

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ**

**AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ**

**BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ**

**“KORONAVİRUS PANDEMİYASI ŞƏRAİTİNDƏ VƏ POST-  
PANDEMİYA DÖVRÜNDƏ BEYNƏLXALQ VALYUTA FONDU  
TƏRƏFİNDƏN KREDİTLƏŞMƏ”**

**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**İsmayılı Eray İlkin oğlu**

**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 VƏ POST-  
PANDEMİYA DÖVRÜNDƏ BEYNƏLXALQ VALYUTA FONDU  
TƏRƏFİNDƏN KREDİTLƏŞMƏ”**

**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

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

**İxtisaslaşma:** Beynəlxalq Maliyyə Və Valyuta Kredit Münasibətləri

**Qrup:** 876

**Magistrant:**

**İsmayılı Eray İlkin oğlu**

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

**Elmi Rəhbər: i.f.d., dos Aşurbəyli-**

**Hüseynova Nigar Pirverdi**

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

**Proqram Rəhbəri:**

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

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

**Kafedra Müdiri:**

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

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

**BAKİ - 2022**

## **Elm andı**

Mən, İsmayılı Eray İlkin oğlu and içirəm ki, “ Koronavirus pandemiyası şəraitində və post-pandemiya dövründə beynəlxalq valyuta fondu tərəfindən kreditləşmə” 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 VƏ POST-PANDEMİYA DÖVRÜNDƏ BEYNƏLXALQ VALYUTA FONDU TƏRƏFİNDƏN KREDİTLƏŞMƏ”**

## **XÜLASƏ**

**Tədqiqatın aktuallığı:** Koronavirus pandemiyası misli görülməmiş dərəcədə dünya iqtisadiyyatına və maliyyə sisteminə mənfi təsirlər göstərdi. Beynəlxalq Valyuta Fondu ekspertləri bildirirlər ki, eyni zamanda, Fond real hədəflər müəyyən etməyə, proqramlarda etibarlılığı qorumağa və onların inkişafında ölkələrin özlərinin fəal iştirakını təmin etməyə çalışır. Beynəlxalq Valyuta Fondunun gerçəkləşdirdiyi proqramlar dissertasiya mövzusunun tədqiqatın aktuallığını təşkil edir.

**Tədqiqatın məqsədi:** Tədqiqatın məqsədi pandemiya dövründə və pandemiya sonrası dövrdə iqtisadi mühitin qeyri-sabit şəraitində, Beynəlxalq Valyuta Fondu tərəfindən kreditləşmə prosesinin təhlilini əks etdirir.

**İstifadə olunmuş tədqiqat metodları:** Tədqiqatda analiz, sintez, müqayisə, məntiqi ümumiləşmə, qrafik və cədvəl metodlarından istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın informasiya bazası:** Tədqiqatın informasiya bazasını Beynəlxalq Valyuta Fondu məlumatları, yerli və xarici ədəbiyyatlar təşkil edir

**Tədqiqatın məhdudiyyətləri:** Mövzu ilə bağlı yerli ədəbiyyatların azlığıdır.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi və praktiki nəticələri:** Buraya aşağıdakılar aiddir:

**Beynəlxalq Valyuta Fondunun maliyyə quruluşu və əməliyyatları araşdırıldı və təhlil olundu;**

**Beynəlxalq Valyuta Fondunun kredit verilməsi prinsipləri və islahatların həyata keçirilməsi praktikası tədqiq edildi və öyrənildi;**

**Güvənli kredit alətlərindən istifadə araşdırıldı və öyrənildi.**

**Nəticələrin istifadə oluna biləcəyi sahələr:** Tədqiqat maliyyə ixtisası üzrə bakalavr və magistr pilləsində təhsil alacaq tələbələr üçün əhəmiyyətli resurs kimi istifadə edilə bilər.

*Açar sözlər: koronavirus, Beynəlxalq Valyuta Fondu, maliyyə sabitliyi*

# **“LOANING BY THE INTERNATIONAL CURRENCY FUND IN THE CONTEXT OF THE CORONAVIRUS PANDEMIC AND IN THE POST-PANDEMIC PERIOD”**

## **SUMMARY**

**The actuality of the subject:** The coronavirus pandemic has had an unprecedented impact on the world economy and financial system. At the same time, the International Monetary Fund's seeks to set realistic goals, maintain credibility in programs and ensure the active participation of countries in their development, experts say. These programs implemented by the International Monetary Fund make the research of the dissertation topic relevant.

**Purpose and tasks of the research:** The purpose of the study is to analyze the process of lending by the International Monetary Fund in the unstable economic environment during and after the pandemic.

**Used research methods:** The research used the methods of analysis, synthesis, comparison, logical generalization, graphics and tables.

**The information base of the research:** The information base of the research consists of International Monetary Fund's data, local and foreign literature

**Restrictions of research:** There is a lack of local literature on the subject.

**The novelty and practical results of investigation:** These include:

The financial structure and operations of the International Monetary Fund were examined and analyzed;

The principles of the International Monetary Fund's lending and the practice of implementing reforms have been studied;

The use of concessional credit instruments was investigated and studied;

**Scientific-practical significance of results:** The practical significance of the research is determined by the application of approaches to anti-crisis management of the lending process during the pandemic and its consequences.

*Keywords: coronavirus, International Monetary Fund, financial stability*

## İXTİSARLAR VƏ İŞARƏLƏR

<b>ABŞ</b>	Amerika Birləşmiş Ştatları
<b>BBYS</b>	Borcla Bağlı Yeni Sazişlər
<b>BVF</b>	Beynəlxalq Valyuta Fondu
<b>CCRT</b>	Fəlakətin Qorunması və Yardım Trestı
<b>ÇKX</b>	Çevik Kredit Xidmətləri
<b>LX</b>	Likvidlik Xətti
<b>SMA</b>	Sürətli Maliyyə Aləti
<b>YAAT</b>	Yoxsulluğun Azaldılması Artım Trestı
<b>FMYT</b>	Fəlakətin Yarım Trestı
<b>BMT</b>	Birləşmiş Millətlər Təşkilatı
<b>LIC</b>	Aşağı Gəlirli Ölkələr
<b>NLA</b>	Yeni Kredit Müqaviləsi
<b>IMFC</b>	Beynəlxalq Valyuta və Maliyyə Komitəsi
<b>İEOÖ</b>	İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr
<b>İEÖ</b>	İnkişaf Etmiş Ölkələr
<b>CSD</b>	Defolt Kredit Mübadiləsi
<b>ECP</b>	Avropa Mərkəzi Bankı
<b>PEPP</b>	Təcili Aktivlərin Satınalma Proqramı
<b>KOM</b>	Kiçik Orta Müəssisələr
<b>PRGTz</b>	Yoxsulluğun Azaldılması və Artım Trestı
<b>SDA</b>	Xüsusi Ödəniş Hesabı
<b>SDR</b>	Xüsusi Ödəniş Hüquqları
<b>SSRİ</b>	Sovet Sosial Respublikalar İttifaqı
<b>ÜDM</b>	Ümumi Daxili Məhsul

## MÜNDƏRİCAT

	<b>GİRİŞ.....</b>	<b>8</b>
<b>I FƏSİL.</b>	<b>BVF BEYNƏLXALQ VALYUTA MALİYYƏ MÜNASİBƏTLƏRİ SİSTEMİNDƏ VƏ ONUN TƏKAMÜLÜ..</b>	<b>11</b>
1.1.	Beynəlxalq Valyuta Fondunun yaranması və Təkamülünün nəzəri əsasları .....	11
1.2.	BVF-in beynəlxalq valyuta-maliyyə sistemindəki rolu, funksiyaları və yeri .....	16
1.3.	BVF-in institusional-maliyyə quruluşu.....	22
<b>II FƏSİL.</b>	<b>BEYNƏLXALQ VALYUTA FONDUNUN MALİYYƏLƏŞDİRMƏ SİYASƏTİ VƏ PRİNSİPLƏRİ.....</b>	<b>31</b>
2.1.	Beynəlxalq Valyuta Fondunun maliyyə quruluşu və əməliyyatları.	31
2.2.	BVF -nun kredit verilməsi prinsipləri və islahatların həyata keçirilməsi praktikasını .....	38
2.3.	Güzəştli kredit alətlərindən istifadə.....	44
<b>III FƏSİL.</b>	<b>PANDEMİYA ZAMANI VƏ POSTPANDEMİYA DÖVRÜNDƏ BVF TƏRƏFİNDƏN KREDİTLƏŞMƏNİN İSTİQAMƏTLƏRİ .....</b>	<b>53</b>
3.1.	Covid-19 pandemiyası zamanı inkişafda olan ölkələrdə yaranan problemlər.....	53
3.2.	Covid-19 pandemiyası zamanı BVF tərəfindən kasıb ölkələrə dəstək.....	58
3.3.	BVF-nun postpandemiya dövründə perspektivləri.....	66
	<b>NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....</b>	<b>72</b>
	<b>İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI .....</b>	<b>76</b>
	<b>ƏLAVƏLƏR.....</b>	<b>84</b>
	Cədvəllərin siyahısı.....	84
	Şəkillərin siyahısı.....	84
	Qrafiklərin siyahısı.....	84

## GİRİŞ

**Mövzunun aktuallığı:** COVID-19 pandemiyasının səbəb olduğu misli görünməmiş qeyri-müəyyənlik və ciddi iqtisadi təsirlər fonunda BVF kreditləşdirmə tədbirlərini uyğunlaşdırmağa davam edir. BVF ekspertləri bildirirlər ki, eyni zamanda, Fond real hədəflər müəyyən etməyə, proqramlarda etibarlılığı qorumağa və onların inkişafında ölkələrin özlərinin fəal iştirakını təmin etməyə çalışır. Bu gün BVF 80-ə yaxın ölkəyə maliyyə dəstəyi verir. Bu, əsasən fəvqəladə və qabaqlayıcı kreditləşdirmə alətlərindən istifadə etməklə reallaşdırılır. Bundan əlavə, 30-dan çox ölkə maliyyə müdafiə sistemlərini yenidən qurmaq və pandemiyanın bilavasitə nəticələrini aradan qaldırmaq üçün Beynəlxalq Valyuta Fondunun dəstəklədiyi proqramlara maraq göstərmişdir.

