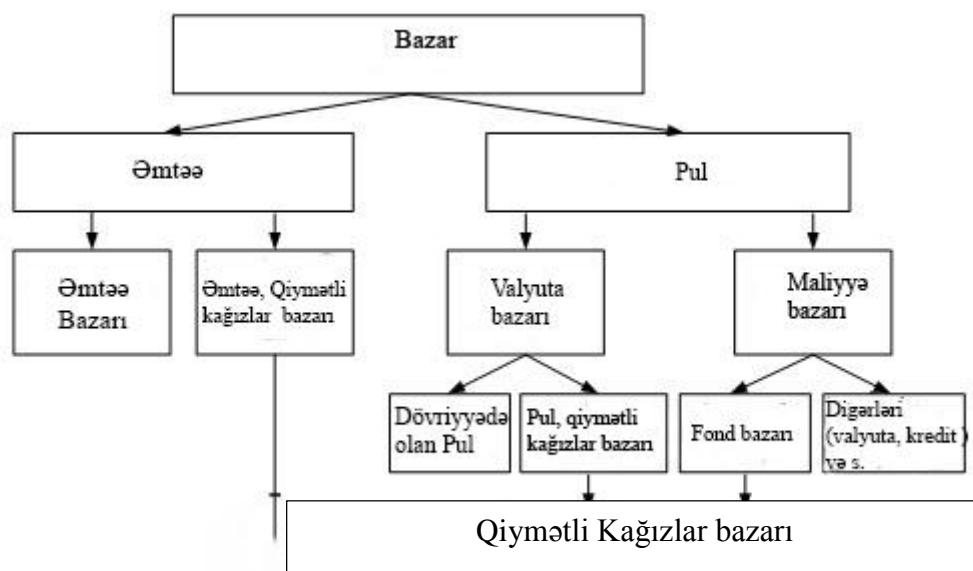
▪ **apellyasiya prosesinin rolu ilə.** Real əmtəənin istehsalının məqsədi onun məhsuldar və ya şəxsi istehlakıdır. Emal prosesi yalnız malı istehsalçıdan istehlakçıya çatdırmaq üçün lazımdır. Əmtəə dövriyyəsinin mərhələlərinin sayı məhduddur. Qiymətli kağız isə yalnız tədavül prosesində mövcuddur. Onu əldən-ələ keçirmə aktlarının sayı heç nə ilə məhdudlaşmır və çox böyük ola bilər. Qiymətli kağızın tədavül sürəti onun “keyfiyyətinin” ən mühüm göstəricisidir. Bu, dövriyyə prosesinin dayandırılması təhlükəsizlik üçün “ölüm” deməkdir;

▪ **iqtisadiyyatın müqayisə edilən sahələrinin təcəliyi ilə.** Real sektor iqtisadiyyatın əsasını təşkil etdiyi üçün son nəticədə qiymətli kağızlar bazarının inkişafını müəyyən edir.

Qiymətli kağızlar bazarı, maliyyə dəyərlərinin (qiymətli kağızların) alqı-satqısının həyata keçirildiyi maliyyə bazarının sektorudur.

Qiymətli kağızlar bazarı maliyyə bazarının tərkib hissəsidir, çünki o, bir bazar iştirakçısından digərinə kapital axını ilə bağlıdır. O, maliyyə bazarının digər sektorlarından (pul, valyuta, bank kreditləri və depozitlər bazarı) ilk növbədə obyektinə görə fərqlənsə də, həm formalaşma üsuluna, həm də əhəmiyyətinə görə ona çox oxşardır (Əlləzov M.İ., 2012: s. 52). Bu bazarların yaxınlığı o qədər böyükdür ki, bir sıra hallarda qiymətli kağızlar ödəniş və hesablaşma aləti kimi çıxış edə bilər (məsələn, veksəl, çek). Qeyd etmək lazımdır ki, müasir kağız pulların yaranması üçün ilkin şərtlərdən biri əskinas, yaxud bank veksəl idi.

Şəkil 5: Qiymətli kağızlar bazarı və onun əsas pul vəsaitlərinin hərəkəti



Mənbə: <https://www.grandars.ru/images/1/review/id/522/34f1aaafb.jpg>

Qiymətli kağızlar bazarı beynəlxalq, milli və regional bazarları, qiymətli kağızların konkret növləri bazarlarını, dövlət və qeyri-dövlət (korporativ) qiymətli kağızlar, ilkin (əsl) və təkrar, yaxud törəmə qiymətli kağızlar bazarlarını əhatə edir. Sadələşdirilmiş və yığcam formada qiymətli kağızlar bazarının yeri yuxarıdakı şəkildə göstərilmişdir.

Qiymətli kağızlar bazarı, bir tərəfdən, maliyyə bazarının tərkib hissəsidir. Çünki o, qiymətli kağızlardan istifadə etməklə kapitalın toplanmasına, cəmləşdirilməsinə və mərkəzləşdirilməsinə və bu əsasda bazarın tələblərinə uyğun olaraq onların yenidən bölüşdürülməsinə imkan verir. Digər tərəfdən, isə, hər hansı bir başqa bazar kimi kapital artımı sahəsidir.

Qiymətli kağızlar bazarı hər hansısa bir kommersiya fəaliyyəti ilə əlaqədar kapital cəlbinin xarici mənbəyidir. Əsasən amortizasiya ayırmalarından və xalis mənfəətin yenidən investisiya edilmiş hissəsindən ibarət olan müəssisə və ya şirkətin daxili maliyyə mənbələri istehsal və dövriyyənin saxlanması və genişləndirilməsi üçün tələb olunan ümumi maliyyə resurslarının orta hesabla yarından dördü üçünə qədərini təşkil edir (Турбанов. А., 2010: s. 54). Maliyyə resurslarına qalan ehtiyac iki əsas xarici mənbə olan bank kredit bazarı və qiymətli

kağızlar bazarı hesabına ödənilir. Mövcud hesablamalara görə, xarici maliyyə resurslarının 75%-ə qədəri qiymətli kağızlar bazarından gəlir.

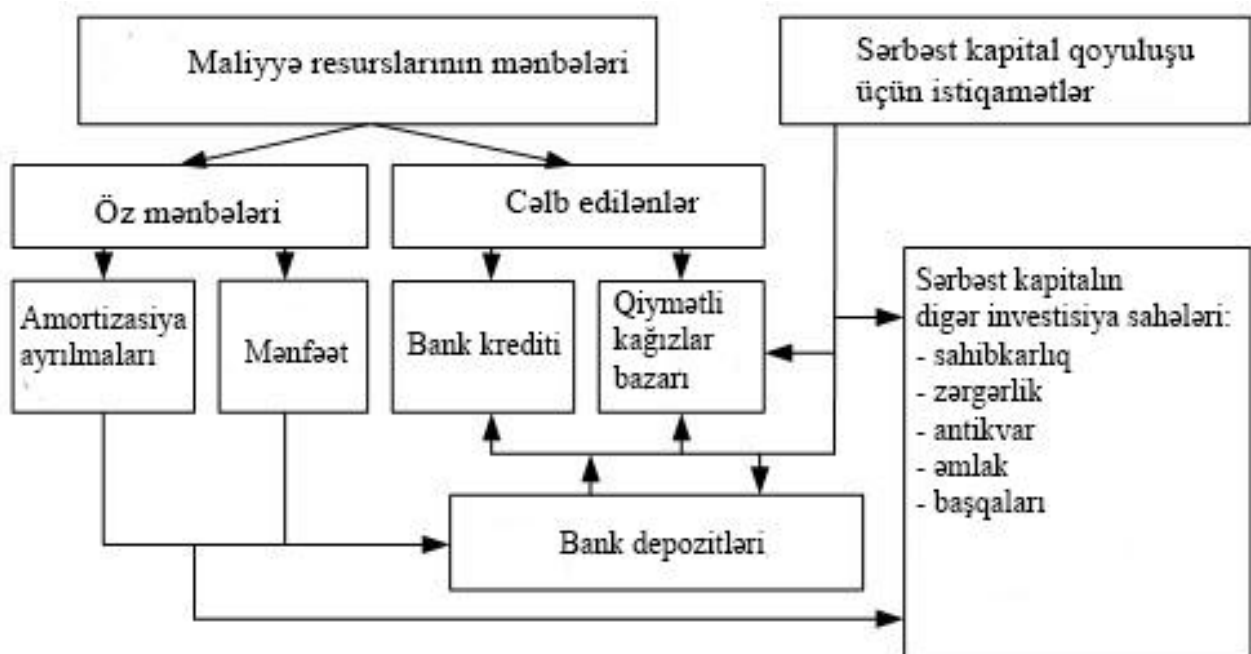
Qiymətli kağızların satışından pul əldə etmək üçün onlara alıcı tapmaq lazımdır. Deməli, qiymətli kağızlar bazarı eyni zamanda kapitalın artdığı sfera kimi müəssisələrin, təşkilatların və əhalinin sərbəst vəsaitlərinin yatırılması obyektidir. Bununla belə, kapitalı ya bank depozitinə pul qoymaqla, ya da valyuta bazarına çıxarmaqla, ya da hansısa məhsuldar fəaliyyətə, daşınmaz əmlaka, əntiq əşyalara və s. investisiyalar qoymaqla artırmaq olar. Deməli, qiymətli kağızlar bazarı obyektiv olaraq digər sahələrlə rəqabət aparır. Bu, kapital qoyuluşu və buna görə də hər şey onun bazar iştirakçılarının nöqtəyi-nəzərindən nə qədər cəlbedici olmasından asılıdır.

Qiymətli kağızlar bazarının cəlbediciliyi aşağıdakı meyarlara əsasən qiymətləndirilir:

- gəlirlilik səviyyəsi. Bazar iştirakçıları müxtəlif bazarlara investisiyalarının gəlirliliyini və alətlərini müqayisə edirlər;
- vergitutma şərtləri. Bazar iştirakçıları digər bazarlarda vergitutma ilə müqayisədə qiymətli kağızlarla əməliyyatların vergitutma şərtlərini nəzərə alırlar;
- qiymətli kağızlara investisiyaların risk səviyyəsi, yəni onlarda yığılan vəsaitlərin və alınan gəlirlərin təhlükəsizliyi;
- bazarda xidmət səviyyəsi. İnvestorun bu bazarda işləmək üçün nə qədər rahat, sadə, etibarlı və s., onun iştirakçılarının hər cür bazar və qeyri-bazar risklərindən nə dərəcədə qorunduğu və s.

Ümumiyyətlə, əhalinin sərbəst vəsaitlərinin təqribən 25-30%-i birbaşa olaraq inkişaf etmiş ölkələrdə qiymətli kağızlar bazarına yatırılır, təxminən eyni məbləğdə isə dolayı yolla öz aktivlərinin böyük hissəsini qiymətli kağızlarda saxlayan sığorta-pensiya fondları (şirkətləri) vasitəsilə yatırılır. Qiymətli kağızlar bazarının maliyyə resurslarının ümumi dövriyyəsidəki yeri Şəkil 6-da göstərilmişdir.

Şəkil 6: Qiymətli kağızlar bazarı və əsas pul vəsaitlərinin hərəkəti



Mənbə: <https://www.grandars.ru/images/1/review/id/522/573302d7bb.jpg>

Qiymətli kağız, mülkiyyət hüquqlarını təsdiq edən, həyata keçirilməsi və ya verilməsi yalnız təqdim edildikdə mümkün olan müəyyən edilmiş formada və rekvizitlərdə sənəddir.

Qiymətli kağız öz iqtisadi mahiyyətinə görə kapitalın mövcudluğunun xüsusi formasıdır ki, o, tam mülkiyyət hüququ kimi öz əvəzinə özgəninkiləşdirilə, bazarda əmtəə kimi dövriyyəyə buraxıla və sahibinə gəlir gətirə bilər.

Müasir şəraitdə qiymətli kağızların böyük hissəsi tarixən ilk (kağız və ya sənədli) formada deyil, sənədli və ya sənədsiz formada mövcuddur. Buna görə də qiymətli kağız sahibinin hüquqları qanunla müəyyən edilmiş qaydalara uyğun olaraq yalnız xüsusi reyestrə qeyd olunur və qiymətli kağızın özü yoxdur.

Qiymətli kağızdan əldə edilən gəlir dividend və ya faizdir.

Qiymətli kağız istehlak prosesində deyil, tədavül prosesində reallaşdırılan xüsusi istifadə dəyərinə malikdir.

Qiymətli kağızlar bazarı çox mürəkkəb struktura malikdir. İlkin və ikinci dərəcəli kimi 4 hissəyə bölünür:

- uyğun və uyğunsuz;
- mübadilə və birjadankənar;

- ictimai və avtomatlaşdırılmış;
- nağd və təcili.

Qiymətli kağızlar bazarı onu əmtəə bazarından fərqləndirən spesifik xüsusiyyətlərə malikdir. Bunlara aşağıdakılar aiddir:

▪ **obyektə və həcmə görə.** Qiymətli kağız xüsusi bir əmtəədir, mülkiyyət hüququdur. Belə bir məhsulun istifadə dəyəri yalnız gələcəkdə gəlir əldə etmək qabiliyyətindən ibarətdir. Qiymətli kağızlar bazarının həcmi onların dövriyyəsinin fasiləsizliyinə görə real mallar bazarının həcmindən dəfələrlə çoxdur;

▪ **bazarın formalaşması yolu ilə.** Əsl əmtəə istehsal edilməlidir, qiymətli kağız isə sadəcə olaraq dövriyyəyə buraxılır;

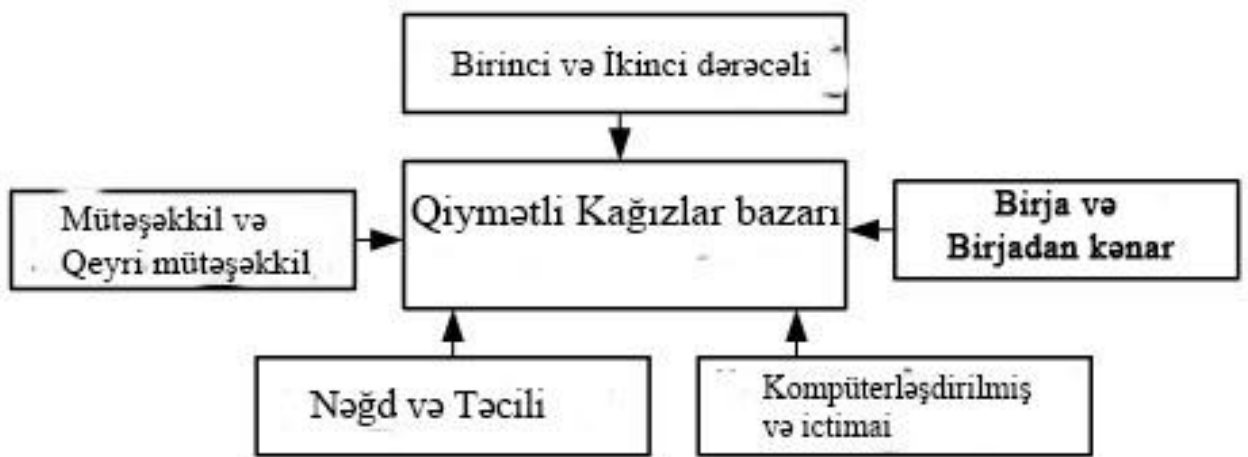
▪ **apellyasiya prosesindəki roluna görə.** Real əmtəə istehsalının məqsədi onların istehlakıdır və qiymətli kağız yalnız dövriyyəyə buraxılır və onda gəlir gətirir;

▪ **iqtsadiyyatda subordinasiya haqqında.** Qiymətli kağızlar bazarı mal və xidmətlər bazarı ilə müqayisədə ikinci dərəcəlidir.

Qiymətli kağızlar bazarı bir çox xüsusiyyətlərə malik mürəkkəb strukturudur və ona görə də müxtəlif rakurslardan baxmaq lazımdır (Публишер. А., 2011: s. 47).

Qiymətli kağızın tədavül mərhələsindən asılı olaraq ilkin və təkrar bazarlar fərqləndirilir. İlkin bazar qiymətli kağızın dövriyyəyə buraxılmasını təmin edən bazardır. Bu, onun bazarda ilk görünüşüdür. İkinci dərəcəli, əvvəllər buraxılmış qiymətli kağızların alqı-satqısının aparıldığı bazardır. Bu, bu qiymətli kağızlarla hər hansı əməliyyatların məcmusudur, nəticədə onlara mülkiyyət hüququ daimi olaraq ötürülür.

Şəkil 7: Qiymətli kağızlar bazarının strukturu



Mənbə: <https://www.grandars.ru/images/1/review/id/522/9386278e68.jpg>

Tənzimləmə səviyyəsinə uyğun olaraq qiymətli kağızlar bazarı uyğun və uyğunsuz olaraq, iki hissəyə ayrılır. Birincidə qiymətli kağızların tədavülü möhkəm müəyyən edilmiş qaydalar əsasında baş verir, ikincidə bazar iştirakçıları demək olar ki, bütün məsələlərdə razılığa gəlirlər.

Ticarət yerindən asılı olaraq birja və birjadankənar qiymətli kağızlar bazarı arasında fərq qoyulur.

- Fond bazarı birjalarda təşkil edilən qiymətli kağızların ticarətidir.
- Birjadankənar bazar qiymətli kağızlarla birjaların vasitəçiliyi olmadan ticarət edir.

Səhmlər istisna olmaqla, qiymətli kağızların əksər növləri birjalardan kənarında satılır (Musayev A., Vəliyev N., 2010: s. 48-49). Əgər birja bazarı öz mahiyyətinə görə həmişə mütəşəkkil bazardırsa, birjadankənar bazar mütəşəkkil olmaqla yanaşı, eyni zamanda, qeyri-mütəşəkkil də ola bilər ("küçə", "kortəbi"). Hazırda bazar iqtisadiyyatı inkişaf etmiş ölkələrdə yalnız mütəşəkkil qiymətli kağızlar bazarı mövcuddur ki, bu bazar ya birjalar, ya da birjadankənar elektron ticarət sistemləri ilə təmsil olunur.

Ticarətin növündən asılı olaraq qiymətli kağızlar bazarı iki əsas formada mövcuddur: açıq və kompüterləşdirilmiş.

Açıq bazar qiymətli kağızların satıcıları və alıcılarının (adətən birja vasitəçiləri vasitəsilə) birbaşa açıq, açıq ticarətin (birja ticarətində olduğu kimi)

həyata keçirildiyi müəyyən bir yerdə toplaşdıqları qiymətli kağızlar ticarətinin ənənəvi formasıdır.

Kompüterləşdirilmiş bazar kompüter şəbəkələri və müasir rabitə vasitələrinin istifadəsinə əsaslanan qiymətli kağızlarla ticarətin müxtəlif formalarıdır. Bu aşağıdakılar ilə xarakterizə olunur:

- Alıcılar və satıcılar üçün fiziki görüş yerinin olmaması;
- kompüterləşdirilmiş ticarət yerləri bilavasitə olan qiymətli kağızlarla ticarət firmalarının ofislərində və ya bilavasitə onların satıcıları və alıcıları ilə birlikdə yerləşir;
- qiymətqoyma prosesinin ictimai xarakter daşımaması, qiymətli kağızlarla ticarət prosesinin avtomatlaşdırılması;
- qiymətli kağızlarla ticarət prosesinin zaman və məkanda davamlılığı.

Qiymətli kağızlarla əqdlərin bağlanma şərtlərinə görə, nağd və müddətli olmaqla iki yerə bölünür.

Nağd pul bazarı bağlanmış əqdlərin dərhal icrası üçün nəzərdə tutulmuş bazardır. Eyni zamanda, sırf texniki olaraq, bu icra, mühafizənin özünün fiziki formada çatdırılması tələb olunarsa, bir gündən üç günə qədər müddətə uzadıla bilər.

Qiymətli kağızlar üçün törəmə alətlər bazarı əməliyyatın icrası gecikmiş, adətən bir neçə həftə və ya aylar olan bazardır.

Ən böyük ölçüyə qiymətli kağızların pul bazarı çatır. Qiymətli kağızlar üzrə törəmə alətlər müqavilələri əsasən törəmə alətlər bazarında bağlanır.

Qiymətli kağızlar bazarda satılan alətlərdən asılı olaraq aşağıdakılara bölünür:

- monetar - bu bazarda alətlərin tədavül müddəti bir ildən çox deyil (veksel, çek, bank sertifikatı, qısamüddətli istiqrazlar);
- kapital bazarı (investisiya bazarı) - alətlərin tədavül müddəti bir ildən artıqdır (səhmlər, orta və uzunmüddətli istiqrazlar).

2.4. Kredit bazarı

Müasir bazar iqtisadiyyatındakı kreditin rolunu çox dəyərləndirmək olmaz. Kredit pul kapitalının borc kapitalına çevrilməsinə imkan yaradır və borcalanlar və kreditorlar arasında münasibətləri ifadə edir. Onların köməyi ilə təşkilatların, özəl sektorun və dövlətlərin gəlirləri və azad pul kapitalı toplanır, borc vəsaitlərinə çevrilir və ödənişlə müvəqqəti istifadəyə keçirilə bilər (Bağırov. O: 2015.).

Fiziki cəhətdən kapital bir sahədən digərinə istehsal vasitəsi kimi keçə bilməz. Bu proses adətən pul vəsaitlərinin hərəkəti şəklində baş verir. Bu mənada, bazar iqtisadiyyatında kredit birinci dərəcəli əhəmiyyətə malikdir, ilk növbədə, kapitalın bir sahədən digərinə köçürülməsi və mənfəət normasının bərabərləşdirilməsi üçün çevik bir vasitə kimi vacibdir.

Kredit istehsalın bir sahəsindən digər sahələrə kapitalın sərbəst hərəkət etməsi zəruriliyi ilə istehsal kapitalının müəyyən təbii şəkildə sabitləşdirilməsi arasında ziddiyyət yaradır. Bu da fərdi kapitalın məhdudluqlarını aradan qaldırmağa imkan verir. Eyni zamanda, sənaye mallarının satışı prosesində xidmət göstərən müəssisələrin vəsaitlərinin dövriyyəsinin davamlılığını təmin etmək üçün kredit lazımdır.

Kredit kapitalı bazar meyarları əsasında sahələr arasında yenidən bölüşdürülür, daha yüksək gəlir gətirən sahələrə və ya milli proqramlara uyğun olaraq üstünlük verilən sahələrə yönəldilir. Beləliklə, kredit yenidən bölüşdürmə funksiyasını yerinə yetirir. Bu funksiya ictimai xarakter daşıyır və ümumi pul kapitalının istehsalını və idarə edilməsini tənzimləmək üçün dövlət tərəfindən fəal şəkildə istifadə olunur.

Kredit pul kütləsinin həcminə və strukturuna, dövriyyəsinə, pul dövriyyəsinin sürətinə aktiv təsir göstərə bilər. Kredit sayəsində mənfəətin kapitallaşdırılması prosesi daha sürətli gedir və nəticədə istehsalın tam devalvasiyası baş verir.

Kredit məhsuldar qüvvələrin inkişafını stimullaşdırır, YNH-nin nailiyyətləri əsasında təkrar istehsalın genişləndirilməsi üçün kapital mənbələrinin formalaşmasını sürətləndirir. Dövlət borcalanların kredit kapitalı bazarına çıxışını tənzimləməklə, dövlət zəmanəti və stimulları verməklə bankları sosial-iqtisadi inkişaf Milli proqramlarının məqsədlərinə cavab verən müəssisə və sahələrə güzəştli kreditlər ayırır. Dövlət kapital qoyuluşlarının stimullaşdırılması, mənzil

tikintisi, malların ixracı və geridə qalmış ərazilərin inkişafı üçün kreditdən istifadə edə bilər.

Kredit dəstəyi olmadan iqtisadiyyatın, kiçik və orta biznesin sürətli və sivil şəkildə formalaşmasını, sahibkarlıq fəaliyyətinin digər növlərinin daxili və xarici iqtisadi məkana tətbiqini təmin etmək mümkün deyil.

Kapitalizm dövründə pul kapitalının toplanma miqyasının artması kredit bazarının inkişafına səbəb oldu. Tələb ilə təklifin təsirinə uyğun olaraq, ssuda kapitalının dinamikası reallaşdırılır. Bunlar, pul şəklində toplanmış kapital birbaşa kredit kapitalına çevrilir.

Kredit bazarı iqtisadi təsnifat formasında kapitalist idarəetmə qanunları ilə müəyyən edilən, son nəticədə onun mahiyyətini təşkil edən sosial-iqtisadi münasibətləri ifadə edir, yəni, həm bazarın özündə, həm də digər iqtisadi kateqoriyalarla qarşılıqlı əlaqədə olan əlaqələr və münasibətlərdə özünü büruzə verir.

Kredit bazarı istehsalla, ticarətin təkmilləşməsinə, kapitalın ölkə içində fəaliyyətinə, maliyyə yığımının sərmayəyə çevrilməsinə, elmi-texniki inqilabın həyata keçirilməsinə, əsas kapitalın yenilənməsinə şərait yaradır. Qeyd olunan məzmununda bazar yenidən istehsal prosesinin fərqli mərhələlərində vasitəçilik edir, istehsalın maddi sferasına bir növ dəstək olur, buradan əlavə pul resursları cəlb edir (Abbasov Ə.N., Sadıqov M.M: 2012. s. 39.).

Kredit bazarının iqtisadi rolu onun bütün kapitalist yığımının mənafeyinə uyğun olaraq kiçik, bir-birindən fərqli fondları birləşdirmək xüsusiyyətindən təşkil olunmuşdur. Bu xüsusiyyət, istehsal ilə kapitalın təmərküzləşməsinə və mərkəzləşməsinə əhəmiyyətli təsir göstərməyə imkan verir.

Kredit bazarının mühüm xüsusiyyəti kapitalın miqrasiyasını təmin etməklə dünya iqtisadiyyatının beynəlmilləşmə prosesinə təsirinin artmasıdır. Bundan əlavə, kredit bazarı kapitalist iqtisadiyyatının yenidən qurulmasında, xüsusilə ABŞ, Qərbi Avropa və Yaponiya kimi sənayeləşmiş ölkələrdə mühüm rol oynayır.

Kredit bazarı makroiqtisadi funksiyaya malikdir. Müasir kapitalist iqtisadiyyatında pul kapitalı əsasən pul kredit kapitalı şəklində toplanır. Buna görə

də pul kapitalının toplanması özlüyündə təcrid olunmuş bir proses kimi deyil, ilk növbədə onun kapitalist təkrar istehsalının bütün gedişatına təsiri nöqtəyindən nəzərdən vacibdir. Yəni, makroiqtisadi aspektdə, bu baxımdan pul kapitalının toplanması real yığılma ilə sıx əlaqədə olur ki, bu da bütövlükdə fərqli prosesdir. Maliyyə kapitalının çox hissəsini əhalinin əmanətləri formalaşdırır. Bu, onların həcmi milli həqiqi toplamı, toplam milli məhsulda investisiyaların xüsusi çəkisinin formalaşmasında mühüm rol oynayır (Bəşirov. R., 2015: s. 36).