BVF-yə üzv ölkələrə bir əsrin ən pis pandemiyasının öhdəsindən gəlməkdə kömək etmək üçün, onlar koronavirusun yayılmasının qarşısının alınmasının ilkin mərhələsindən sabitləşməyə və nəticədə bərpaya keçərkən, BVF-nin kredit proqramları yeniliklər etməklə və onları daha çevik etməklə uyğunlaşdırılır. Maliyyə yardımı göstərmək üçün BVF hazırda əsasən təcili maliyyələşdirmə və qabaqlayıcı kreditləşdirmə alətlərindən istifadə edir.

Qısamüddətli perspektivdə BVF-nin dəstəklədiyi proqramlar ilk növbədə iqtisadiyyatın sabitləşməsinə yönəlib. Konkret olaraq, söhbət xərc prioritetlərinin müəyyən edilməsindən gedir (məsələn, səhiyyə və digər sosial xərclər və ondan ən çox təsirlənən firmaların və ev təsərrüfatlarının likvidliyinin və gəlirlərinin saxlanması xərcləri). BVF-un gerçəkləşdirdiyi bu proqramlar dissertasiya mövzusunun aktuallığını təşkil edəcəkdir.

**Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi:** Yerli və xarici müəlliflərin bir çox əsərləri iqtisadi böhranların, qeyri-müəyyənliklərin və risklərin öyrənilməsinə, onlara qarşı mübarizə üsullarının inkişafına həsr edilmişdir. Tədqiqat işinin araşdırılmasında, Ə.Ə. Ələkbərov., Z.F.Məmmədov., E.M.Sadıqov., B.X.Ataşov., Ə.H.Ələkbərov., D.Ə. Vəliyev., S.M.Məmmədov., N.A.Novruzov., X.Ə.Hüseynov., Бернштейн У., Бесланеева Д.А və s. kimi tədqiqatçıların tədqiqat əsərlərinə müraciət edilmişdir.



**Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri:** Dissertasiyanın məqsədi pandemiya dövründə və pandemiyadan sonrakı dövrdə iqtisadi mühitin qeyri-sabit şəraitində BVF tərəfindən kreditləşmə mexanizmlərini araşdırmaqdan və BVF-nun postpandemiya dövründə perspektivlərini müəyyən etməkdən ibarətdir. Tədqiqatın vəzifələrinə isə aşağıdakılar aiddir:

- Beynəlxalq Valyuta Fondunun yaranmasının və təkamülünün nəzəri əsaslarının öyrənilməsi;
- BVF-in beynəlxalq valyuta-maliyyə sistemindəki rolu, funksiyaları və yerinin müəyyən edilməsi;
- Beynəlxalq Valyuta Fondunun maliyyə quruluşunun və əməliyyatlarının tətqiq olunması və öyrənilməsi;
- BVF -nün kredit verilməsi prinsipləri və islahatların həyata keçirilməsi praktikasının araşdırılması;
- Güzəştli kredit alətlərindən istifadə-nin araşdırılması və təhlil edilməsi;
- Covid-19 pandemiyası zamanı inkişafda olan ölkələrdə yaranan problemləri araşdırılması və təhlil edilməsi;
- Covid-19 pandemiyası zamanı BVF tərəfindən kasıb ölkələrə dəstək mexanizmlərinin tətqiq edilməsi;
- BVF-nun postpandemiya dövründə perspektivlərinin müəyyən olunması.

**Tədqiqatın obyektı və predmeti:** Tədqiqatın obyektı dövlətlərarası pul-maliyyə tənzimlənməsi institutu kimi BVF-nun fəaliyyəti çıxış edir. Tədqiqatın predmeti isə pandemiya ilə bağlı problemlər nəzərə alınmaqla, BVF-nin kredit proqramları çərçivəsində həyata keçirilən tədbirlər kompleksidir.

**Tədqiqatın metodları:** Tədqiqat işində analiz, sintez, müqayisə, cədvəl, qrafik kimi metodlardan istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın informasiya bazası:** Tədqiqatın informasiya bazasında Dünya Bankı, Beynəlxalq Valyuta Fondunun statistik və analitik məlumatlarından istifadə edilmişdir.

**Tədqiqatın məhdudiyyətləri:** Tədqiqatın məhdudiyyətləri yerli ədəbiyyatların azlığıdır.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi:** Tədqiqatın elmi yeniliyinə aşağıdakılar aiddir:

- Beynəlxalq Valyuta Fondunun maliyyə quruluşu və əməliyyatları araşdırıldı və təhlil olundu;
- BVF -nin kredit verilməsi prinsipləri və islahatların həyata keçirilməsi praktikası tətqiq edildi və öyrənildi;
- Güzəştli kredit alətlərindən istifadə araşdırıldı və öyrənildi;
- Covid-19 pandemiyası zamanı inkişafda olan ölkələrdə yaranan problemlər araşdırıldı və öyrənildi;
- BVF-nin postpandemiya dövründə perspektivləri müəyyən olundu.

**Nəticələrin praktiki əhəmiyyəti və tətbiq sahələri:** Tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti pandemiya və onun nəticələrinin aradan qaldırılması dövründə kreditləşmə prosesinin antiböhran idarəçiliyinə dair yanaşmaların tətbiqi ilə müəyyən edilir. Əldə edilmiş müstəqil elmi nəticələr biznesi böhran vəziyyətindən çıxarmağa və ya təzahürlər qarşısında sabit vəziyyəti saxlamağa yönəlmiş anti-böhran idarəetmə texnologiyalarının və modellərinin işlənilib hazırlanması baxımından antiböhran idarəçiliyi müddəalarını ümumiləşdirir, Anti-böhran idarəçiliyinə dair təklif olunan metodiki müddəalar və tövsiyələr əsaslı idarəetmə qərarlarının hazırlanması üçün səmərəli alət kimi xidmət edə bilər. Dissertasiya materiallarından İdarəetmə, Böhranların İdarə Edilməsi, Risklərin İdarə Edilməsi və s. kimi fənlərin tədrisində istifadə oluna bilər.

# I FƏSİL. BVF BEYNƏLXALQ VALYUTA – MALİYYƏ MÜNƏSİBƏTLƏRİ SİSTEMİNDƏ VƏ ONUN TƏKAMÜLÜ

## 1.1. Beynəlxalq Valyuta Fondunun yaranmasının və təkamülünün nəzəri əsasları

Beynəlxalq Valyuta Fondu (BVF) mərkəzi ofisi Vaşinqtonda yerləşən, 190 ölkədən ibarət beynəlxalq maliyyə qurumudur. O, "qlobal pul əməkdaşlığını inkişaf etdirmək, maliyyə sabitliyini təmin etmək, beynəlxalq ticarəti asanlaşdırmaq, yüksək məşğulluğu və davamlı iqtisadi artımı təşviq etmək və bütün dünyada yoxsulluğu azaltmaq üçün çalışdığını" iddia edir (IMF., 2016). Bretton Woods Konfransında ilk növbədə Harry Dexter White və John Maynard Keynesin ideyaları ilə 1945-ci ildə 29 üzv ölkə və beynəlxalq pul sisteminin yenidən qurulması məqsədi ilə rəsmi olaraq mövcud olmuşdur (Broughton. J.,2002). İndi o, tədiyə balansı ilə bağlı çətinliklərin və beynəlxalq maliyyə böhranlarının idarə olunmasında mərkəzi rol oynayır (Phillip Y., 2015: s. 341-356). Ölkələr ödəniş balansında problemlər yaşayan ölkələrin pul borc ala biləcəyi kvota sistemi vasitəsilə hovuzə vəsait qoyurlar. 2016-cı ilə qədər fondun 477 milyard SDR (təxminən 667 milyard ABŞ dolları) var idi.

Fond və statistik məlumatların və təhlillərin toplanması, üzvlərinin iqtisadiyyatlarına nəzarət və xüsusi siyasətlərə tələbat kimi digər fəaliyyətlər vasitəsilə BVF öz üzv ölkələrinin iqtisadiyyatlarını yaxşılaşdırmaq üçün çalışır. Təşkilat Sazişinin Maddələrində qeyd olunan məqsədlər bunlardır:

- beynəlxalq pul əməkdaşlığını;
- beynəlxalq ticarət;
- yüksək məşğulluq;
- valyuta məzənnəsinin sabitliyi;
- davamlı iqtisadi artım;
- maliyyə çətinliyi olan üzv ölkələrə resursları təqdim etmək

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm#art1> .

BVF-nin vəsaitləri iki əsas mənbədən gəlir: kvotalar və kreditlər. Üzv ölkələrin birləşdirilmiş fondları olan kvotalar BVF fondlarının əksəriyyətini yaradır. Üzvlərin

kvotasının ölçüsü onun dünyadakı iqtisadi və maliyyə əhəmiyyətindən asılıdır. İqtisadi əhəmiyyəti daha böyük olan ölkələr daha böyük kvotalara malikdir. Kvotalar BVF-nin xüsusi borc hüququ şəklində resurslarının artırılması vasitəsi kimi vaxtaşırı artırılır.