Kredit bazarının funksiyaları onun mahiyyəti və kapitalist iqtisadiyyatı sistemində oynadığı rol, habelə kapitalist istehsal münasibətlərinin təkrar istehsalı vəzifələri ilə müəyyən edilir.

Kredit bazarının beş əsas funksiyası var:

1. Kredit vasitəsilə əmtəə dövriyyəsinə xidmət;
2. Müəssisələrin, əhalinin, dövlətin, habelə xarici müştərilərin pul əmanətlərinin (əmanətlərinin) yığılması və ya inkassasiyası;
3. Pul vəsaitlərinin bilavasitə ssuda kapitalına çevrilməsi və ondan istehsal prosesinə xidmət üçün kapital qoyuluşu şəklində istifadə edilməsi;
4. Dövlət və istehlak xərclərini ödəmək üçün kapital mənbəyi kimi dövlətə və əhaliyə xidmət göstərmək;
5. Kapitalın təmərküzləşməsinin və mərkəzləşdirilməsinin sürətləndirilməsi, güclü maliyyə və sənaye qruplarının formalaşmasına yardım edilməsi.

Kredit bazarının bu funksiyaları kapitalist istehsal üsulunu saxlamağa, dövlət-inhisarçı kapitalizmin iqtisadi sisteminin fəaliyyətini təmin etməyə yönəlmişdir.

Pul kapitalının yığılmasını və hərəkətini əks etdirən kredit bazarı onun pulun formasının dəyərində hərəkətiylə, kredit formasında fərqlimaliyyə resurslarının formalaşması ilə istifadə prosesi üzvi formada əlaqəlidir. Bazar vasitəsilə kapitalist ictimai təkrar istehsalının inkişafına sərf olunan vəsaitlərin hərəkətini, həcmi, istiqamətini, onun sosial-iqtisadi münasibətlərə təsirini ölçmək və müəyyən etmək olar.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində kredit münasibətlərinin zəruriliyi hamıya bəllidir. Bir tərəfdən müəyyən şirkətlərin, fərdlərin və bazar münasibətlərinin başqa iştirakçılarının müvəqqəti sərbəst vəsaitləri vardır:

Amortizasiya ayırmaları şəklində artıq vəsaitlər, malların və xidmətlərin satışı vaxtı ilə əldə etmə vaxtı arasında uyğunsuzluq səbəbindən müvəqqəti boş vəsaitlər xammal, material və s., habelə mövsümi istehsalla əlaqədar yeni partiyalar; istehsalın genişləndirilməsi, əmək haqqının ödənilməsi, əhalinin pul gəlirləri və əmanətləri üçün toplanmış, lakin istifadə olunmayan vəsaitlərdir. Digər tərəfdən, bazar münasibətləri iştirakçılarının hazırda mövcud olan vəsaitlərlə yanaşı, əlavə vəsaitə ehtiyacı var.

Bu ziddiyyət bazar iqtisadiyyatının xüsusi infrastrukturunu olan kredit sistemi vasitəsilə həll oluna bilər.

Kredit sisteminə baxarkən nəzərə almaq lazımdır ki, bu, uzun tarixi inkişaf yolu keçmiş və bütün iqtisadi münasibətlərin strukturunda birləşdirici rol oynayan mürəkkəb iqtisadi münasibətlərin həyata keçirilməsinə əsaslanır.

Kredit sisteminin iki anlayışı var:

- kredit münasibətləri, kredit formaları və metodları toplusu * funksional forma);
- sərbəst vəsait toplayır və onları təmin edən kredit və maliyyə qurumlarının (institusional forma) toplusu.

Birinci aspektdə kredit sistemi Bank, kommertiya, istehlak, dövlət və beynəlxalq kreditlə təmsil edilir. Bütün bu növ kreditlər konkret münasibətlər formaları və kreditləşmə üsulları ilə xarakterizə olunur. Bu münasibətlər ikinci (institusional) mənada kredit sistemini təşkil edən ixtisaslaşmış təşkilatlar tərəfindən həyata keçirilir və təşkil edilir. Banklar kredit sisteminin institusional strukturunda əsas həlqədir. Lakin kredit sistemi ölkədə fəaliyyət göstərən bütün bankları əhatə edən bank sistemindən daha geniş anlayışdır.

Yuxarıda qeyd edildiyi kimi, dövlət kredit sistemi bank sistemindən və Qeyri-Bank bankları adlanan banklar qrupundan ibarətdir, yəni cavab: 2016. S. 58.). Dünya təcrübəsindəki qeyri-bank kredit və maliyyə təşkilatları investisiya, maliyyə

və pensiya fondları, sığorta şirkətləri, Lombardlar, əmanət Kassaları, kredit ittifaqları ilə təmsil edilir. Bu müəssisələr formal olaraq banklar olmasa da, bir çox bank əməliyyatları aparırlar və banklarla rəqabət aparırlar. Lakin, banklar ilə Bank Olmayan Kredit təşkilatları arasında olan fərq tədricən azalsa da, bank sistemi kredit infrastrukturunun əsası olaraq qalır.

2.5. Sığorta bazarı

Müasir dünya iqtisadiyyatı böyük ölçüdə risklərə məruz qalır ki, onların baş verməsi qaçılmaz olaraq əhəmiyyətli iqtisadi itkilərə səbəb olur. Müəssisə təbii fəlakətlərin, istehsalat qəzalarının və fəlakətlərin iqtisadi nəticələrinin azaldılması problemlərini həll etmək, gözlənilməz xoşagəlməz hadisələr zamanı hüquqi və fiziki şəxslərin maraqlarını təmin etmək üçün sığortadan istifadə etməlidir (Abbasbəyli M., 2011: s. 39).

Sığorta mexanizminin unikalığı ondan ibarətdir ki, o, təkcə müəssisələrin və vətəndaşların əmlak mənafeələrinin müdafiəsi funksiyasını yerinə yetirməyə deyil, həm də dövlətin bir çox makroiqtisadi vəzifələrini həll etməyə qadirdir.

Sığorta fəaliyyəti sığorta şirkətlərinin təklif etdiyi xidmətlərin xarakterinə görə özünəməxsusluğu ilə seçilir. Müasir sosial-iqtisadi şərait mütərəqqi tendensiyaları və beynəlxalq standartların tələblərini nəzərə alaraq sığorta bazarının daha da inkişafını təmin edən inteqral sığorta sisteminin yaradılmasını tələb edir. Bu, sığorta bazarının inkişaf perspektivlərini, onun inkişafı üçün etalonların düzgün seçilməsini və müəyyən artım potensialının öyrənilməsini zəruri edir (Bağırov. D., Həsənlı. M., 2011: s.55.).

Son illərdə xarici və yerli alimlər sığorta bazarının tədqiqinə mühüm töhfələr veriblər. Lakin sığorta bazarının və onun segmentlərinin fəaliyyətinin məzmununu və xüsusiyyətlərini, bazar mühitinin müxtəlif kontekstlərində inkişaf tendensiyalarını üzə çıxaracaq kompleks tədqiqatlar müasir şəraitdə kifayət qədər inkişaf etdirilməyib.

“Sığorta” və “sığorta riski”nin bir-biri ilə əlaqəli kateqoriyalarının nəzəri aspektlərinin öyrənilməsi “sığorta bazarı” kateqoriyasının konseptual aspektlərini

nəzərdən keçirməyə imkan verir. Müasir iqtisadi nəzəriyyə nöqtəyi-nəzərindən sığorta bazarı iqtisadi məkan və ya sığortalıların sığorta xidmətlərinə olan tələbatının və satıcıların - sığorta təşkilatlarının sığorta təmin etmək üçün təklifinin nisbəti ilə idarə olunan sistem kimi təqdim edilə bilər. Sığorta təminatına tələb iki əsas amillə müəyyən edilir: təsərrüfat subyektinin və ayrı-ayrı vətəndaşın risklərin idarə edilməsinin elementi kimi sığortaya olan ehtiyac, habelə sığortalıların alıcılıq qabiliyyəti, bu da sığorta tələbini ödəməyə imkan verir (Shaun C., Luca R: 2018. s. 48.).

Sığorta bazarının bir çox başqa tərifləri var, lakin müəlliflər tərəfindən yalnız müəyyən tətbiq olunan problemlərin həlli ilə əlaqədar verilmişdir. Qısacası, sığorta bazarı sığorta prosesi gerçəkləşdirildiyi zamancəmiyyətə dair ehtiyacların ödənilməsi halındareallaşdırılan təminatın alqı-satqısı nəticəsində yaranan iqtisadi münasibətlər sistemidir.

Sığorta bazarı sığortalılar (sığortalılar, faydalananlar) arasında yaranan spesifik iqtisadi münasibətlər sferasıdır ki, onlar sığorta mühafizəsində onların maddi, qeyri-maddi dəyərləri (imtiyazları) üçün əlverişsiz hadisələrin mümkün təsadüfi baş verməsi ilə əlaqədardır. Sığortalıların ödədikləri pul yığımlarından (sığorta haqlarından) formalaşan sığorta fondlarından bu məqsədlər üçün istifadə etməklə əmlak maraqları və onu təmin edən sığortaçılardır.

Sığorta bazarının pul və ya sosial münasibətlər sferası kimi tərifləri mövcuddur ki, burada satış əşyası konkret məhsul - sığorta xidməti kimi qeyd olunmuşdur. Sığorta bazarı xüsusi sosial-iqtisadi mühit, iqtisadi münasibətlərin müəyyən sferasıdır ki, burada satış əşyası sığortalanmış əşya olur, ona uyğun tələb ilə təklif yaranır. Bu zaman şirkətlərbazarda ilkin həlqə kimi tanınır. Bazarın klassik tərifinə əsasən göstərilir ki, sığorta bazarı sığorta xidmətlərinə münasibətdə sığortalıların və sığortaçıların maraqlarını birləşdirən iqtisadi mexanizmdir. Yuxarıda göstərilən bütün şərtlər öz məcmusunda sığorta bazarının əsas sosial-iqtisadi xassələrini ortaya qoyur (İbrahimov. E.R., Hüseynov. M.C., Salahov. E.A., Abbasova. Y. Ə., 2017: s. 38.).

Sığorta bazarı təkcə “sığorta xidməti satıcıları bazarı” deyil, özünü təşkil edə bilən və bir neçə alt sistemdən ibarət daha mürəkkəb adaptiv sistemdir və özü də daha böyük sistemlərin bir hissəsidir.

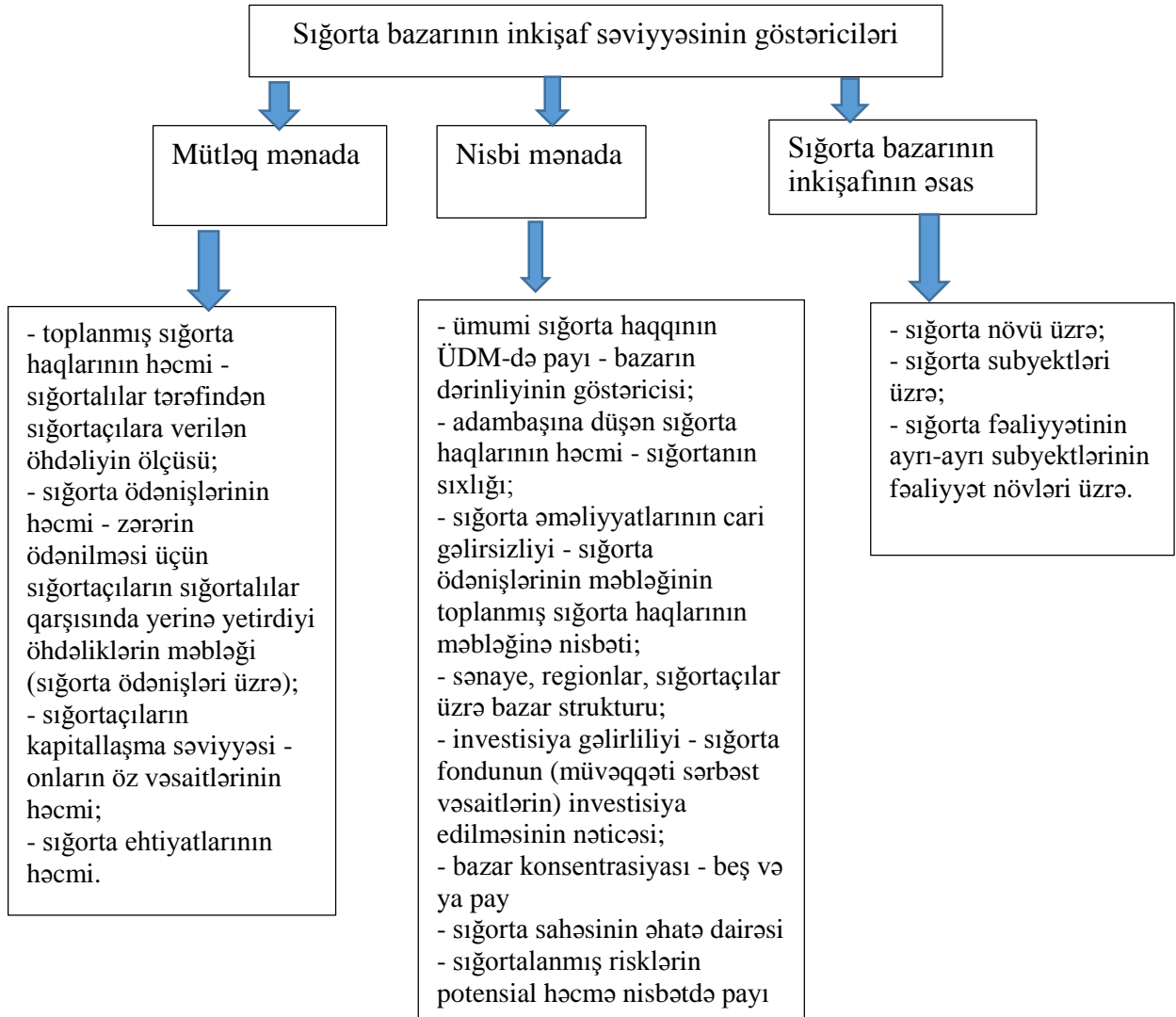
İnstitusional nəzəriyyə baxımından sığortaya xas olan xüsusiyyətləri nəzərə alaraq “sığorta bazarı” iqtisadi kateqoriyasının tərifini aydınlaşdırmaq məqsədəuyğundur. Sığorta bazarı əməliyyat xərclərini azaltmaq, sığorta xidmətlərinin yaradılması, alqı-satqısı və istehlakı ilə bağlı iqtisadi agentlərin davranışlarını məhdudlaşdırmaq və strukturlaşdırmaq üçün müxtəlif qurumlar və onlara uyğun mexanizmlər məcmusudur. Eyni zamanda, iqtisadi agentlər dedikdə sığortalılar, sığortaçılar və sığorta bazarı infrastrukturunun nümayəndələri başa düşülür.

Sığorta bazarının yuxarıdakı tərifinə əsaslanaraq izah edə bilərik ki, sığorta bazarının inkişafı dedikdə sığorta xidmətlərinin yaradılması, alqı-satqısı və istehlakı ilə bağlı əməliyyat xərclərinin azalmasına səbəb olan fəaliyyətlər başa düşülməlidir. Sığorta bazarı hər hansı bir fərdi deyil, bütün xərclər azaldılsa, davamlı və intensiv inkişaf edə bilər. Məsələn, icbari sığorta institutunun tətbiqi yolu ilə sığorta xidmətlərinin alqı-satqısı ilə bağlı xərclərin azaldılması digər əməliyyat xərclərinin azaldılması üçün tədbirlərin görülməməsi halında mənfi nəticələrə səbəb ola bilər. Xüsusilə, cəmiyyəti və ya onun bir hissəsini qanunla təklif olunan icbari sığorta xidmətlərinin faydalılığına inandırmaq üçün xərclərin mümkün artımına diqqət yetirilməlidir. Bu fakt, nəqliyyatda səmərəlilərin icbari sığortası ilə bağlı ictimaiyyət tərəfindən tanınır. İcbari sığortanın yeni növlərinin tətbiqi heç də həmişə sığorta bazarının inkişafına səbəb olmur, yalnız sığorta haqlarının geniş şəkildə artmasına səbəb ola bilər.

Sığorta bazarının strukturu sığorta bazarının müxtəlif qurumları, subyektləri (sığorta şirkətləri və sığortalılar) və obyektləri (sığorta növləri və texnologiyaları) arasında sığorta prosesi ilə əlaqədar yaranan və təkrar istehsal olunan münasibətlər və nisbətlərdir. Bu, əvvəlcədən seçilmiş qaydalara uyğun olaraq nəzərdən keçirilir. Müvafiq olaraq, sığorta bazarının institusional strukturu dedikdə müqavilələr - sığorta müqavilələri (institusional mühit) əsasında sığorta xidmətlərinin yaradılması, təşviqi və istehlakı üçün əsas olan ictimai-siyasi, təşkilati, iqtisadi və hüquqi normalar başa düşülməlidir. Nəticə etibarilə müasir sığorta bazarı müxtəlif

elementləri, əlaqələri, mexanizmləri özündə birləşdirən mürəkkəb, inteqrasiya olunmuş sistemdir.

Şəkil 8: Sığorta bazarının inkişaf səviyyəsini xarakterizə edən əsas göstəricilər



Mənbə: Allein, F, J Qiain, C Shan and L Zhui. (2017) “Undersitanding the Chiinese stoick miarket: long–terim performaince and institutiional reformis”, Vox Chiina, -126 p

Sığorta bazarında satıcı və alıcı var. Sığorta xidmətlərinin satıcıları üçün əsas meyarlar: sığortaçıları və onların assosiasiyaları (sığorta hovuzları, birliklər və s.); qarşılıqlı sığorta cəmiyyətləri; təkrarsığorta təşkilatları; sığorta vasitəçiləri.

Sığorta xidmətlərinin alıcıları bu sahənin növünün qayda-qanunlarına zidd olmayan hər hansı hüquqi yaxud da, bacarıqlı şəxslərdir.

Sığorta bazarının mühüm subyekti sığorta fəaliyyətini tənzimləyən dövlətdir.

Sığorta bazarının inkişaf səviyyəsini xarakterizə edən əsas ən ümumi göstəricilər Şəkil 8-də göstərilmişdir

Aparılan tədqiqatlar göstərdi ki, sığorta bazarının gələcək inkişafı üçün aşağıdakılar lazımdır:

1. Sığorta xidmətlərinə tələbin stimullaşdırılmasına, əhalinin və biznesin sığorta savadının artırılmasına əsaslanan ölçülü göstəricilərin və sığorta bazarının tutumunun artırılması.

2. İcbari sığorta növlərinin ümumi sığorta haqlarında xüsusi çəkisinin azaldılması və icbari sığorta sistemlərinin səmərəliliyinin artırılması hesabına struktur disbalansın aradan qaldırılması; milli təkrarsığorta bazarının inkişafı; sığorta bazarı infrastrukturunun inkişafı.

3. Sığorta təşkilatlarının rəqabət və şəffaflıq əsasında səmərəliliyinin artırılması; özünütənzimləmənin inkişafı, sığorta qanunvericiliyinin təkmilləşdirilməsi ilə sığorta bazarının etibarlılığının artırılması.

III FƏSİL. MÜASİR MALİYYƏ BAZARININ İQTİSADI XARAKTERİSTİKASI

3.1. Dünya maliyyə bazarlarında mövcud vəziyyət

COVID-19 böyük bir sağlamlıq vəziyyətinə və ağır iqtisadi böhrana səbəb oldu. Pandemiya artışıson zamanlara qədər artışı tempi ilə gedirdi. Əhəmiyyətli

tədbirlər və könüllü uzaqlaşma fonunda milyonlarla iş yeri itirildi. İnkişaf etməkdə olan bazar və iqtisadiyyatlar pisləşən qlobal iqtisadi şərait və onların daha az təchiz olunmuş səhiyyə sistemlərini nəzərə alaraq müstəsna problemlərlə üzləşdilər. Pandemiya qeyri-mütənasib şəkildə həssas qruplara təsir edir və humanitar fəlakət qorxusunu artırdı.

BVF-nin 2020-ci il aprel Dünya İqtisadi Görünüşündə müzakirə edildiyi kimi, qlobal hasilatın 2020-ci ildə 3,0 faiz azalması müşahidə olundu. Nəticənin ikinci rübdə cəmlənməsi və bundan sonra gözləntilər tədricən bərpa olundu, 2021-ci ildə artım əhəmiyyətli dərəcədə güclü olmuşdur. Buna baxmayaraq, qeyri-müəyyənlik son dərəcə yüksəkdir və öz növbəsində pandemiyanın keçdiyi yolu əhatə edən (bir-birinə qarışmış) qeyri-müəyyənlikləri, lazımi saxlanma tədbirlərinin müddəti ilə dərinliyini iqtisadi fəaliyyətin və maliyyə şərtlərinin dəstəklənməsi siyasətlərinin effektivliyini, o cümlədən yara izlərinin qarşısını almaqla əks etdirir (IMF., 2020).

2020-ci ilin aprel Qlobal Maliyyə Sabitliyi Hesabatında (GFSR) təsvir olunduğu kimi, pisləşən dünyagörüşü və risklərin azalması fonunda əsas bazarlarda şərtlər sərtləşib və böyük qeyri-müəyyənlik əhəmiyyətli dəyişkənliyə səbəb olub (Şəkil 9). Dünyanın bir çox səhm bazarı tarixdə ən sürətli qiymət enişini yaşadı. Xüsusilə aşağı kredit qabiliyyəti olan borcalanlar üçün artan kredit riski səbəbindən korporativ istiqrazların spredləri nəzərəcarpacaq dərəcədə artmışdır. Mərkəzi bankın likvidliyi təmin etmək üçün göstərdiyi faydalı kompensasiyalara baxmayaraq, bank kreditinin dəyərində potensial təsirlərə baxmayaraq, bankların topdansatış maliyyələşdirmə xərcləri də artmışdır. Təhlükəsiz sığınacaq valyutalarına yüksək tələbat fonunda ABŞ dolları bahalaşdı və ABŞ-dan kənarında dollar borcunun dəyəri nəzərəcarpacaq dərəcədə artdı, baxmayaraq ki, ABŞ Federal Ehtiyat Sisteminin mübadilə xətti imkanlarını genişləndirdiyi 19 Martdan sonra təzyiqlər xeyli azaldı. Ümumiyyətlə, maliyyə bazarları son vaxtlar siyasət dəstəyi və bəzi yerlərdə xəstəliyin ötürülməsinin ləngiməsi əlamətləri ilə bağlı bəzi kövrək sabitləşmə nümayiş etdirib, Lakin, likvidlik aşağı və dəyişkənlik yüksək olaraq qalır. Əgər monetar hakimiyyət orqanları tərəfindən əhəmiyyətli siyasət tədbirləri olmasaydı

(bəzi hallarda fiskal backstops ilə tamamlanır) maliyyə bazarlarında sərtləşmə daha böyük olardı.

Şəkil 9: Maliyyə bazarlarının inkişafı



Mənbə: Bloomberg. L.P.; IMF staff calculations, G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors' Meetings 2020, Virtual Meeting. s. 5.

Qlobal iqtisadiyyatı vuran misli görünməmiş çoxsaylı şoklarla, inkişaf etməkdə olan bazarlar və inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar daha zəif sağlamlıq sistemləri, daha məhdud makroiqtisadi siyasət məkanı, çox vaxt daha az diversifikasiya olunmuş iqtisadiyyatlar və bəzi hallarda yüksək borc problemi riski nəzərə alınmaqla əlavə problemlərlə üzləşirlər. Kapitalın xaricə axdığı və borclanma xərclərinin artdığı bir vaxtda daha aşağı gəlirlər və daha yüksək xərc təzyiqləri ilə fiskal borclanma tələbləri artacaq (Şəkil 10). Bundan əlavə, bəzi iqtisadiyyatlarda valyuta uyğunsuzluğu böyük valyuta məzənnəsinin ucuzlaşmasına baha başa gəlir (Bloomberg. L.P.; IMF: 2020).

❖ **Səhiyyə imkanları və təhlükəsizliyi məhduddur.** Səhiyyə sistemlərinə tələbin hətta bir çox inkişaf etmiş iqtisadiyyatlarda potensialı üstələdiyi kontekstdə, sağlamlıq sistemləri daha zəif olan bir çox inkişaf etməkdə olan bazar və inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar infeksiyalar daha da artdıqca ciddi problemlərlə üzləşməyə meyllidirlər. Bu ölkələrdə xəstəxana çarpayılarının və həkimlərin sayı

ümumiyyətlə daha azdır və bir çoxları idxal olunan tibbi avadanlıqlara güvənirlər və ehtiyatları məhduddur.

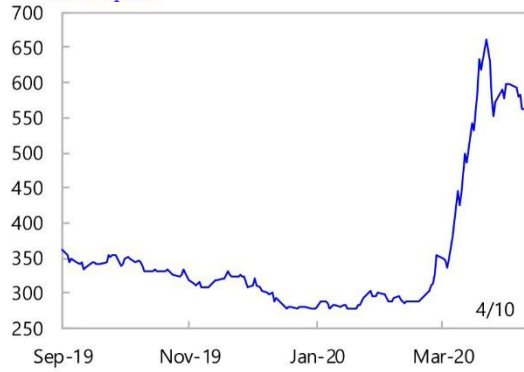
❖ **Maliyyələşdirmə sərtləşir.** Çində COVID-19-un yayılmasının gücləndiyi 21 yanvardan bəri 95 milyard ABŞ dollarından çox portfel kapitalının inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarından xaricə axdığı təxmin edilir. Nominal ifadədə rekord həddə çatan və ÜDM-ə nisbətə ölçülən qlobal maliyyə böhranı epizodundan daha kəskin olan portfel axını fonunda, inkişaf etməkdə olan bazarlarda ABŞ dolları suveren istiqrazlarının gəlirliliyi ilin əvvəlindən orta hesabla 300 baza bəndindən çox artmışdır (məsələn, Cənubi Afrika, Türkiyə).