BVF ilkin olaraq 1944-cü ildə Bretton Vuds sistemi mübadilə sazişinin bir hissəsi kimi yaradılmışdır (Jensen. N., 2004: s. 194-210). Böyük Depressiya zamanı ölkələr uğursuz iqtisadiyyatlarını yaxşılaşdırmaq məqsədilə ticarətə maneələri kəskin şəkildə qaldırdılar. Bu, milli valyutaların devalvasiyasına və dünya ticarətinin azalmasına səbəb oldu (<https://www.imf.org/external/about/histcoop.htm>).

Beynəlxalq valyuta əməkdaşlığının bu pozulması nəzarətə ehtiyac yaratdı. 45 hökumətin nümayəndələri müharibədən sonrakı beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlıq çərçivəsini və Avropanın necə yenidən qurulmasını müzakirə etmək üçün ABŞ-ın Bretton Vuds, Nyu-Hempşir ştatındakı Mount Vaşinqton otelində Bretton Vuds Konfransında görüşdülər.

BVF-nin qlobal iqtisadi institut kimi üzərinə götürməli olduğu rola dair iki fikir var idi. Amerikalı nümayəndə Harri Dekster Uayt daha çox bank kimi fəaliyyət göstərən BVF-ni qabaqcadan görüb, borc alan dövlətlərin borclarını vaxtında ödəyə biləcəyinə əmin idi Uaytın planının çox hissəsi Bretton Woods-da qəbul edilmiş yekun aktlara daxil edilmişdir. İngilis iqtisadçısı Con Meynard Keyns isə BVF-nin üzv dövlətlərin dövrü böhranlar zamanı iqtisadi fəallığı və məşğulluğu qorumaq üçün istifadə edə biləcəyi kooperativ fond olacağını təsəvvür edirdi. Bu fikir hökumətlərə kömək edən və 1930-cu illərin böyük tənəzzülünə qədər Yeni Sövdələşmə zamanı Birləşmiş Ştatlar hökumətinin etdiyi kimi hərəkət edən BVF-ni təklif edirdi.

BVF rəsmi olaraq 27 dekabr 1945-ci ildə, ilk 29 ölkə Sazişin Maddələrini ratifikasiya etdikdən sonra yaranmışdır (Somanath, V.S., 2011: s. 79). 1946-cı ilin sonunda BVF 39 üzvə çatdı. 1 mart 1947-ci ildə BVF maliyyə əməliyyatlarına başladı və mayın 8-də Fransa ondan borc alan ilk ölkə oldu.

BVF beynəlxalq iqtisadi sistemin əsas təşkilatlarından biri idi, onun dizaynı sistemə beynəlxalq kapitalizmin yenidən qurulması ilə milli iqtisadi suverenliyin və

insan rifahının maksimumuna çatdırılması ilə tarazlıq yaratmağa imkan verdi. BVF-nin global iqtisadiyyata təsiri daha çox üzv topladıqca davamlı olaraq artdı. Artım, xüsusən, bir çox Afrika ölkələrinin siyasi müstəqillik əldə etməsini və bu yaxınlarda Sovet İttifaqının 1991-ci ildə dağılmasını əks etdirir. Çünki Sovet təsir dairəsindəki əksər ölkələr BVF-yə qoşulmurdu.

Bretton Vuds məzənnə sistemi 1971-ci ilə qədər ABŞ hökuməti ABŞ dollarının (və digər hökumətlərin saxladığı dollar ehtiyatlarının) qızıla çevrilməsini dayandırdığı vaxta qədər üstünlük təşkil etdi. Bu, Nikson şoku kimi tanınır. Bu dəyişiklikləri əks etdirən BVF müqavilə maddələrinə edilən dəyişikliklər 1976-cı ildə Yamayka Sazişləri ilə ratifikasiya edilmişdir. Daha sonra 1970-ci illərdə iri kommersiya bankları neft ixracatçıları tərəfindən yatırılan nağd pullarla dolu olduqları üçün dövlətlərə kredit verməyə başladılar. Valyuta mərkəzi adlanan bankların kreditləşdirilməsi BVF-nin 1980-ci illərdə dünya tənəzzülünün BVF-ni yenidən global maliyyə idarəçiliyinə gətirən böhrana səbəb olmasından sonra öz rolunu dəyişməsinə səbəb oldu. BVF 2000-ci illərin əvvəllərində Argentinaya (1998-2002-ci illərdə Argentinanın böyük depressiyası zamanı) və Uruqvaya (2002-ci il Uruqvay bank böhranından sonra) iki əsas kredit paketi təqdim etdi. Bununla belə, 2000-ci illərin ortalarında BVF-nin kreditləşməsi 1970-ci illərdən bəri dünya ÜDM-də ən aşağı payda idi (<https://www.aljazeera.com/news/2012/1/17/imfs-biggest-borrowers>).

2010-cu ilin may ayında BVF 3:11 nisbətində, davam edən böyük dövlət sektoru kəsirlərinin səbəb olduğu böyük dövlət borcunun yığılmasını həll etmək üçün ümumi məbləği 110 milyard avro olan Yunanıstana ilk yardım proqramında iştirak etdi. Xilasetmə proqramının bir hissəsi kimi, Yunanıstan hökuməti kəsiri 2009-cu ildəki 11%-dən 2014-cü ildə "3%-dən xeyli aşağı" səviyyəyə endirəcək qənaət tədbirləri görməyə razılaşdı. BVF-nin İsveçrə, Braziliya, Hindistan, Rusiya və Argentinalı direktorlarını Yunanıstan hakimiyyətinin (o zaman baş nazir George Papandreu və maliyyə naziri Giorgos) qəzəbinə gətirən xilasetmə proqramına borcun restrukturizasiyası tədbirləri daxil deyildi.

2011-ci ilin oktyabr ayından etibarən bir neçə ay ərzində 100 milyard avrodan çox məbləğdə ikinci yardım paketi razılaşdırıldı və bu müddət ərzində Papandreu vəzifədən kənarlaşdırıldı. BVF-nin bir hissəsi olduğu qondarma "Üçlük" bu proqramın birgə menecerləridir. 2010-cu ilin mayından 2012-ci ilin fevralına qədər Hollandiya, Fransa və Almaniyanın özəl bankları Yunanistanın borcuna məruz qalma riskini 122 milyard avrodan 66 milyard avroya qədər azaldıb.

2012-ci ilin yanvar ayına olan məlumata görə, BVF-dən ən çox borcalanlar Yunanistan, Portuqaliya, İrlandiya, Rumıniya və Ukrayna olmuşdur (<https://www.aljazeera.com>).

25 mart 2013-cü ildə Kiprə 10 milyard avro dəyərində beynəlxalq xilasetmə yardımını üçlük tərəfindən razılaşdırıldı ki, bu da kiprlilərə verdiyi razılaşmanın bahasına oldu: ölkənin ikinci ən böyük bankını bağlamaq, Bank of Cyprus sığortalanmamış əmanətlərə birdəfəlik bank depoziti rüsumunu tətbiq etmək, €100k və ya daha az sığortalanmış əmanətə yeni girov təminatı sxeminin şərtlərinə əsasən təsir edilməməlidir.

Dövlət borcunun restrukturizasiyası mövzusu 2005-ci ildən bəri ilk dəfə olaraq 2013-cü ilin aprelində BVF tərəfindən "Suveren borcun restrukturizasiyası: Fondun hüquqi və siyasət çərçivəsi üçün son inkişaf və təsirlər" adlı hesabatda müzakirə edilmişdir (<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/042613.pdf>). Şuranın 20 may tarixində müzakirə etdiyi məqalə Yunanistan, Sent Kitts və Nevis, Beliz və Yamaykada baş verən son təcrübələri ümumiləşdirirdi. Bir neçə gün sonra direktor müavini Hugh Bredenkamp ilə izahedici müsahibə dərc olundu, Wall Street Journal-dan Matina Stevis tərəfindən dekonstruksiya edildi (<https://www.wsj.com/articles/BL-RTBB-3701>).

2013-cü ilin oktyabrında Maliyyə Monitorinqi nəşrində BVF təklif etdi ki, Avro-bölgəsində dövlət borcunun nisbətərini "2007-ci ilin sonu səviyyəsinə" endirməyə qadir olan kapital yığıcı təxminən 10%-lik çox yüksək vergi dərəcəsi tələb edəcək (Fiscal Monitor., 2013: s. 49).

O dövrdə direktor vəzifəsini icra edən Sanjeev Gupta tərəfindən idarə olunan BVF-nin Maliyyə Məsələləri Departamenti 2014-cü ilin yanvar ayında "Fiskal

Siyasət və Gəlir Bərabərsizliyi” adlı hesabat hazırladı və bildirdi ki, “Sərvətdən, xüsusən də daşınmaz əmlakdan alınan bəzi vergilər də seçimdir, daha mütərəqqi vergitutma axtaran iqtisadiyyatlar üçün əmlak vergiləri ədalətli və səmərəlidir, lakin bir çox iqtisadiyyatlarda kifayət qədər istifadə olunmur. Bu vergidən həm gəlir mənbəyi, həm də yenidən bölüşdürmə aləti kimi daha tam şəkildə istifadə üçün kifayət qədər imkanlar mövcuddur”

(<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/012314.pdf>).

2014-cü il martın sonunda BVF 2014-cü il Ukrayna inqilabından sonra Ukraynanın müvəqqəti hökuməti üçün 18 milyard dollarlıq yardım fondu təmin etdi.