❖ **Əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi.** Əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi bəzi ixracatçılara ciddi təzyiq deməkdir. Proqnozlaşdırılan qlobal tələbin azalması və iri neft istehsalçıları arasında təklifi məhdudlaşdıran razılaşmaların pozulmasından sonra neft qiymətləri bir barel üçün 30 ABŞ dollarından aşağı düşüb (bu ilin əvvəlindəki səviyyələrdən təqribən 60 faiz aşağı düşüb) və qiymətlər əvvəlki kimi qalıb. Neft hasilatının müvəqqəti azaldılması ilə bağlı son razılaşmaya baxmayaraq, aşağı səviyyədədir. Öz növbəsində, neft idxal edən iqtisadiyyatlar tənəzzüldən faydalansa da, neft ixrac edən ölkələrin yaxın perspektivləri əhəmiyyətli dərəcədə pisləşib, qrup üzrə artım tempinin 2020-ci ildə -4 faizdən aşağı düşmüşdür.

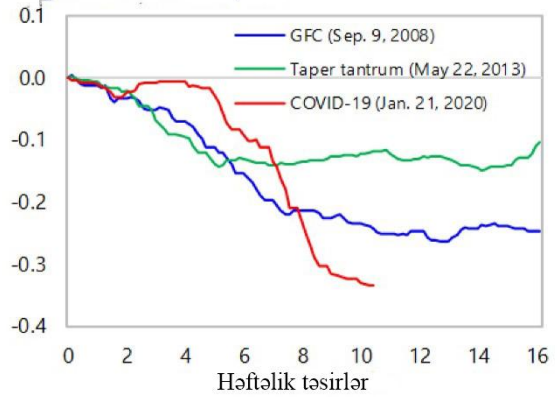
❖ **Pul köçürmələri kəskin şəkildə aşağı düşdü.** Rəsmi və ya qeyri-rəsmi sektorlardakı xaricdəki qohumlar işlərini itirdikcə, gəlir itkiləri daha aşağı pul köçürmələri vasitəsilə sərhədləri aşdı. Pul köçürmələrindən çox asılı olan bəzi kasıb və ya kiçik iqtisadiyyatlarda insanlara və bütün iqtisadiyyatlara təsiri dağıdıcı ola bilər.

Şəkil 10: Maliyyə Bazarının İnkişafı

QİEÖBBİ üzrə yayılma 1/
əsas nöqtələr



İEOB-lara xalis portfel axını
(ÜDM-in məcmu faizi)



Mənbə: Bloomberg. L.P.; IMF staff calculations, G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors' Meetings 2020, Virtual Meeting. s.8.

İnkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatına mənsub ölkələrdə qeyri-rəsmi sektorunda çalışan işçilərin fəaliyyətinin müvəqqəti dayandırılması ilə əmək münasibətlərinin pozulması ehtimalı daha yüksəkdir. Əmanətlərin sığortalanmanın heç bir ölkədə olmaması, yoxsul və həssas təbəqənin gəlirlərinin kəsilməsini aradan qaldırmaq imkanının olmaması deməkdir. Bir çox ölkələr üçün ümumi olan başqa bir narahatlıq ondan ibarətdir ki, daha aşağı ixtisaslı xidmət sektorunda çalışan işçilər uzaqdan işləyə bilmədiklərindən pandemiya qeyri-mütənasib şəkildə zərər gördülər. Üstəlik, inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarında şəhər mərkəzləri ətrafında yoxsulların sıx məskunlaşdığı mənzillərdə yaşama ehtimalı daha yüksəkdir. Burada, əhalinin böyük bir hissəsinin su və səhiyyə xidmətlərinə qeyri-bərabər çıxışı var. Bu da sosial uzaqlaşmanı və şəxsi gigiyenikni çətinləşdirir. Humanitar fəlakətlər, sosial iğtişəşlər və ya məyusluq və ekstremist siyasi platformalara keçid, siyasətçilər köçkün işçilərə kompensasiya verə bilməsə də, mövcud sosial təhlükəsizlik şəbəkələrini gücləndirmədə çox real imkanlara malikdir (Kissler., Stephen M., 2020).

BVF ən yoxsul və ən həssas üzvlərə borcdan dərhal azad olmaq üçün qrantlar ayırmağa çalışır. Xüsusilə, Fəlakətin Mübarizə və Yardım Etibarı (CCRT) vasitəsilə BVF uyğun ölkələrə borcdan azad olmaq üçün ilkin qrantlar verə bilməsiylə, bu ölkələrdə pandemiya ilə mübarizə üçün istifadə edilə bilən resursları azad edə bilər. BVF-nin İcraiyə Şurası bu yaxınlarda BVF-nin ən yoxsul və ən

həssas üzvlərinin daha çoxuna borc xidmətinin yüngülləşdirilməsini təmin etmək üçün CCRT-də təkmilləşdirmələri təsdiqlədi. Bundan əlavə, BVF CCRT-nin maliyyə imkanlarını artırmağa çalışır və bir neçə üzv artıq öz dəstəyini öhdəsinə götürüb. BVF-nin idarəedici direktoru və Dünya Bankının prezidenti də qlobal iqtisadi iflic zamanı ən yoxsul ölkələrdən rəsmi ikitərəfli kreditrlərə borc xidmətinin dayandırılmasına çağırıblar.

Yenidən bərpa üçün güclü əməkdaşlıq. Effektiv beynəlxalq cavab tədbirləri ölkələr üzrə normal mal və maliyyə axınının bərpası üçün tədbirləri və məhdudlaşdırma müddəti ərzində gözlənilən zəifliklərin artmasına diqqət yetirməklə yanaşı, qlobal tələbin güclü şəkildə yüksəlməsini təmin etmək üçün tədbirləri əhatə etmişdir. Bu prioritetlərə aşağıdakılar aiddir:

▪ **Maliyyə axınlarının və malların ticarətinin yenidən alovlanması.** Maliyyə və ticarət inteqrasiyası son bir neçə onillikdə qlobal iqtisadiyyata böyük faydalar gətirdi, Amma, bu faydaların daha geniş şəkildə paylaşılmasını təmin etmək üçün bir çox iqtisadiyyatlarda daha effektiv daxili siyasətə ehtiyac var. Güclü və davamlı bərpaya nail olmaq bütün iqtisadiyyatların sərmayələrə və ya mal-xidmət ticarətinə maneələrdən çəkinmək öhdəliyini böhran zamanı qlobal təchizat zəncirlərində baş verə biləcək hər hansı bir pozğunluğu aradan qaldırmaq üçün tədbirlər görməsini tələb edir.

▪ **Qlobal tələbatın güclü bərpasının təmin edilməsi.** Fiskal sahənin mövcud olduğu yerlərdə beynəlxalq səviyyədə əlaqələndirilmiş fiskal stimulyasiya prosesini gücləndirməyə kömək edə bilər, xüsusən də bərpa hal-hazırda proqnozlaşdırılardan daha yavaş olarsa, ehtiyac olduqda iqtisadi düzəlişlər və balansın təmiri üçün dəstəkləyici mühit yarada bilər. Koordinasiya edilmiş səylər tək-cə milli iqtisadiyyatlara təsir etməyəcək, həm də müsbət transsərhəd yayılma və etimad effektləri vasitəsilə qlobal iqtisadi fəallığı yüksəltməyə kömək edəcək.

▪ **Zəifliklərdə yığılmanın aradan qaldırılması.** Saxlama mərhələsində lazımi milli və beynəlxalq cavab tədbirləri istər-istəməz dövlət və özəl sektor borcunun artması ilə nəticələnəcəkdir. Bu zəifliklərin aradan qaldırılması borc

artımlarının aradan qaldırılması və balans hesabatlarının təmiri və gücləndirilməsi üçün kollektiv səylər tələb edəcəkdir.

▪ **Sabit inflyasiya gözləntilərinin saxlanması.** Zəif tələb və aşağı neft qiymətləri fonunda bəzi ölkələrdə inflyasiya daha da azala bilər. Güclü və etibarlı siyasət çərçivələrinin təmin edilməsi buna görə də çox vacibdir və inflyasiya gözləntilərinin inflyasiya hədəfləri ətrafında yenidən qurulması böhrandan sonra zəruri ola bilər.

Cədvəl 1: Real ÜDM artımı

İllər						
Proqnozlar					Yayınmalar	
Ölkələr	2018	2019	2020	2021	2020	2021
Argentinə	-2.5	-2.2	-5.7	4.4	-4.4	3.0
Avstraliya	2.7	1.8	-6.7	6.1	-9.0	3.7
Brazilya	1.3	1.1	-5.3	2.9	-7.5	0.6
Kanada	2.0	1.6	-6.2	4.2	-8.0	2.4
Çin	6.7	6.1	1.2	9.2	-4.8	3.4
Fransa	1.7	1.3	-7.2	4.5	-8.5	3.2
Almaniya	1.5	0.6	-7.0	5.2	-8.1	3.8
Hindistan	6.1	4.2	1.9	7.4	-3.9	0.9
İndoneziya	5.2	5.0	0.5	8.2	-4.4	3.2
İtalya	0.8	0.3	-9.1	4.8	-9.6	4.1
Yaponiya	0.3	0.7	-5.2	3.0	-5.9	2.5
Koreya	2.7	2.0	-1.2	3.4	-3.4	0.7
Meksika	2.1	-0.1	-6.6	3.0	-7.6	1.4
Rusiya	2.5	1.3	-5.5	3.5	-7.4	1.5
BƏƏ	2.4	0.3	-2.3	2.9	-4.2	0.7
CAR	0.8	0.2	-5.8	4.0	-6.6	3.0
İspaniya	2.4	2.0	-8.0	4.3	-9.6	2.7
Türkiyə	2.8	0.9	-5.0	5.0	-8.0	2.0
Birləşmiş Krallıq	1.3	1.4	-6.5	4.0	-7.9	2.5
ABŞ	2.9	2.3	-5.9	4.7	-7.9	3.0
Avropa Birliyi	2.3	1.7	-7.1	4.8	-8.7	3.2

Mənbə: <https://www.elibrary.imf.org/view/books/081/28950-9781513539744-en/ch01.xml>
məlumatları əsasında hazırlanmışdır

Yekun etibarı ilə qeyd edə bilərik ki, bütün dünyada siyasətçilər bu fəvqəladə vəziyyət qarşısında birləşməlidirlər. Əməkdaşlıq təkcə insanların həmrəyliyi üçün deyil, həm də bir-birinə bağlı dünyada xəstəliyin evdə yenidən baş qaldırmasının qarşısını almaq üçün vacibdir. Beynəlxalq səviyyədə əlaqələndirilmiş səylər

xüsusilə böyük fayda verə bilər, çünki birgə fəaliyyətin yayılması global iqtisadiyyata əlavə faydalar gətirir.

3.2. Azərbaycanda maliyyə bazarının formalaşması və xüsusiyyətləri

Maliyyə bazarı maliyyə vəsaitlərinin fəaliyyətinin təşkilinin forma və sahəsi olmaqla yanaşı, maliyyə münasibətləri sahəsində ticarət və ticarət əlaqələrinin məcmusudur. Bazar iqtisadiyyatına keçid dövründə milli iqtisadiyyata maliyyə vəsaitlərinin toplanması çox vacibdir. Hazırkı vəziyyətdə bu bazarlar mülkiyyətin növündən asılı olmadan, makroiqtisadi və dövlət səviyyəsində mühüm rol oynayır. Ona görə də maliyyə bazarı olmadan bazar iqtisadiyyatının inkişafı mümkün deyil.

Əvvəla, qeyd etmək lazımdır ki, bu bazarların yaranması obyektiv xüsusiyyət daşımaqla yanaşı, eyni zamanda, fərqli institusional-hüquqi formalarda dövlət və təşkilatların vəziyyəti ilə bağlı olaraq nisbətən çox inkişaf edir. Bir başqa yöndən, bazar iqtisadiyyatı zəmnində dövlətin iqtisadiyyata müdaxiləsi və dövlət müəssisələrinin qarşılıqlı əlaqəsi maliyyə bazarına da öz təsirini göstərmişdir.

Nəhayət, maliyyə bazarı maliyyə resurslarının alqı-satqısının aparıldığı bazar formasıdır. Başqa sözlə, maliyyə bazarı təsərrüfat bölmələri arasında pul vəsaitlərini bölüşdürən bazardır.

Bu bazarların məqsədi vəsaitləri uyğun formada paylamaq və maliyyə mənbələrinə ehtiyacı duyanlara satmaqdır. Maliyyə bazarının əsas hərəkətverici xüsusiyyətlərindən biri maliyyə resurslarının fərqli formada bölüşdürülməsidir. Ona görə ki, bu bölüşdürmə prosesində müəssisələrdən biri maliyyə resursları hesabına güclənir, bir başqa yöndənsə, müəyyən məqamlarda subyektlər maliyyə resurslarının çatışmazlığı ilə üzləşirlər. Hazırda maliyyə bazarı maliyyə resurslarının bir biznesdən digərinə keçməsinə təmin etməkdə mühüm rol oynayır. Buna görə də, maliyyə bazarı vasitəçinin pul vəsaitlərinin hərəkətinə rəhbərlik edən rol oynayır.

İqtisadi inkişafda maliyyə bazarlarının böyük rolu var. Bu, onun funksiyaları ilə təyin olunur. Müasir şəraitdə maliyyə bazarı bəzi funksiyaları yerinə yetirir. Pul

vəsaitlərinin hərəkətini bir sahibdən başqasına köçürmək üçün ona pul lazımdır (Tağıyev A.H., Aslanzadə İ.A., 2017: s. 9-11).

Bazarda təklif olunan aktivlərin faktiki bazar qiymətləri satıcı ilə birbaşa müzakirədə alıcı tərəfindən müəyyən edilir. O, həmçinin aktivlərin ödənilməsinin səviyyəsini və şərtlərini müəyyən edir.