2019-cu ilin sonunda BVF tərəfindən hazırlanan Dünya İqtisadi Görünümü (World Economic Outlook) hesabatında 2020-ci ildə qlobal artımın 2.9%-dən 3,4%-ə çatacağını təxmin etmişdi, lakin 2020-ci ilin aprel ayında hazırlanan hesabatda pandemiya nəticəsində qlobal iqtisadiyyatın 2020-ci il üçün -3 faiz kəskin daralması proqnozlaşdırılırdı ki, bu da 2008-2009-cu il maliyyə böhranı dövründəkindən daha aşağı bir göstərici idi .

2020-ci ilin mart ayında BVF-nin icraçı direktoru Kristalina Georgiyeva BVF-nin COVID-19 pandemiyasına cavab olaraq 1 trilyon dolları səfərbər etməyə hazır olduğunu elan etdi (<https://www.aljazeera.com/economy/2020/3/12/iran-asks-imf-for-5bn-emergency-funding-to-fight-coronavirus>). Bu, iki həftə əvvəl elan etdiyi 50 milyard dollarlıq fonda əlavə idi. Bu məbləğin, 5 milyard dolları artıq İran tələb etmişdi (<https://www.bbc.com/news/business-51732459>). Bir gün əvvəl, martın 11-də Böyük Britaniya BVF-nin fəlakətlərə yardım fonduna 150 milyard funt-sterlinq ayırmağa çağırırdı. Martın 27-də məlum oldu ki, “80-dən çox yoxsul və orta gəlirli ölkə” koronavirusa görə xilas olmaq istəyib.

13 aprel 2020-ci ildə BVF "Fəlakətlərin qarşısının alınması və Yardım Etibarlı (CCRT) proqramı çərçivəsində 25 üzv ölkəyə borcdan dərhal azad ediləcəyini" bildirdi ([https://www.theguardian.com/world/2020/apr/14/global-covid-19-cases-near-2-million-as-putin-warns-russia-faces-extraordinary-crisis?CMP=Share\\_iOSApp\\_Other](https://www.theguardian.com/world/2020/apr/14/global-covid-19-cases-near-2-million-as-putin-warns-russia-faces-extraordinary-crisis?CMP=Share_iOSApp_Other)).

2020-ci ilin noyabrında Fond xəbərdarlıq etdi ki, COVID-19 infeksiyaları yenidən artdıqca iqtisadi bərpa sürətini itirə bilər və daha çox iqtisadi köməyə ehtiyac olacaq.

## **1.2. BVF-in beynəlxalq valyuta-maliyyə sistemindəki rolu, funksiyaları və yeri**

Belə ki, 21 gün ərzində, daha dəqiq desək, 1944-cü il iyulun 1-dən 22-dək keçirilən konfransda əsas məqsədi beynəlxalq valyuta-maliyyə münasibətlərini nizamlamaq olan Anti-Hitler koalisiyasına daxil olan 44 dövlətdən 730 nümayəndə iştirak edirdi. İkinci dünya müharibəsi bitdikdən sonra münasibətlərə ABŞ-ın maliyyə naziri Henri Morgentau sədrlik edib. ABŞ nümayəndə heyətinə Harri Uayt başçılıq edirdi. SSRİ nümayəndə heyətinə xarici ticarət nazirinin müavini M.S.Stepanov başçılıq edirdi. Çin nümayəndə heyətinə Çan Kay-şek başçılıq edirdi. Müsbət bir tarixi məqam ABŞ və SSRİ nümayəndə heyətləri arasındakı əməkdaşlıq idi. SSRİ nümayəndələri konfransın yekun sənədlərinin hazırlanmasında fəal iştirak etmələrinə baxmayaraq, sonunda Dünya Bankının və Beynəlxalq Valyuta Fondunun işinə qoşulmamaq qərarına gəldilər.

Bretton Vuds Konfransında iştirak edən iştirakçı ölkələrin tam siyahısı belə idi: Avstraliya, Belçika, Boliviya, Braziliya, Böyük Britaniya, Venesuela, Haiti, Qvatemala, Honduras, Yunanıstan, Dominikan Respublikası, Misir, Hindistan, İran, İraq, İslandiya, Kanada, Çin, Kolumbiya, Kosta Rika, Kuba, Liberiya, Lüksemburq, Meksika, Hollandiya, Nikaraqua, Norveç, Yeni Zelandiya, Panama, Paraqvay, Peru, Polşa, El Salvador, ABŞ, SSRİ, Uruqvay, Filippin, Fransa, Çexoslovakiya, Çili, Yuqoslaviya, Cənubi Afrika Birliyi, Ekvador və Efiopiya.

Bretton Vuds sisteminin mərkəzində hər şeydən əvvəl sabit və bir-biri ilə əlaqəli valyuta məzənnələrinin birgə tənzimlənməsi dayanırdı. Sistemi idarə etmək üçün əvvəlcə 44 ölkədən ibarət Beynəlxalq Valyuta Fondu yaradıldı. Təşkilatın hər bir üzvü öz valyutasının qızıl tərkibini müəyyənləşdirir və bu əsasda digər iştirakçı ölkələrin valyutalarında məzənnəni müəyyənləşdirirdi. Məzənnənin dəyişməsinə



10% daxilində icazə verildi. İlk olaraq BVF üzv ölkələrin tədiyyə balansının tənzimlənməsi üçün əsasən qısamüddətli kreditlər verirdi.

Artıq 22 iyul 1944-cü ildə sazişin əsası hazırlanmışdı (BVF Nizamnaməsi). BVF konsepsiyasının inkişafına ən mühüm töhfələr Britaniya nümayəndə heyətinə başçılıq edən Con Meynard Keyns və Xəzinədarlığın yüksək vəzifəli rəsmisi Harri Dekster Uayt tərəfindən verilmişdir. BVF 1 mart 1947-ci ildə Bretton Woods sisteminin bir hissəsi kimi fəaliyyətə başlamışdır. Elə həmin il BVF ilk kreditini verdi - bu Fransa idi.

Aşağıdakı sənaye ölkələri BVF -nin üzvüdür: Avstraliya, ABŞ, Avstriya, Almaniya Federativ Respublikası, Belçika, Finlandiya, Böyük Britaniya Fransa, Danimarka, İtaliya, İrlandiya, Kanada İslandiya, Lüksemburq, İspaniya, İsveçrə, Hollandiya, İsveç, Yeni Zelandiya , Yaponiya, Norveç. Bu qrupa daxil olan ən böyük ÜDM-ə malik yeddi ölkə - Kanada, ABŞ, Yaponiya, Fransa, Almaniya, İtaliya və Böyük Britaniya adətən aparıcı sənayeləşmiş dövlətlər kateqoriyasında qruplaşdırılır. İnkişaf etməkdə olan ölkələrə BVF-nin qalan üzvləri, eləcə də adekvat statistik məlumatların mövcud olduğu əhəmiyyətli muxtariyyətə malik bəzi asılı ərazilər daxildir.

BVF-nin 2011-ci ildəki məlumatına görə, Fonda 184 ölkə daxildir ki, bu da Birləşmiş Millətlər Təşkilatından yeddi ölkə azdır. Bu fərq Kuba, Şimali Koreya və beş çox kiçik ölkədən ibarətdir: Avropada Andorra, Lixtenşteyn və Monako və Sakit Okeandakı ada ölkələri - Nauru və Tuvalu.

BVF-nin çox kiçik üzv ölkələri bir sıra ortaq xüsusiyyətlərə və nəticədə ümumi inkişaf məqsədlərinə malikdir. Kiçik ölçülərinə görə, miqyas iqtisadiyyatı üçün minimal əhatə dairəsi ilə daha yüksək sabit və dəyişkən xərclərə malikdirlər. Dövlət sektorunda bu, xərcləri artırır və göstərilən xidmətlərin həcmi azaldır; özəl sektorda - bazar strukturunun təmərküzləşməsinə və aşağı diversifikasiyaya; ticarətdə, yüksək nəqliyyat xərcləri (xüsusən ən uzaq olan kiçik dövlətlərdə), ölkələrin kiçik olması maliyyə sektoruna və ölkələrin fəlakət risklərini necə idarə etməsinə də təsir edir. İcraiyyə Şurası 2012-ci ilin dekabrında keçirilən qeyri-rəsmi

brifinqdə, həmçinin 2013-cü ilin martında keçirilən rəsmi müzakirədə kiçik dövlətlərlə bağlı məsələlərə (2000-ci ildən bəri ilk hərtərəfli icmal) müraciət edib.

Kuba BVF-nin əsl üzvü idi, lakin 1964 -cü ildə oradan çıxdı; digər altı ölkədən heç biri üzvlük üçün müraciət etməyib. Bir ölkənin BVF-yə qoşulma mexanizmi: üzv olmaq üçün bir ölkə müraciət etməli və sonra mövcud üzvlərinin əksəriyyəti tərəfindən qəbul edilməlidir. BVF-nin baş ofisi Vaşinqtonda, ABŞ-da yerləşir.

BVF-nin 140-dan çox ölkədən təxminən 2670 işçisi var və əksəriyyəti BVF -nin qərargahında çalışır. Az sayda işçi bütün dünyada regional və yerli ofislərdə çalışır. BVF-nin əməkdaşları əsasən regional (ərazi), funksional, informasiya koordinasiyası və dəstək funksiyaları olan departamentlər tərəfindən təşkil edilir. İşçilər global, regional və ayrı-ayrı ölkələrdə iqtisadi inkişafı izləyir və BVF-nin siyasi məsləhətlər, kreditlər və texniki yardım təmin etmək üçün davamlı işinin əsasını təşkil edən iqtisadi və siyasi təhlillər aparır.

BVF-nin yaradılmasına, bu təşkilata üzv dövlətlərin sayının formalaşmasına və onun sonrakı fəaliyyətinə ən çox təsir edən 20-ci əsrin bir neçə əsas tarixi hadisəsi var.

Məsələn, hətta 1918-ci il Paris Sülh Konfransı zamanı ABŞ prezidenti Vudro Vilsonun təqdimatı ilə dünyaya rifah və sülhü bərpa etmək üçün 14 bənddən ibarət layihə nəzərdən keçirilirdi. Lakin altı ay sonra, nümayəndələr bizə Versal müqaviləsi kimi tanınan layihənin bütün şərtlərini təsdiq edəndə onun əsas hissələri rədd edildi. Rifah on il ərzində dayandı. On ildən sonra sülh dövrü də başa çatdı. Ən məşhur uğursuzluq Uilsonun ABŞ Senatını ölkənin Millətlər Liqasına üzvlüyünü təsdiqləməyə inandıra bilməməsi idi. Amma ən fəlakətli şey yəqin ki, dünyanın aparıcı ticarət ölkələri arasında iqtisadi əməkdaşlığın əsaslarının qoyulmaması idi.

1929-cu ildə başlayan Böyük Depressiya daha da şiddətləndi. Versal müqaviləsinin mənfi nəticələri: beynəlxalq ticarətin azalması, daxili siyasətdəki səhvlərlə birləşərək, bütün dünyada həm istehsalın, həm də qiymətlərin deflyasiyasına səbəb oldu. Analitiklərin və seçicilərin sərbəst bazarların effektivliyinə olan inamını ciddi şəkildə sınaq etdi və dövlət sektorunun iqtisadiyyatda fəal roluna inamı gücləndirdi. Buna görə də, İkinci Dünya Müharibəsindən sonrakı

mühitdə əhəmiyyətli səlahiyyətlərə malik hökumətlərə bir təşkilatın beynəlxalq maliyyə sistemi üçün faydalı və hətta lazımlı olacağı fərziyyəsi üzərində müzakirələrə başlamaq daha asan və daha təbii idi (Həsənov Ə.M., 2005: s. 37).

İkinci Dünya Müharibəsi beynəlxalq sistemin islahatı üçün əsl təkan oldu, eyni zamanda onun konteksti oldu. Müharibənin sonunda ABŞ faktiki olaraq dünya iqtisadiyyatına nəzarəti ələ keçirdi. Buna görə də BVF-nin maliyyə strukturu özünün heç bir beynəlxalq valyutasına deyil, ABŞ dollarına əsaslanacaq. Onun kredit imkanları məhdud olacaq və Fond mərkəzi bankın əksər səlahiyyətlərinə malik olmayacaq. Onun qərargahı Londonda və ya hətta Nyu-Yorkda deyil, ABŞ Xəzinədarlığının güclü qravitasiya təzyiqi göstərə biləcəyi Vaşinqtonda olacaq. Növbəti üç onillikdə BVF mahiyyətə dollar mərkəzli olacaq, Birləşmiş Ştatlar kredit resurslarının böyük hissəsini təmin edəcək və kredit qərarlarının əksəriyyətinə effektiv şəkildə nəzarət edəcək.

Hamının Soyuq Müharibə kimi tanıdığı başqa bir müharibə BVF-yə, daha doğrusu, üzvlərinin aşkar məhdud dairəsinə çox təsir etdi. Harri Uaytın Sovet İttifaqı ilə ABŞ arasında əməkdaşlıq ümidi ilə apardığı nəhəng iş əvvəlcə bəhrəsini versə də, sonda uğursuzluqla nəticələndi: SSRİ-nin o vaxtkı lideri İosif Stalin bu sazişi ratifikasiya etməkdən imtina etdi. Bir neçə il sonra, 1950-ci ildə Polşa, dörd ildən sonra isə Çexoslovakiya ayrıldı və Fidel Kastronun hakimiyyətə gəlişi ilə Kubanı BVF üzvü olan ölkələr siyahısından çıxardı. Mao Zedong Çinə nəzarəti ələ keçirdikdən sonra otuz ildən çox müddət ərzində Birləşmiş Ştatlar hökuməti Çin Xalq Respublikasının BVF-nin İdarə Heyətində Çini təmsil etmək səylərinə mane oldu. Sovet İttifaqının və ya Çinin təsir dairəsində olan bütün digər ölkələr sadəcə olaraq BVF-yə qoşulmadılar. Bu tendensiya yalnız 1980-ci illərdə Çinin nümayəndəliyinin alınması və Polşanın üzvlüyünün yenilənməsi ilə geri çevrildi.

Son nəticədə həmin dövrün terminologiyasından istifadə edərək deyə bilərik ki, BVF-nin üzvlərinə “birinci dünya” ölkələri və bir çox “üçüncü dünya” ölkələri daxil idi, lakin “ikinci dünya” ölkələri deyildi. BVF bazar iqtisadiyyatının sabitləşməsinə kömək edən əsasən kapitalist kluba çevrildi.

Cənub qitəsinə köçərkən, BVF-nin ilk 40 üzvündən yalnız üçü Afrikadan - Misir, Efiopiya və Cənubi Afrikadan idi. Qitənin çox hissəsi hələ də müstəmləkəçilik altında idi. Vəziyyət 1957-ci ildə yeni müstəqil dövlətlər olan Qana və Sudan BVF-yə üzv olduğdan sonra dəyişməyə başladı. Sonra BVF-yə qəbul üçün müraciətlər sözün əsl mənasında su altında qaldı və 1969-cu ilə qədər BVF-nin 115 üzvündən 44-ü Afrika ölkələri idi. 1990 -cı ilə qədər 53 Afrika ölkəsinin hamısı BVF -nin üzvü idi. Onlar Üzv Dövlətlərin təxminən üçdə birini təşkil edirdilər, baxmayaraq ki, onların kiçik orta ölçüsü və əsasən aşağı gəliri onların səslərin doqquz faizindən azına nəzarət etmələri və İcraiyyə Şurasında 22 yerdən yalnız üçünə sahib olmaları demək idi.

Beləliklə, Afrikanın müstəqil dövlətlərin qitəsi kimi meydana çıxması BVF üzvlərinin sayına və onların müxtəlifliyinə ciddi təsir göstərmiş, Fondun borcalanlarla işinin və onlara nəzarətin əhəmiyyətli dərəcədə intensivləşdirilməsini tələb etmişdir. Afrikadakı əksər ölkələrin, xüsusilə də Saharadan cənubda yerləşən Afrika ölkələrinin adambaşına düşən gəlirləri çox aşağı idi və dünyanın iqtisadi cəhətdən ən az inkişaf etmiş ölkələri arasında idi və bu vəziyyət davam edir. Onların iqtisadi problemləri makroiqtisadi deyil, daha çox struktur xarakterlidir; onlar maliyyədən daha çox təhsil, səhiyyə, infrastruktur və idarəetmədə təkmilləşdirmə ehtiyacından irəli gəlir; bu problemlər digər regionlara nisbətən daha dərin köklərə malikdir və daha geniş yayılmışdır.

Bu problemlərin həlli güzəştli kreditləşmə və geniş spektrli məsələlərdə texniki təcrübə tələb edir. Bu baxımdan BVF-nin rolu özünün ilkin hüduqlarından kənara çıxıb. Burada, Dünya Bankı və digər inkişaf təşkilatları ilə daha sıx əməkdaşlıq etmək mütləqdir.

Qlobal iqtisadiyyat və dünya ticarəti İkinci Dünya Müharibəsindən sonra bərpa olunmağa başlayan kimi, ABŞ-ın iqtisadi hegemonluğu tədricən aşınmaya başladı. Qərbi Avropa köhnə dünyanın yaralı ölkələri arasında müharibə xarabalıqlarından qabaqcıl idi. Ölkə mülkiyyəti və beynəlxalq dəstək sayəsində - Amerika Marşal Planı, Dünya Bankı və nəhayət BVF vasitəsilə - 1950-ci illərin sonlarına qədər Avropanın böyük hissəsi Ortaq Bazar və Avropa Ödənişlər İttifaqı şəklində

regionun inkişaf edən çoxtərəfliliyi ilə birləşdi. 1952-ci ildə Almaniya Federativ Respublikası BVF-yə daxil oldu və onun iqtisadiyyatı qısa zamanda dünyanın aparıcı iqtisadiyyatlarından birinə çevrildi. Sonra növbə Asiyaya çatdı. Yaponiya da 1952-ci ildə Fonda qoşuldu və 1960-cı illərdə iqtisadi nərdivanda ABŞ və Almaniya qoşulmaq yolunda idi. 1970-ci illərdə Səudiyyə Ərəbistanının və Yaxın Şərqdəki digər neft ixrac edən ölkələrin iqtisadi gücü artdı. 30 il ərzində ABŞ-ın dünya ixracatındakı payı 22 faizdən 12 faizə düşdü, ABŞ-ın beynəlxalq rəsmi ehtiyatlardakı payı isə daha da kəskin şəkildə azaldı, 1948-ci ildəki 54 faizdən 1978-ci ildə 12 faizə düşdü.