Maliyyə bazarı investora pulu daha uyğun yerlərə yerləşdirmək üçün zəmin və şərait yaradır. Bu arada təkcə ölkəni deyil, bütün dünyanı seçmək şansı var. Bu, şirkətlərə ən yaxşı qiymət mənbəyini aşkar etməyə imkan verir.

Bu bazarın əsas funksiyalarından biri maliyyə resurslarının (tədqiqat və informasiya xərcləri) xərclərini minimuma endirməkdir.

Bu mənbələrin ilkin satıcıları və son istehsalçılar üç qrupa bölünür:

- təsərrüfat təşkilatları,
- fiziki şəxslər
- dövlət.

Maliyyə mənbələrinin satışı iki yolla həyata keçirilir: birbaşa satıcının və bir yaxud, birdən çox vasitəçinin köməyi ilə təchizatçının istehlakçılara maliyyə yardımını olmadan.

Birincisi, maliyyə vasitəçiləri kimi qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları, qeyri-dövlət pensiya fondları, pay fondları, sığorta şirkətləri kimi kredit təşkilatları çıxış edir. Cazibə xarakterinə uyğun olaraq, bu bazarların strukturuna aşağıdakılar daxildir:

- borc-kredit bazarları,
- qiymətli kağızlar bazarları,
- lizinq-faktoring bazarları,
- sığorta bazarı və s.

Maliyyə bazarı resursların mövcudluğundan asılı olaraq 2 sinifə ayrılır. Yerli və ya milli maliyyə bazarları yerli resurslara əsaslanır. Bu zaman başqa ölkələrin mənbələri çəkilir, lakin onların çəkisi əhəmiyyətsizdir. Qlobal maliyyə bazarlarının mənbələri müxtəlif ölkələrin rezidentlərinin mənbələrindən gəlir.

Əksər vəziyyətlərdə yaradılan yaxud formalaşan bazarlar ikinci qrupa, yəni, inkişaf etməkdə olan bazarlar qrupuna aid olur.

Qabaqcıl maliyyə bazarları aşağıdakı imkanlara malikdir.

1. Yuxarı stabillik;
2. Qabaqcıl infrastruktur.

Mütləq təhlükəsizlik sistemi, sığorta sistemi və maliyyə riskini və kredit bürolarını azaltmağa kömək edən reyting agentliyi sistemi, bazar məsələlərində şəffaflığın təminatçısı audit və dəyərləndirmə sistemini, təzə bazar ünsiyyətini və rəqabəti təşviq edən birja bazarını ehtiva edir;

3. Bazarda əməliyyatları tənzimləyən təkmil hüquqi baza;
4. Düzgün informasiya sisteminin mövcudluğu;
5. Həm alıcıları, həm də satıcıları qorumaq üçün inkişaf etmiş sistem;
6. Bazar alətlərinin əksəriyyətinin yüksək likvidliyi və etibarlılığı;
7. Satış və bazar əməliyyatları üçün külli miqdarda maliyyə resursları;
8. Yüksək bazar səmərəliliyinin olması;
9. Bu bazarlarda dövlətin nəzarət və tənzimlənməsinin yüksək səviyyəsi;

Aşağıdakılar ikinci qrup maliyyə bazarlarına aiddir.

1. Dəyişkənliyin olması;
2. Qlobal zəmində inkişaf tendensiyası yaşayan ölkələrdə daha çox risk, məsələn, siyasi risk, valyuta məhdudluğu, vergi yükünün artması, özəlləşdirmə, qeyri-qanuni mülkiyyət və s. risklər;
3. İnfrastrukturun inkişafı qeyri-kafidir;
4. Bazarda əməliyyatları tənzimləyən hüquqi bazanın yaradılması prosesindədir;
5. Informasiya sisteminin olmaması;
6. Fond bazarında qiymətli kağızların əksəriyyəti aşağı likvidliyə və etibarlılığa malikdir;
7. Maliyyə bazarında dilerlərə inamın olmaması;
8. Satış üçün mövcud olan nisbətən az miqdarda maliyyə resursları;
9. Aşağı bazar səmərəliliyi;

10. Maliyyə bazarında dövlət nəzarəti və tənzimləmə sistemi qurulma mərhələsindədir və bu vəziyyət maliyyə bazarında əməliyyat riskini artırır;

11. Maliyyə resurslarının qeyri-kafi olmasına baxmayaraq, digər ölkələrdə maliyyə bazarlarının tətbiqi yüksək risklə çətinləşir;

Maliyyə bazarlarının iştirakçıları:

1. İnvestorlar - həddindən artıq maliyyə resurslarından istifadə edən və investisiya qoyan qurum və təşkilatlardır;

2. Əmanətçilər - şəxsə düşən istehlakhəcmi azaltmaqla konkret məqsədlərə görə fərqli əmanətlər edən fiziki şəxslərdir;

3. Borcalanlar - Adekvat maliyyə resurslarına malik olmayan müəssisə və təşkilatlar, habelə dövlət orqanları;

Yuxarıda qeyd olunanlarla yanaşı, maliyyə bazarına tabe olan müxtəlif vasitəçilik institutları və ixtisaslaşmış maliyyə-kredit təşkilatları və alt təşkilat kimi fəaliyyət göstərən vasitəçilər var.

1. Vasitəçilər. Onlar investora və ya borcalanın gəliri əsasında fəaliyyət göstərən komissiya şəklində gəlir əldə edən real vasitə kimi çıxış edirlər.

2. Dilerlər. Azad fəaliyyət göstərərək işləyirlər və bəzənbaşqa vasitəçilər, investorlar ilə borclularla müqavilələr bağlayırlar.

Beləliklə, infrastruktur genişləndikcə onların formalaşmasında və inkişafında mühüm irəliləyişlər əldə edilmişdir. Bu bazarlarınözəyini tələb və təklif kontekstində vasitəçilərin dəstəyiylə kreditorlar ilə borclular öz aralarında kapitalın yenidən bölüşdürülməsi qeyd olunur(Ataşov. B.X: 2016. s. 36-39.).

Ümumilikdə maliyyə bazarlarının formalaşmasında borc, kapital, valyuta, pul, sığorta, qiymətli kağızlar bazarı kimi bazarlar əsas təşkil etməkdədir.

Respublikamız maliyyə alətlərinin müddətli bölgüsü bir qədər fərqlilik təşkil etməkdədir. Qısamüddətli alətlər, ümumiyyətlə, ödəmə müddəti altı aydan çox olan nəqliyyat vasitələri üçün istifadə olunur.

Pul bazarı alətlərinə xəzinə vekselləri, bank akseptləri və banklardan depozit sertifikatları daxildir. Səhm alətlərinə uzunmüddətli istiqrazlar, səhmlər, uzunmüddətli kreditlər daxildir. Qeyd edək ki, nağd və nağdsız pullar yalnız pul

bazarında satılır. Kapital bazarı müvafiq olaraq kredit bazarı, kapital və birjaya bölünür (Максимова В. Ф., 2011: s. 14).

Əgər maliyyə aləti kimi kapitala əsaslanan alətdən istifadə edilsə, bu münasibətlər əmlak münasibətlərinin, qalan hallarda isə kredit münasibətlərinin predmeti olur (<https://taxes.gov.az>).

Kapital bazarı borcun kapitalının təmin edilməsi prosesində baş verən münasibət və ya dövriyyə formasıdır. Məlumdur ki, kredit ödənişi müəyyən müddətə ödənilən pul vəsaitlərinin daxil olmasıdır. Kapitalın mənbəyi hər şeydən əvvəl pulsuz maliyyə resursları və müəssisələrin, təşkilatların və vətəndaşların əmanətləridir(Quliyev E., Qurbanzadə Ş: 2017. s. 58-60). Müəssisələr və təşkilatlar öz maliyyə resurslarını faizə əsaslanan alətlərlə müxtəlif kredit təşkilatlarına yerləşdirirlər. Kapital bazarının iştirakçıları aşağıdakılardır:

1. Müəssisələrin ödənişsiz nağd pul topladığı və borc vermək üçün girov qoyduğu kredit təşkilatları;
2. Sərbəst nağd pula sahib olan investorlar;
3. Hər hansısa məqsədlərdən dolayı kredit alan müəssisə və təşkilatlar, vətəndaşlar, habelə hökumət təşkilatları;

Mülkiyyət məsələsi qanunvericiliyi, habelə təşkilatın təsis sənədləri ilə müəyyən edilir. Nağd pul bazarı tədaviyə gətirilən nağd pul və onun funksiyalarını yerinə yetirən digər qısamüddətli kapital alətləri ilə təsnif olunur. Əksər halda valyuta bazarına valyuta və banklararası bazarlar daxildir(Zahid. F.M., 2010: s. 36.).

Nağd pul bazarı iqtisadi aktivlərin mövcud likvidliyinin təmin edilməsində mühümdür. Nağd pul bazarı həm də pul bazarı kimi də, tanımlanır. Bu da, öz növbəsində birdən çox segmenti özündə birləşdirir. Onların əsas bölmələri aşağıdakılardan təşkil olunmuşdur:

1. Endirim;
2. Avrobond;
3. Banklararası kredit;
4. Depozit sertifikatları;

İlk növbədə, vekselin alındığı və satıldığı bazarın ümumi xüsusiyyəti kimi diskont bazarı haqqında danışmaq lazımdır. Onun əhəmiyyəti sabit pul axını təmin etməkdir.

Maliyyə bazarının mühüm hissəsi kommersiya banklarının bir-birinə borc verdiyi banklararası kredit bazarıdır. Banklararası kreditlər ticaribanklar tərəfindən mərkəzi bankda satılan və qanun tərəfindən təyin olunmuş ehtiyatlardan artıq olan vəsaitlər şəklində təqdim edilir.

3.3. Pandemiya ilə əlaqədar maliyyə bazarlarında yaranmış problemlər və Azərbaycan müasir maliyyə bazarının inkişaf perspektivləri

Virusun sürətlə yayılmasına baxmayaraq, bir çox ölkələrdə olduğu kimi Azərbaycanda da gündəlik həyatın davamı üçün onlayn tədqiqatlar aparılmağa başlanılıb və nəticədə rəqəmsal mediadan istifadə yüksək səviyyəyə çatıb. Elektron ticarət, yük qəbul etməkdən başqa fiziki qarşılıqlı əlaqəni minimuma endirən bir üsuldur. Virus izdihamlı mühitlərdə daha sürətli yayıldığı üçün insanlar getdikcə e-ticarət və onlayn alış-verişdən istifadə edirlər. Rəqəmsal ticarətdə elektron kanalların istifadəsi sayəsində çirklənmə riski sifirə endirilir. Bundan əlavə, məhsulun birbaşa qəbulu təkcə sağlamlıq üçün deyil, həm də vaxt və enerjiyə qənaət üçün vacibdir.

Asiya İnkişaf Bankı (AİB) bildirib ki, Azərbaycanın iqtisadiyyatının şaxələndirilməsi ilə bağlı müəyyən problemlər səbəbindən neft qiymətləri, eləcə də neftin ucuzlaşması və Covid-19-a qarşı məhdudlaşdırıcı tədbirlər nəticəsində iqtisadi artım perspektivləri yaxın gələcəkdə də davam edəcək(CEAS: 2021.). Bu, yüksək neft və qaz hasilatı və qiymət artımı fonunda 2021-ci ildə 1,5% təşkil edəcək. Təşkilat 2020-2021-ci illər üçün Azərbaycan üzrə tələb və təklif proqnozlarını belə ifadə edir:

Cədvəl 2: Asiya İnkişaf Bankının Azərbaycan üçün proqnozları

İstiqamət yönümlü			Tələb yönümlü
	2020P	2021P	
Sənaye sektoru	0.5 %	2.0 %	Dövlət xidmətlərindən əldə edilən gəlirlər hesabına ictimai istehlakın və minimum əmək haqqının 34% artımı hesabına şəxsi istehlak xərclərinin artmasının gözlənilməsi;
Kənd təsərrüfatı	4.5 %	4 %	Neft qiymətlərinin aşağı düşməsi ilə əlaqədar dövlət investisiyalarının azalması fonunda 2020-ci ildə ümumi investisiyaların azalacağını proqnozlaşdırmaq;
Xidmət sektoru	azalan	1 %	Artan özəl investisiyalar hesabına 2021-ci ildə ümumi investisiyanın proqnozlaşdırılan artımı;
			2021-ci ildə qaz hasilatının artırılması xalis ixracı artırmaqla yanaşı, həm də iqtisadi artıma müsbət töhfə verdi;

Mənbə: <https://www.adb.org/what-we-do/data/main>

Elektron ticarət. Covid-19 ilə əlaqədar e-ticarət sahəsindəki dəyişikliklər ölkəmizdə də yan keçmədi. İqtisadçıların hesablamalarına görə, bu ilin 11 ayında Azərbaycanda elektron ticarətin həcmi təxminən 3,2 milyard manat artıb. Bu, son on ildə əldə olunmayan dövriyyədir. Buna səbəb pandemiya səbəbindən hərəkət məhdudiyyətlərinin tətbiq edilməsidir

Birləşmiş Millətlər Təşkilatı ilə Ticarət və İnkişaf Təşkilatının son hesabatına görə, Azərbaycan elektron ticarət üzrə 152 ölkə arasında 65-ci yerdədir. Bu göstəriciyə görə ölkəmiz əvvəlki illə müqayisədə 2 pillə geriləyib. Reytingin hazırlanması zamanı UNCTAD ölkədə internetdən istifadə vəziyyəti, bank xidmətlərinə çıxış, mobil ödəniş sistemləri, təhlükəsiz serverlər, onlayn mağazaların sayı, poçt statusu, çatdırılma xidməti, paketlərin çatdırılma müddətini qiymətləndirib. Belarus MDB ölkələri arasında elektron ticarətdə liderdir. Belarus 35-ci, Rusiya 41-ci, Gürcüstan 47-ci, Ukrayna 51-ci, Moldova 53-cü, Qazaxıstan 60-cı və Ermənistan 84-cü yerdədir.