1960-1970-ci illərdə ABŞ-ın Vyetnam müharibəsində artan iştirakı Vyetnamın üzvlüyünə birbaşa təsir göstərdi. Dağılmaya yaxın bir dövrdə Cənubi Vyetnam hökuməti BVF-dən mümkün qədər çox borc almağa can atırdı. Vəqf, öz növbəsində, bir neçə aydan sonra Vyetnam Sosialist Respublikasını varis hökumət olaraq tanısa da, görüşə getməkdən imtina etdi. Bu addım ABŞ iqtisadiyyatına və xarici ödəniş mövqeyinə təsir etdi. Artan xarici hərbi xərclər, Prezident Lyndon Johnsonun Böyük Cəmiyyət proqramlarına daxili xərclərin nəzərəcarpacaq dərəcədə artması, Bretton Woodsun sabit məzənnə sistemi altında ABŞ dollarının həddən artıq dəyərləndirilməsini tədricən daha da ağırlaşdırdı. Bir sıra sarsıntılardan sonra, dollar artıq qızıla çevrilmədiyi üçün sistem 1968-1973-cü illər arasında tədricən fəaliyyətini dayandırdı və bu qiymətli metal artıq beynəlxalq valyuta sistemində mərkəzi və hətta faydalı funksiyanı yerinə yetirə bilmədi. Dolların düşməsinin yeganə günahkarı Vyetnam müharibəsi deyildi.

Qloballaşma prosesi Fondun fəaliyyətindən də yan keçmədi, həm BVF ilə borc götürən üzv dövlətlər, həm də BVF ilə digər rəsmi və özəl kreditorlar arasında münasibətləri əsaslı şəkildə dəyişdirdi, eləcə də pul fondunun xarakterini zəiflətdi. “Kredit ittifaqı” kimi üzv dövlətlərin təşkilatı, 1980-ci illərə qədər əksər üzv ölkələr öz xarici ödənişlərini özəl axınlarla maliyyələşdirə bilirdilər və BVF-dən borc almağa ehtiyac duymurlar. İndi BVF-yə üzv olan ölkələr sabit kreditorlar və debitorlar olan iki qrup ölkələrə bölünürlər. Maliyyə qloballaşmasının digər nəticəsi o oldu ki, inkişaf etməkdə olan maliyyə bazarlarına malik olan ölkələr qlobal və ya

regional miqyasda iqtisadi vəziyyət pisləşdikdə qeyri-sabit və etibarsız olan özəl kapital axınından geniş istifadə etməyə başladılar. 1990-cı illərin ikinci yarısında bu axınlar birdən-birə geri çəkildikdə, bir sıra orta gəlirli ölkələr olan Tayland, İndoneziya, Koreya, 1998-ci ildə Rusiya, 1999-cu il tarixində Braziliya çoxlu maliyyə yardımını üçün BVF-yə müraciət etdilər. Fondun əvvəlki təcrübəsi ilə müqayisədə daha böyük məbləğlər yer alırdı.

1989-1991-ci illər tarixində Berlin Divarının yıxılmasının və Sovet İttifaqının dağılmasının ardından, BVF nəhayət, demək olar ki, dünya miqyasında bir təşkilata çevrildi. Üç il ərzində üzv ölkələrin sayı 152-dən 172-yə yüksəldi ki, bu da bir çox Afrika ölkəsinin 1960-cı illərdə BVF-yə qoşulmasından bəri ən sürətli artımdır. Yeni Üzv Dövlətlərin bir çoxunun Fonddan borc almağa ehtiyacı var idi və demək olar ki, hamısı texniki yardım və müntəzəm məsləhət üçün, BVF-nin işçi heyəti altı il ərzində demək olar ki, 30 faiz artıb. Rusiya və İsveçrədən olan direktorların iştirak etdiyi İcraiyyə Şurası 22-dən 24-ə qədər genişləndi və direktorlar tərəfindən təmsil olunan Üzv Dövlətlərin mövcud qruplarının sayı bir neçə ölkə artdı.

### **1.3. BVF-in institusional-maliyyə quruluşu**

BVF-nin maliyyə strukturunun ən qabarıq xüsusiyyəti onun davamlı olaraq inkişaf etməsidir. BVF illər ərzində qlobal iqtisadiyyatda dəyişən şərtləri və ya üzvlərinin spesifik ehtiyaclarını və şəraitini həll etmək üçün müxtəlif kredit imkanları və siyasətləri təqdim etmiş və təkmilləşdirmişdir. O, həmçinin, lazım gəldikdə belə uyğunlaşmaları dayandırmış və ya dəyişdirmişdir (Булашова В.А., Аждов Н.В., 2015: s. 27).

- 1945–60: BVF cari ödənişlər üçün konvertasiyaya keçidi asanlaşdırdı, yəni üzv ölkələr bir üzv ölkənin valyutalarını digərinin valyutalarına sərbəst şəkildə çevirə bildilər. İkinci Dünya Müharibəsindən əvvəl və müharibə zamanı qoyulmuş ticarət və ödənişlərə qoyulan məhdudiyyətlər aradan qaldırıldı və BVF tərəfindən nisbətən az maliyyələşmə var idi.

- 1961–70: Bretton Woods sabit məzənnə sistemindəki təzyiqləri qarşılamaq üçün BVF yeni əlavə ehtiyat aktivi, Xüsusi Borclanma Hüququ və ya SDR işləyib

hazırladı. O, həmçinin sistem böhranı zamanı öz resurslarını əlavə etmək üçün ən böyük kreditor üzvləri ilə daimi borc müqaviləsi hazırlamışdır.

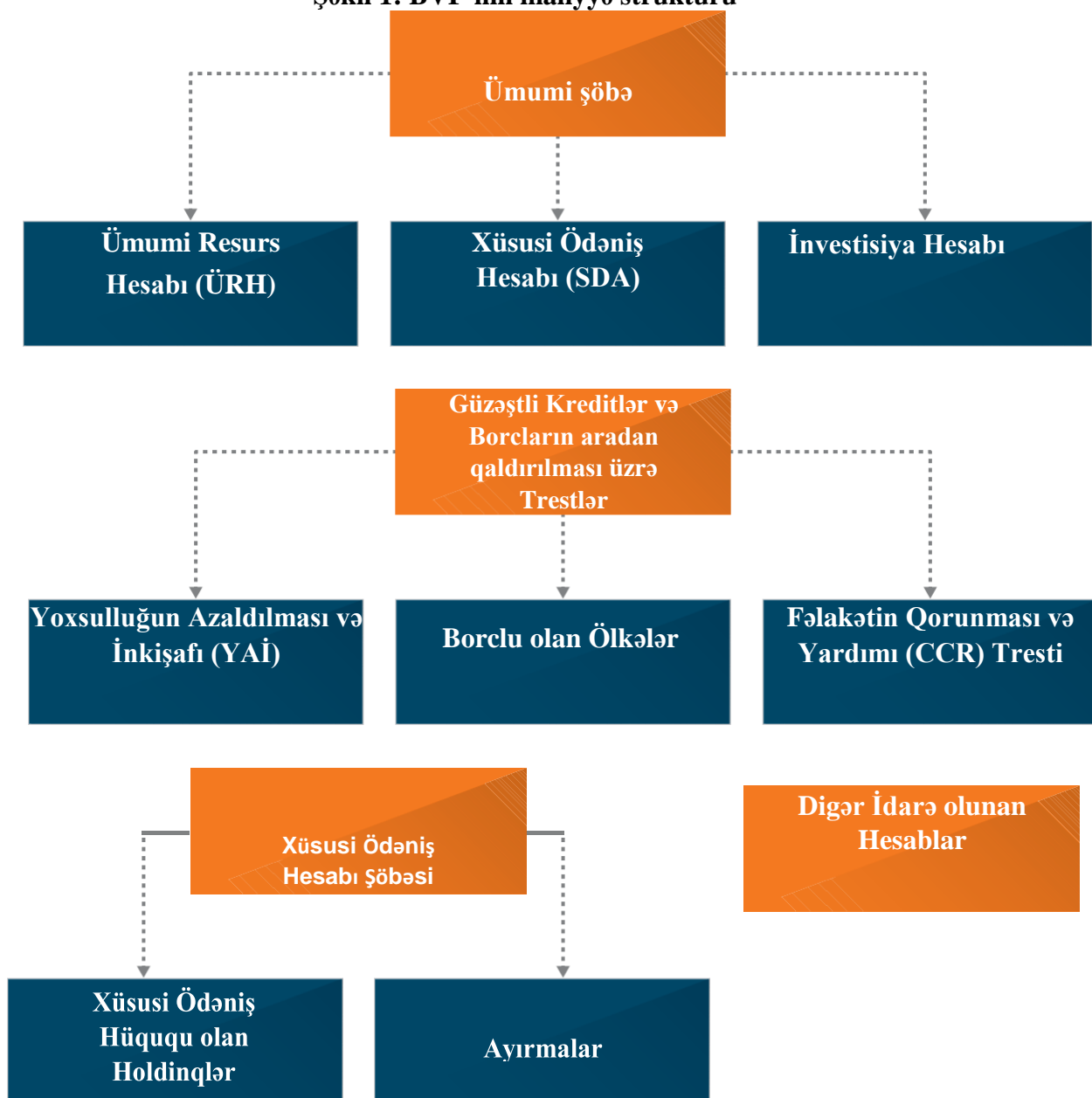
- 1971–80: İlk neft böhranı BVF-nin maliyyələşdirməsinin genişlənməsinə və borc vəsaitləri hesabına maliyyələşdirilən yeni kredit imkanlarının inkişafına səbəb oldu. Bu, BVF -nin ən kasıb üzvlərinə güzəştli kredit verməyə çevrilməsini də qeyd etdi.

- 1981–90: İnkişaf etməkdə olan ölkələrin borc böhranı BVF-nin maliyyələşdirməsinin daha da kəskin artmasına səbəb oldu və ayrı-ayrı ölkələrə keçmişlə müqayisədə daha yüksək səviyyədə yardım göstərildi. Bu proqramlar da qismən borc vəsaitləri hesabına maliyyələşdirilib.