Digər beynəlxalq hesabatda isə Azərbaycan internetin bağlanmasına görə dünyada 5-ci yerdə qərarlaşıb. Bu səbəbdən ölkəmiz ötən il 123 milyon dollar itirib.

Cədvəl 3: Covid-19 pandemiyasının Azərbaycanda turizm sektoruna təsiri

№	Göstəricilər	2019-cu il üçün göstərici	2020-ci il üçün proqnoz	Proqnozlaşdırılan azalma		
				I(mart-iyun 01.03.2020-01.06.2020)	II (mart-avqust 01.03.2020-01.08.2020)	III (mart-dekabr 01.03.2020-31.12.2020)
1	Xaricilər üçün səfərlərin sayı	3170000	3743770	-861975	Xaricilər üçün səfərlərin sayı	3170000
2	Yerli turistlərin sayı	4352900	4675015	-1077100	Yerli turistlərin sayı	4352900
3	Xarici valyuta axını, milyon ABŞ dolları ekvivalenti	1935.6	2285.9	-526.3	Xarici valyuta axını, milyon ABŞ dolları ekvivalenti	1935.6
4	Turizm üçün xarakterik olan sahələrdə ÜDM, milyon manat	3693.4	4280.4	-1072.3	Turizm üçün xarakterik olan sahələrdə ÜDM, milyon manat	3693.4
5	Turizm səciyyəvi ərazilərdə ÜDM istehsalının dinamikası, faiz	6.4	13.4	-25.1	Turizm səciyyəvi ərazilərdə ÜDM istehsalının dinamikası, faiz	6.4
6	Turizm üçün tipik alanlarda çalışan sayı, insanlar	56362	59462	-13705	Turizm üçün tipik alanlarda çalışan sayı, insanlar	56362
7	Turizmə məxsus sahələrdə iş götürülən iş yerlərinin dinamikası, faiz	5.9	12.3	-23.0	Turizmə məxsus sahələrdə iş götürülən iş yerlərinin dinamikası, faiz	5.9
8	Turistlərin yerləşdirilməsi sektorunda məşğulluq	82800	87354	-20134	Turistlərin yerləşdirilməsi sektorunda məşğulluq	82800
9	Turistlərin yerləşdirilməsi sektorunda məşğulluğun dinamikası, faiz	5.9	12.3	-23.6	Turistlərin yerləşdirilməsi sektorunda məşğulluğun dinamikası, faiz	5.9
10	Köçürmə fəaliyyətlərində ümumi itkilər, milyon manat	0	0	56.5	Köçürmə fəaliyyətlərində ümumi itkilər, milyon manat	0

Mənbə: Travel intentions after COVID-19: A comparative assessment of tourist motivation and willingness to travel. Europe-Asia Studies. CEAS-2021-0100

Turizm sektoru. Covid-19 pandemiyasının dünya iqtisadiyyatına mənfi təsirləri ölkəmizdə qeyri-neft sektorunun aparıcı sahələrindən biri olan turizm sektorunun fəaliyyətinə mənfi təsir göstərmiş və bunun gələcək inkişafı üçün ciddi təhlükə yaratmışdır. Azərbaycan hökumətinin bu antivirus tədbirləri çərçivəsində qəbul etdiyi qabaqlayıcı qərarlar və dünya üzrə səyahət edənlərin təhlükəyə adekvat reaksiyası (səyahət tarixlərinin təxirə salınması və ya dəyişdirilməsi) tələbin kəskin azalması ilə nəticələnib. Nəticədə turizmlə bağlı sektorlarda birbaşa və ya dolayı yolla məşğul olan 100 minə yaxın insan ÜDM istehsalı, valyuta gəlirləri və sosial təminat baxımından ciddi risklər yaratmışdır.

Koronavirus insanların sağlamlıqlarını qorumaq üçün evdən çıxma riskini azaltsa da, iqtisadi tənəzzülə səbəb oldu. Xəstəliyin yayılmasını həm biznes, həm də cəmiyyət baxımından dəyərləndirsək, dünyada və ölkəmizdə sürətlə yayılan bu xəstəlik nəticəsində insanların alış-veriş vərdislərinin dəyişdiyi qənaətinə gələ bilərik. Elektron ticarət artıq alış-verişin pik nöqtəsindədir və cəmiyyət bu üsula üstünlük verir. Müəssisələr pul vəsaitlərinin hərəkəti kəsiri prosesini aradan qaldırdıqdan sonra bəzi güzəştlərə gedərək pul vəsaitlərinin hərəkətini saxlamaq istəyirlər.

Araşdırmalar göstərir ki, insanlar pandemiya səbəbindən evdə olarkən daha çox vaxtlarını onlayn keçirirlər. Koronavirus epidemiyası səbəbindən müəssisələrin müştərilərə çatmaq və onlarla əlaqə saxlamaq üçün süni intellekt texnologiyası infrastrukturundan istifadə etməli olduqlarını nəzərə alsaq, chatbotlar günün istənilən vaxtında müştərilər və ya onların saytlarına daxil olan istifadəçilərlə real vaxt rejimində əlaqə saxlaya bilər.

Rəqəmsal mühitdən daha səmərəli istifadə edən peşəkarlar stresli prosesdən çıxacaq və post-koronavirus e-ticarətində heç nə əvvəlki kimi olmayacaq. Elektron ticarət saytlarında sifarişlərin sıxlığı təbii olaraq bu sahədəki problemləri artırır. Bu dövrdə yükdaşıyanların sağlamlığı, istehlakçılar tərəfindən alınan məhsulların vaxtında və problemsiz çatdırılması çox önəmlidir. Yük və nəqliyyat sektorunun, logistika və paylama əməliyyatlarının dəstəklənməsi ölkə daxilində onlayn ticarətin fasiləsiz və düzgün işləməsi üçün vacib elementlərdən biridir. Digər tərəfdən,

qapıda ödəniş edərkən kart məlumatlarının surətinin çıxarılması kimi fırıldaqçılıq hallarında kuryer və ya daşıma şirkəti e-ticarət saytı, qazanc əldə edən şirkət və e-ticarət saytı üçün məsuliyyət daşıyacaq.

Azərbaycan iqtisadiyyatındakı bütün bu neqativ mənşəni aradan qaldırmaq və pandemiyanın mənfi təsirlərini aradan qaldırmaq üçün həm sahibkarların, həm də vətəndaşların dövlət qarşısında mühüm vəzifələri var. Pandemiyanın yaratdığı gəlir itkilərinin azaldılması üçün dövlət tərəfindən veriləcək dəstəyin vergi hesablamaları, vergi yükünün və ödəniş müddətinin yenidən qurulması, kompensasiya dəstəyi paketlərinin izahı formasında olması təklif oluna bilər.

COVID-19 pandemiyasının bitmə tarixi məlum olmadığı üçün bizneslər iqtisadiyyatı ayaqda saxlamaq üçün rəqəmsal mühitdə güclənmək və böyümək üçün bəzi yeni addımlar atmalıdırlar. S&P-nin məlumatına görə, 2022-2023-cü illərdə Azərbaycanın ÜDM-i orta hesabla 4,7% artacaq. Azərbaycan hökumətinin məlumatına görə, ÜDM artımının 2021-ci ildə 3,4%, 2022-ci ildə 4,8% olacağı proqnozlaşdırılır. COVID-19 məhdudiyyətləri və OPEC+ sazişləri çərçivəsində neft hasilatının azalması səbəbindən 2020-ci ildə Azərbaycanın ÜDM-i 4,3% azalsa da, 2021-ci ildə Qarabağ Qələbəindən sonra ermənilərdən azad edilən torpaqlarda həm tikinti, həm də yenidənqurma işləri sürətlə aparıldı və paralel olaraq neftin qiymətinin 80 ABŞ dollarına yaxınlaşması həm beynəlxalq, həm də yerli iqtisadi proqnozların reallaşması üçün əsas yaradır(Suleymanov E, Abdullayeva F., 2021).

Bütün dünyada olduğu kimi, Azərbaycanda da, 2020-ci il pandemiya ilə mübarizə ili kimi qeyd olunmaqdadır. Pandemiya ilə əlaqədar olaraq, sərhədlərin bağlanması, beynəlxalq ticarətin dayandırılması, iş yerlərinin qapadılması və ya, müddətli olaraq, qısıtlamalar çərçivəsində fəaliyyət götürməsi ilə əlaqədar olaraq, ölkədə maliyyə bazarları risklərlə qarşı-qarşıya qalmışdır. Bu xüsusiyyətlər ölkənin iqtisadiyyatına da, təsirsiz ötürməmişdir. Ölkə prezidenti İlham Əliyev cənablarının yürütdüyü məqsədyönlü tədbirlər çərçivəsində Azərbaycanın maliyyə sabitliyinin təminatına dair çox əməliyyatlar aparılmışdır.

Pandemiyanın sürətlə yayılmasıyla əlaqədar olaraq, 2020-ci ildə beynəlxalq iqtisadi artımın perspektivlərinin gerçəkləşdirilməsində mənfi xüsusiyyətlər meydana

gəldi. Bu səbəblə, bütün dünyada, yeni vəziyyət yarandı. BVF-nun nəticələrinə əsasən, 2020-ci ildə, beynəlxalq iqtisadiyyat 4.4% həcmində kiçildi. Qeyd olunan bu faiz dərəcəsi 2008-2009 böhranından yüksək dəyərdədir. BVF-nun 2020-ci il nəticələrinə əsasən faiz dərəcəsi inkişaf etmiş ölkələrlə əlaqədar olaraq, 5.8%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə, 3.3% həcmində olmuşdur. Bu dəyər, Azərbaycanca tərəfdaşlıq edən ölkələrdə 7.1% kimi təsvir olunmaqdadır. Faiz enişini azaltmaqdan dolayı, bəzi ölkələrdə ev təsərrüfatlarına və biznes mühitinə dayalı zəmini inkişaf etdirməkdən dolayı, iri həcmdə dəstək paketləri həyata keçirildi.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Koronavirus insanların sağlamlılıqlarını qorumaq üçün evdən çıxma riskini azaltsa da, iqtisadi tənəzzülə səbəb oldu. Xəstəliyin yayılmasını həm biznes, həm

də cəmiyyət baxımından dəyərləndirsək, dünyada və ölkəmizdə sürətlə yayılan bu xəstəlik nəticəsində insanların alış-veriş vərdislərinin dəyişdiyi qənaətinə gələ bilərik. Elektron ticarət artıq alış-verişin pik nöqtəsindədir və cəmiyyət bu üsula üstünlük verir. Müəssisələr pul vəsaitlərinin hərəkəti kəsiri prosesini aradan qaldırıqdan sonra bəzi güzəştlərə gedərək pul vəsaitlərinin hərəkətini saxlamaq istəyirlər.

Tədqiqatlar göstərir ki, insanlar pandemiya səbəbindən evdə olarkən daha çox vaxtlarını onlayn keçirirlər. Koronavirus epidemiyası səbəbindən müəssisələrin müştərilərə çatmaq və onlarla əlaqə saxlamaq üçün süni intellekt texnologiyası infrastrukturundan istifadə etməli olduqlarını nəzərə alsaq, chatbotlar günün istənilən vaxtında müştərilər və ya onların saytlarına daxil olan istifadəçilərlə real vaxt rejimində əlaqə saxlaya bilər.

Azərbaycan iqtisadiyyatındakı bütün bu neqativ mənzərəni aradan qaldırmaq və pandemiyanın mənfi təsirlərini aradan qaldırmaq üçün həm sahibkarların, həm də vətəndaşların dövlət qarşısında mühüm vəzifələri var. Pandemiyanın yaratdığı gəlir itkilərinin azaldılması üçün dövlət tərəfindən veriləcək dəstəyin vergi hesablamaları, vergi yükünün və ödəniş müddətinin yenidən qurulması, kompensasiya dəstəyi paketlərinin izahı formasında olması təklif oluna bilər.

COVID-19 pandemiyasının bitmə tarixi məlum olmadığı üçün bizneslər iqtisadiyyatı ayaqda saxlamaq üçün rəqəmsal mühitdə güclənmək və böyümək üçün bəzi yeni addımlar atmalıdırlar. 2022-2023-cü illərdə Azərbaycanın ÜDM-i orta hesabla 4,7% artacaq. Azərbaycan hökumətinin məlumatına görə, ÜDM artımının 2021-ci ildə 3,4%, 2022-ci ildə 4,8% olacağı proqnozlaşdırılır. COVID-19 məhdudiyyətləri və OPEC+ sazişləri çərçivəsində neft hasilatının azalması səbəbindən 2020-ci ildə Azərbaycanın ÜDM-i 4,3% azalsa da, 2021-ci ildə Qarabağ Qələbəsindən sonra ermənilərdən azad edilən torpaqlarda həm tikinti, həm də yenidənqurma işləri sürətlə aparıldı və paralel olaraq neftin qiymətinin 80 ABŞ dollarına yaxınlaşması həm beynəlxalq, həm də yerli iqtisadi proqnozların reallaşması üçün əsas yaradır. Tədqiqat ilə bağlı aşağıdakı təklifləri irəli sürə bilərik:

1. İlk növbədə, siyasətçilərin həyatını xilas etmək üçün qətiyyətlə hərəkət etməsi vacibdir. Hökumətin ən əsas funksiyası insanların təhlükəsizliyini təmin etməkdir. Burada əsas sual, bu pandemiyanın iqtisadi xərclərini necə minimuma endirmək və xəstəlik məğlub olduqda uzun müddət sağalmaqdansa, tez sağalmağı necə təmin edə biləcəyimizdir. Bu şəraitdə maliyyə dəstəyi tədbirlərinin zəruriliyi aydındır. Təəssüf ki, Avropa və Mərkəzi Asiyanın bir çox ölkələrində artıq borc səviyyəsi yüksəlir və bu böhrana cavab verməyə hazır deyil.