- 1991–2000-ci illər: BVF, ilk növbədə Mərkəzi və Şərqi Avropada əvvəllər mərkəzləşdirilmiş planlaşdırılmış iqtisadiyyatların dünya bazar sistemində inteqrasiyasını tənzimləmək üçün müvəqqəti kredit təşkilatı yaratdı. BVF-nin maliyyələşdirmə imkanları, beynəlxalq sərmayə axınındakı böyük və ani dəyişikliklərin ödəmə balansının cari hesabından deyil, maliyyə hesabından qaynaqlanan ödəniş balanssızlığına səbəb olduğu getdikcə daha çox qloballaşan maliyyə bazarları şəraitində üzvlərin tələblərini ödəmək üçün yenidən quruldu.

- 2001–06: Dünya iqtisadiyyatı davamlı iqtisadi artım, ticarətin və kapital axınının genişlənməsi, nisbətən aşağı inflyasiya və faiz dərəcələri dövrü yaşadı. Nisbətən əlverişli iqtisadi şəraitin uzun müddət davam etməsi və bir çox hallarda yüksək əmtəə qiymətləri sürətli böyüməyə təkan verdi, güclü xarici mövqelər yaratdı və BVF-nin ödənilməmiş kreditlərinin kəskin azalmasına səbəb oldu. Eyni zamanda, BVF-nin diqqəti qloballaşmanın sürətlənməsinin yaratdığı artan çağırışlara, o cümlədən nəzarət prosesinin gücləndirilməsi və modernləşdirilməsinə, inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarını dəstəkləmək üçün yeni yolların axtarılmasına və aşağı gəlirli ölkələrlə əlaqələrinin dərinləşdirilməsinə yönəldi.

**Şəkil 1: BVF-nin maliyyə strukturu**



**Mənbə:** IMF Financial Operations 2016. p. 7

BVF, üzv ölkələrə ehtiyat valyutaların köçürülməsinin ümumi məqsədinə xidmət edən üç kanal vasitəsilə üzvlərinə maliyyə təmin edir: GRA-dan müntəzəm (güzəştətsiz) kredit; PRGT -dən güzəştli kredit; SDR Departamenti və müntəzəm güzəştli kreditləşdirmə əməliyyatları BVF ilə kredit xətlərinə bənzər “anlaşmalar” çərçivəsində üzv ölkələrə maliyyə təminatını nəzərdə tutur. BVF-nin kreditləşmə razılaşmalarının böyük əksəriyyəti bu kredit xətlərindən (vasitələrdən) istifadəni borc alan üzv və BVF arasında razılaşdırılmış iqtisadi sabitləşdirmə məqsədlərinə nail olmaq üçün şərtləndirir. BVF həmçinin üzvlərə SDR ayırmaqla beynəlxalq



ehtiyat aktivləri yarada bilər ki, bu da onlardan digər üzvlərdən valyuta əldə etmək üçün istifadə edə bilər. SDR-lərin istifadəsi şərtsizdir, baxmayaraq ki, bazar əsaslı faiz dərəcəsi tutulur.

BVF-nin əsas maliyyə strukturu Şəkil 1-də ümumiləşdirilmişdir və bu üç maliyyə kanalının hər birinin ətraflı müzakirə edildiyi istinadlarda, buraya daxildir.

Dünya Bankı və ya regional inkişaf bankları kimi digər beynəlxalq maliyyə institutlarından fərqli olaraq, BVF texniki baxımdan kredit təşkilatı deyil. Əvəzində BVF öz memorandumunun anbarıdır. Burada, valyutalar və onların valyuta ehtiyatlarının bir hissəsi BVF bu valyuta fondundan və ehtiyat aktivlərindən üzv ölkələrə xarici tədiyə balansında əks olunan iqtisadi çətinliklərlə üzləşdikdə onlara kredit vermək üçün istifadə edir.

BVF-nin müntəzəm kreditləşməsi üzv ölkələrin abunə olduğu tam ödənilmiş kapital hesabına maliyyələşdirilir. Bu cür kreditləşmə üzvlərin abunə olduğu kapitalla malik olan Baş İdarənin Ümumi Resurslar Hesabı vasitəsilə həyata keçirilir. Bir ölkənin kapital abunəsi BVF kvotasıdır (BVF-yə üzv olan 189 ölkənin hər biri töhfə və ya üzvlük haqqı ödəməyə borcludur. BVF-nin hər bir ölkənin iqtisadi ölçüsünə görə təyin etdiyi bu töhfələrə kvota abunələri deyilir). Qoşulduğu zaman hər bir ölkəyə dünya iqtisadiyyatındakı nisbi mövqeyinə əsasən geniş şəkildə kvota verilir və bu, onun BVF qarşısında maksimal maliyyə öhdəliyini ifadə edir (Ващенко И., Ю.Правовое, 2016: s. 63).

BVF-nin kvota əsaslı valyuta ehtiyatları GRA (Ümumi Resurslar hesabı) borclanması ilə tamamlana bilər. BVF-nin GRA vasitəsilə kreditin verilməsini maliyyələşdirmək üçün borc götürməsi kvota resurslarından istifadənin vacib əlavəsidir. Borclanma hal-hazırda əsas borc götürmə müqaviləsi olan Borcla Bağlı Yeni Sazişlər (BBYS) və ikitərəfli razılaşmalar yolu ilə həyata keçirilir. Lakin BVF kvota əsaslı bir təşkilat olduğu üçün borclanma müvəqqəti bir əlavə olaraq başa düşülür.

BVF-nin kredit alətləri illər ərzində inkişaf etmişdir. Başlanğıcda BVF-nin kreditləşdirilməsi yalnız kredit tranşları kimi tanınan və xüsusən də Stand-By Razılaşmaları (SBA) çərçivəsində öz resurslarına çıxışı tənzimləyən ümumi

siyasətlər əsasında həyata keçirilirdi. 1960-cı illərdən başlayaraq, ölkələrə orta və uzun müddətli ödəmə balansını problemlərini həll etməyə kömək etmək üçün 1974-cü ildə yaradılmış Genişləndirilmiş Fond Proqramı (GFP) kimi xüsusi ödəmə balansını problemlərini həll etmək üçün xüsusi siyasətlər hazırlanmışdır.

2008-ci ildən sonra, global maliyyə böhranından sonra BVF üzv ölkələrin maliyyə ehtiyaclarını ödəmək və BVF-nin resurslarını qorumaq üçün GRA kreditləşdirmə alətlərini gücləndirdi. Mövcud kreditləşdirmə alətləri dəyişdirildi və yeniləri, o cümlədən Çevik Kredit Xətti (ÇKX), Ehtiyat və Likvidlik Xətti (LX) və Sürətli Maliyyələşdirmə Aləti (SMA) yaradıldı.

**Güzəştli Maliyyələşdirmə.** BVF yoxsul ölkələrə 0,75 faizdən çox olmayan faiz dərəcələrini nəzərdə tutan güzəştli şərtlərlə kredit verir. 2016-cı ilin sonuna qədər güzəştli kreditləşmə üzrə faiz dərəcəsi sıfır olmuşdur. Güzəştli kreditləşmə bu ölkələrin artımı təşviq etmək və yoxsulluğu azaltmaq üçün davamlı makroiqtisadi siyasət yürütmək qabiliyyətini artırmaq məqsədi daşıyır. BVF həmçinin davamlı xarici borc mövqelərinə nail olmaq üçün ağır borcu olan yoxsul ölkələrə qrant əsasında yardım edir. Güzəştli kreditləşmə 1970-ci illərdə başladı və zaman keçdikcə gücləndi. 2009-cu ilin iyulunda İdarə Heyəti BVF-nin güzəştli obyektlərində hərtərəfli islahatları təsdiqlədi. Bu cür yardım indi əsasən Yoxsulluğun Azaldılması və Artım Trestinin (YAAT) müəssisələri vasitəsilə verilir.

Güzəştli kredit fəaliyyətləri, BVF -nin bəzi öz mənbələri ilə birlikdə üzvlərin könüllü olaraq (BVF-nin kapital abunəliyindən asılı olmayaraq) verdiyi mənbələrdən istifadə etməklə BVF-nin müntəzəm kredit əməliyyatlarından ayrı olaraq həyata keçirilir. Güzəştli kreditləşdirmə və borcun ləğvi əməliyyatları etimada əsaslanır ki, bu da üzvlər arasında fərqləndirmədə və resursları səfərbər etməkdə daha çox çevikliyə imkan verir. Trastların istifadəsi həmçinin müəyyən kredit və likvidlik risklərini GRA-nın balansından çıxarır. Resurslar güzəştli kreditlərin verilməsi üçün YAA, borcun azaldılması üçün isə Yoxsulluğun Azaldılması və Artım - Ağır Borclu Yoxsul Ölkələr (YAA-ABYÖT) Trestini və Fəlakətin Mübarizə və Yardım Trestini (FMYT) çərçivəsində idarə olunur. BVF

bütün güzəştli əməliyyatlar üçün resursları səfərbər edərək və idarə edərək, bu trestlər üçün qəyyum kimi çıxış edir.

Xüsusi ödəniş hüquqları (SDR). BVF tərəfindən yaradılan və mövcud ehtiyat aktivlərini əlavə etmək üçün uzunmüddətli qlobal ehtiyacı ödəmək üçün BVF-nin kvotalarına mütənəsib olaraq iştirakçı üzvlərə ayrılan ehtiyat aktivdir. Üzv olan ölkə digər üzvlərdən valyuta əldə etmək və BVF daxil olmaqla, beynəlxalq ödənişlər etmək üçün SDR-lərdən istifadə edə bilər. SDR valyuta deyil, BVF-nin öhdəliyi də deyil; əvəzinə, o, ilk növbədə sərbəst istifadə edilə bilən valyutalar üzrə potensial iddia kimi xidmət edir. Üzvlərə qeyd-şərtsiz SDR ayrılır və iqtisadi siyasət tədbirləri və ya ödəmə öhdəlikləri götürmədən tədiyə balansının maliyyələşdirilməsi ehtiyacını ödəmək üçün onlardan sərbəst istifadə edilə bilən valyutalar əldə etmək üçün istifadə edə bilərlər. Ayrılmış SDR -lərdən xalis istifadə edən üzv istifadə etdiyi məbləğə görə SDR faiz dərəcəsini ödəyir, ayırdığı məbləğdən artıq SDR -ləri əldə edən üzv isə artıq sahiblikləri üzrə SDR faiz dərəcəsini alır.