2. Birbaşa siyasi prioritetləri insanların həyatını xilas etmək üçün səhiyyə sistemlərini gücləndirmək, ev təsərrüfatlarına yardım göstərmək üçün təhlükəsizlik şəbəkələrini gücləndirmək və iqtisadi böhrana qarşı tampon vermək və məşğulluğu qorumaq üçün özəl sektoru dəstəkləməkdir. Geniş əsaslı fiskal stimullaşdırma tədbirləri, fiskal sərbəstliyin mövcud olduğu qədər, məcmu tələbin artmasına da kömək edə bilər, lakin böhranın ən ağır dövrü keçdikdən və biznes fəaliyyəti normallaşmağa başlayandan sonra onlar daha təsirli olacaq.

3. Pul siyasəti də mühüm rol oynaya bilər. Bölgənin ticarət və maliyyə axınlarına açıq olması regionu qlobal etimad sarsıntılarına məruz qoyur. Mərkəzi banklar banklara və qeyri-bank maliyyə institutlarına, xüsusən də ciddi pozuntudan daha çox əziyyət çəkə biləcək KOM-lara kifayət qədər likvidlik verməyə hazır olmalıdırlar. Siyasət dərəcəsinin azaldılması və ya aktivlərin satın alınması kimi daha geniş monetar stimullar, bazarlardakı dəyişkənliyi nəzərə alaraq, maliyyə şərtlərində əhəmiyyətli dərəcədə sərtləşmə riskinə qarşı inamı artırır və maliyyə bazarlarını dəstəkləyə bilər. Kəmiyyətin yumşaldılmasında beynəlxalq koordinasiyanın təmin edilməsi volatilliyin azaldılmasına kömək edə bilər. Fiskal stimullaşdırma tədbirlərində olduğu kimi, buferlərin və fiskal məkanın mövcudluğu region ölkələri arasında dəyişir.

4. Daha müsbət bir qeyddə, koronavirusun yayılmasının gətirdiyi həyat tərzi dəyişikliklərinin də daha uzunmüddətli faydaları ola bilər. Şirkətlərin öz işçilərini kompüter və video texnologiyaları vasitəsilə distant işləməyə yönəltdiyi bir vaxtda təhsilin demək olar ki, hər bir səviyyəsində pedaqoqlar sinifdaxili təhsili onlayn alternativlərlə əvəz etməyə çalışılmış, istehlakçılar isə alış-veriş və bank

əməliyyatları üçün rəqəmsal platformalara müraciət edir. bütün bu dəyişikliklər böhrandan çox sonra həyatımızda qalacaq, məhsuldarlığın artması ilə nəticələnmişdir.

5. Pandemiya ilə mübarizə üçün sürətli və qətiyyətli siyasət tədbirləri bu gün insanların həyatını xilas edəcək və gələcək illər üçün iş yerlərini və dolanışq vasitələrini qoruyacaq.

İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

Azərbaycan dilində

1. Abbasov. A. H. Borcliar problemləri və onun həkk edilməsi müasir dövürün tələbidir, 2011, *Audit jurnalı*, №4, Bakı Elm, s. 28-33.
2. Abbasov. Ə.N., Saidıqov. M.M. (2012) Azərbaycan Respublikasının regionları, maliyyə və verigi potensialının proqnozlaşdırılması problemləri, 132 s.
3. Abbasibəyli M (2011) “Sığorta terminləri lüğəti”, Bakı, Elm, -109 s.
4. Atışov B., Ələkbəriov Ə. Xudiyev N. (2018) “Sığorta işi”. Bakı, “Kooperasiya” – 415 s.
5. Atışov B.X. (2016) Maliyyə bazarları, *dərslük*, Bakı, Elm, 456 s
6. Bağırov. D., Həsənli. M. (2011) Maliyyə / Dərs vəsaiti (ikinci buraxılış). Bakı. “İqtisad Universiteti” Nəşriyyatı, 384 s.
7. Bəşirov. R (2016) Bank işi, dərslük Bakı, Elm, 525 s.
8. Əlləzov M.İ “Fond Bazarlarında İstifadə olunan Maliyyə alətlərinin Mahiyyəti, Funksiyası və quruluşu”, *Odlar Yurdu Universitetinin Elmi və Pedaqoji Xəbərləri*, 2016, №45, s. 61-70
9. Əlləzov M.İ. 2016, “Qloballaşma şəraitində fond bazarlarının və qiymətli kağızlar bazarının xüsusiyyətləri”, *Mingəçevir Dövlət Universiteti, Qloballaşma və Regional İntegrasiya Respublika Elmi Konfransı*, Mingəçevir-s. 191-193.
10. Əliyeva L. (2011) “Azərbaycanda sığorta sistemi: İqtisadi və sosial proseslərə multiplikator təsiri kimi”, Bakı, “Qanun”, 108 s.
11. Gəncəyev F.Ş Sığorta infrastrukturunun inkişaf etdirilməsi istiqamətləri. ADAU nun Elmi Əsərləri, Gəncə, №3, 2019, s. 144-147
12. Xudiyev N.N (2015) Sığorta işi, Bakı, Elm, -156
13. Quliyev E., Qurbanzadə Ş (2017) Maliyyə bazarlarının əsasları. *İnvestaz*. Bakı, UNEC, - 215 s.
14. İbrahimov. E.R., Hüseynov. M.C., Salahov. E.A., Abbasova. Y. Ə. (2017) Sığorta işi. Ali məktəb tələbələri üçün dərslük. Bakı, Elm, 256 s.
15. Məmmədov S.M (2014) İnflyasiya və maliyyə bazarı, Bakı, 345 s
16. Məmmədov Z.F (2010) Pul, kredit və banklar, Bakı, UNEC, - 530 s.

17. Məmmədov. Z.F. (2014) Bank fəaliyyətinin Əsasları (*dərslük*). Bakı, Azər nəşr, -201 s.
18. Musayev A., Vəliyev N (2010) Qiymətli kağızlar bazarı, *dərslük*. Bakı, Elm, 323 s.
19. Sadiqov E.M (2017) Bank əməliyyatları, Bakı, Elm, 212 s.
20. Sadiqov M.M, Zeinalov V.Z., Sadiqov Q.M., Əliyev V.F (2013) Bazar İqtisadiyyatı: maliyyə və vergilər, Bakı, Elm, 564 s.

Rus dilində

1. Арбузов, В. О. Адаптация модели Майка – Фермера для учета особенностей российского рынка акций / В. О. Арбузов // Интеллект. Инновации. Инвестиции, 2014, № 1. С. 4–17.
2. Виленчик, И (2012) Графический анализ финансовых рынков / И. Виленчик. - М.: AdmiralMarkets, 292 с.
3. Глухов, В. В. Современная интерпретация теоретических положений финансовой науки // Финансы и кредит, 2010, № 31. с. 37-43.
4. Гузнов А.Г, Национальная платежная система как объект надзора / Т.Э. Рождественская, А.Г. Гузнов // Банковское право, 2011, № 4 с.101-125
5. Давнис, В.В Внутрииндексные модели и их применение в задачах портфельного инвестирования / Разинский // Современная экономика: проблемы и решения, 2014, № 1 (49). – С. 137-145.
6. Журавлёва, Ю.Н. Математическое моделирование рыночного риска / Ю.Н. Журавлёва, В.С. Микшина // Вестник Иркутского государственного технического университета. 2012, № 2.– С. 118–123.
7. Киянтица, А.С. (2016) Анализ финансовых рынков и торговля финансовыми активами / А.С. Киянтица. - М.: Питер, - 240 с.
8. Львов, Ю.И. (2014) Банки и финансовый рынок / Ю.И. Львов. - М.: КультИнформПресс, 528 с.
9. Максимова В. Ф (2011) Международные финансовые рынки и международные финансовые институты. М., 175 с.

10. Мишкин Ф.С (2012) Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. М.: Аспект Пресс, 521 с.

11. Миркин, Я. М (2013) Англо-русский толковый словарь по финансовым рынкам / Я.М. Миркин, В.Я. Миркин. - М.: Альпина Паблишер, 784 с.

12. Никитина Т., Венета. В., Турсунова. А.В (2014) Финансово – кредитные институты. Учебное пособие. Изд.во. Санкт-Петербургского гос. эк. Унивета. 115 с.

13. Скамай Любовь Григорьевна. Страхование [Электронный ресурс]: учебник и практикум для прикладного бакалавриата /Л.Г. Скамай-- 3-е изд., перераб. и доп. -М.: Издательство Юрайт, 2016. - 293 с.- Серия: Бакалавр. Прикладной курс.

14. Турбанов. А. (2010) Банковское дело. Операции, технологии, управление, 688 с.

15. Ширяев, В.И (2014) Модели финансовых рынков. Оптимальные портфели, управление финансами и рисками, 216 с.

16. Ширшов, Е.В (2015) Инструменты финансового рынка, Берлин, Директ-Медиа, – 133 с.

İngilis dilində

1. Abiaid, A, E Detriagiache., Tresisel.T. “A new databiase of fianicial reformis”, IMF Sitaff Papiers, vol 57, nio 2, 2010, pp 281–302.

2. Allein, F, J Qiain, C Shan aind L Zhui. (2017) “Undersitanding the Chiinese stoick miarket: long–terim performaince and institutiional reformis”, Vox Chiina, - 526 p

3. Andriews, D, M Adilet McGiowan and V Mililot.(2017) “Confrionting tihe zombies: policiies for productiviy revivial”, OECD Econoimic Poliiccy Papers, no 21, -456 p

4. Aiwry, D. The limits iof pirivate ordering within modern finaincial mairkets, Reviiew of Baniking and Finaincial Liaw,2014, vol 34, no 1, pp183-255.

5. Brogaard, J. High-frequency trading and price discovery / J. Brogaard, T. Hendershott, R. Riordan // *Review of Financial Studies*, 2014, 27(8). P. 2267-2306.

6. Boiakye-Agyei, K. 2011, 'Approaching climate adjusted environmental due diligence for multilateral financial institutions', *International Journal of Climate Change Strategies and Management*, 3 (3), pp. 264-274.

7. Brianzoli, N., A Caiumi "How effective is an incremental ACE in addressing the debt bias? Evidence from corporate tax returns", *European Commission Taxation Papers* no 72, 2018, p.101-116

8. Carnicer, J., and J. Peñuelas 'The world at a crossroads: Financial scenarios for sustainability', *Energy Policy*, 2012, N 48, 611-617.

9. Chaimon, M and M Gaircia. "Capital controls in Brazil: effective?", *Journal of International Money and Finance*, vol 61 (C), 2016, pp 163–187.

10. CEAS (2021) Travel intentions after COVID-19. A comparative assessment of tourist motivation and willingness to travel. *Europe-Asia Studies.*, 465 p.

İnternet resursları

1. <https://www.cbar.az/page-190/capital-market>
2. <https://www.investaz.az/blog/maliyye-bazarlarinin-xususiyyetleri/>
3. http://lib.bbu.edu.az/read.php?item_type=lecture&file_type=pdf&file=184
4. <http://tedris.taxes.gov.az/assets/upload/files/T%C9%99lim%20materiallar%C4%B1/Pewehazirligi/1.1.4%20maliyy%C9%99%20bazar%C4%B1%202.pdf>
5. <https://taxes.gov.az/uploads/muhasibat/1158.pdf>

Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1: Real ÜDM	
artımı.....	57
Cədvəl 2: Asiya İnkişaf Bankının Azərbaycan üçün	
proqnozları.....	64
Cədvəl 3: Covid-19 pandemiyasının Azərbaycanda turizm sektoruna	
təsiri.....	66

Şəkillərin siyahısı

Şəkil 1: Pul və Kredit bazarları arasında əlaqə	
sxemi.....	14
Şəkil 2: Maliyyə bazarının	
strukturu.....	16
Şəkil 3: Qiymətli kağızlar	
bazarı.....	17
Şəkil 4: Maliyyə bazarlarının	
quruluşu.....	19
Şəkil 5: Qiymətli kağızlar bazarı və onun əsas pul vəsaitlərinin	
hərəkəti.....	37
Şəkil 6: Qiymətli kağızlar bazarı və əsas pul vəsaitlərinin	
hərəkəti.....	39
Şəkil 7: Qiymətli kağızlar bazarının	
strukturu.....	41
Şəkil 8: Sığorta bazarının inkişaf səviyyəsini xarakterizə edən əsas	
göstəricilər.....	50
Şəkil 9: Maliyyə bazarlarının	
inkişafı.....	53
Şəkil 10: Maliyyə Bazarının	
İnkişafı.....	55