SDR -lərin ayrılması haqqında qərarlar ardıcıl 5 illik əsas dövrlər üçün qəbul edilir. 30 aprel 2016-cı il tarixindən etibarən, Saziş Maddələrinə Dördüncü Dəyişiklik çərçivəsində yalnız üç ümumi SDR ayırması xüsusi bir ayırma olmuşdur. Ən son 2009-cu ildə, qlobal maliyyə böhranının təsirlərini azaltmaq üçün ümumi bir ayırma edildi və BVF-nin bütün üzvlərinin SDR sistemində ədalətlə iştirak etmələrini təmin etmək üçün Dördüncü Düzəlişə əsasən xüsusi ayırma edildi. 2009-cu ildə ayırmalar ümumi məcmu SDR ayırmalarını təxminən 204 milyard SDR-ə çatdırdı.

SDR, BVF üçün hesab vahidi kimi xidmət edir və faiz dərəcəsi BVF-nin müntəzəm maliyyələşdirilməsi üzrə faiz haqlarının və BVF-nin kreditörleri olan üzvlərə ödənilən faiz dərəcəsinin hesablanması üçün əsas yaradır. SDR-in dəyəri bir valyuta səbətinə əsaslanır və əsas beynəlxalq valyuta bazarlarında göstərilən məzənnələrə əsasən gündəlik olaraq müəyyən edilir. 2015-ci ilin noyabrında İcraiyyə Şurası 1 oktyabr 2016-cı il tarixindən etibarən Çin renminbisini SDR səbətinə əlavə etmək qərarına gəlib. Yeni səbət ABŞ dolları, avro, Çin yuani, Yapon yeni və funt sterlinqdən ibarətdir.

BVF ilk növbədə kredit fəaliyyəti və investisiya fəaliyyəti ilə gəlir əldə edir. Yarandığı gündən BVF özünün inzibati xərclərini, o cümlədən pensiya və işçilərin mükafatlandırma xərclərini maliyyələşdirmək üçün ilk növbədə kredit fəaliyyətinə arxalanmışdır. Kredit üzrə gəlir Ümumi Resurslar Hesabında kreditin ödənilməmiş istifadəsi üzrə tutulan ödənişlərdən (kreditlər üzrə faizlərdən) əldə edilir. Əsas tarif dərəcəsinə əlavə olaraq, BVF kreditindən müəyyən şərtlərdə istifadə əlavə vergilərə, BVF-nin bütün kreditlərinə isə xidmət haqları, kredit xətləri üzrə öhdəlik haqları və xüsusi rüsumlar tətbiq edilir. Kiçik bir gəlir də BVF-nin SDR səhmləri üzrə faizlərin alınması ilə əldə edilir.

Bu illər ərzində bir sıra tədbirlər BVF-yə gəlir mənbələrini diversifikasiya etməyə imkan verib. 1978-ci ildə BVF-nin Müqavilə Maddələrinə İkinci Düzəliş İnvestisiya Hesabının (İH) yaradılmasına icazə verdi. İnvestisiya Hesabı 2006-cı ildə (əsasən kredit borcunun azalması nəticəsində BVF-nin gəlir mövqeyinin pisləşməsi fonunda) Ümumi Resurslar Hesabından 5,9 milyard XÜH məbləğində köçürmə ilə aktivləşdirilib. 2008-ci ildə İdarə Heyəti BVF-yə qızıl ehtiyatlarının məhdud satışından əldə edilən gəlirlə maliyyələşdirilən İnvestisiya Hesabında fond yaratmaq yolu ilə gəlir mənbələrini diversifikasiya etmək və investisiya səlahiyyətlərini genişləndirmək üçün yeni gəlir modelini təsdiqlədi.

BVF-nin investisiya səlahiyyətinin genişləndirilməsi, üzvlərin tələb olunan səs çoxluğu ilə ratifikasiya edildikdən sonra 2011-ci ildə qüvvəyə minən Sazişin Maddələrinə düzəliş tələb edirdi. Dəyişiklik İcraiyyə Şurası tərəfindən qəbul ediləcək qayda və qaydalara uyğun olaraq BVF-nin investisiya edə biləcəyi alətlərin çeşidinin genişləndirilməsinə icazə verdi. İnvestisiya Hesabı üçün yeni qaydalar 2013-cü il yanvar ayı tarixində qüvvəyə minib və 2014-cü ilin mart və 2015-ci ilin avqustun ayında yenidən düzəlişlər edilib.

BVF-nin maliyyə strukturu, xüsusilə də onun resurslarının digər üzvlər tərəfindən istifadə edilməsi üçün dövriyyəyə ehtiyacı, təşkilat qarşısında maliyyə öhdəlikləri olan üzvlərdən, vaxtı çatdıqda onları geri ödəmələrini tələb edir. BVF kredit, likvidlik, gəlir və bazar riskləri də daxil olmaqla, mandatını yerinə yetirərkən

üzləşdiyi bütün maliyyə risklərini azaltmaq üçün çoxqatlı çərçivə həyata keçirmişdir.

Kredit riskləri adətən üstünlük təşkil edir ki, bu da BVF-nin digər maliyyə mənbələri hazır olmadıqda üzvlərə tədiyə balansına dəstək vermək kimi əsas rolunu əks etdirir. Kredit riskləri geniş şəkildə dəyişə bilər, çünki BVF müəyyən bir kredit və ya kredit artımını hədəfləmir və buna görə də kredit riskini azaltmaq üçün hərtərəfli tədbirlər kompleksinə etibar etməlidir. BVF-nin əsas alətləri giriş, mərhələlilik, proqram dizaynı və şərtliyi tənzimləyən güclü kredit siyasətidir. Bu siyasətlər, üzvlərin tənzimləmə siyasətlərini həyata keçirmək və BVF-ni ödəmək qabiliyyətinin qiymətləndirilməsini əhatə edir. Daha böyük öhdəliklər üçün müstəsna çıxış çərçivəsi potensial borcalanları daha yüksək yoxlamaya, o cümlədən uyğunluq meyarlarına və bu cür kreditləşməyə İcraiyyə Şurası tərəfindən baxıldıqda BVF-nin maliyyə risklərinin əlavə qiymətləndirilməsinə məruz qoyur.

BVF həmçinin üzvlərin mərkəzi banklarında qorunma prosedurlarını qiymətləndirmək və vaxtı keçmiş maliyyə öhdəliklərini həll etmək üçün sistemlərə malikdir. Hər hansı bir ölkənin borcu olduğu halda, BVF hər hansı gəlir itkisini ödəmək üçün yükün bölüşdürülməsi mexanizmini özündə birləşdirən razılaşdırılmış strategiyaya malikdir. Həmçinin, qalıq kredit risklərinin maliyyə nəticələrinə qarşı bufer rolunu oynayan, üzvlərin ehtiyat mövqelərinin yüksək keyfiyyətli qalmasını və tədiyə balansını ödəmək üçün hazır olmasını təmin etməyə kömək edən ehtiyat balanslarının adekvatlığını qiymətləndirmək üçün çərçivə mövcuddur.

BVF-nin maliyyəsi haqqında hərtərəfli və vaxtında məlumat BVF-nin internet saytında ([www.imf.org](http://www.imf.org)) mövcuddur. Maliyyə məlumatları bütövlükdə qurum və hər bir üzv ölkə üzrə məcmu formada təqdim olunur. BVF-nin Maliyyə portalı ([www.imf.org/external/fin.htm](http://www.imf.org/external/fin.htm)) BVF-nin kreditləşməsi və borclanma əməliyyatlarının bütün aspektləri üzrə cari və tarixi məlumatlara hazır çıxışı təmin edir.

BVF Maliyyə portalı, bu nəşrin elektron versiyaları da daxil olmaqla qurumun maliyyə quruluşu, şərtləri və əməliyyatları haqqında ümumi məlumatlara keçid verir. Məlumat dəstlərinə aşağıdakılar daxildir və qeyd edildiyi kimi müntəzəm olaraq yenilənir:

- valyuta məzənnələri (gündə iki dəfə)
- BVF faiz dərəcələri (həftəlik)
- maliyyə fəaliyyətləri və kreditləşmənin vəziyyəti (həftəlik)
- maliyyə resursları və likvidlik (aylıq)
- maliyyə hesabatları (aylıq)
- BVF əməliyyatlarının maliyyələşdirilməsi (rüblük)
- BVF üzvlərinin maliyyə vəziyyəti (aylıq)
- ödənişlər (aylıq)
- BVF qarşısında proqnozlaşdırılan öhdəliklər (aylıq)
- BVF -nin ödənilməmiş krediti (aylıq)
- kreditləşmənin təşkili (aylıq)
- XÜH ayırmaları və holdinqləri (aylıq)
- BVF-yə olan borclar (aylıq).

Əlavə məlumatı mobil cihazlara yükləmək üçün pulsuz olan BVF Finances adlı mobil proqram vasitəsilə əldə etmək olar. Tətbiq hal-hazırda BVF-nin 10 illik maliyyə məlumatlarını məcmu və ölkə formatlarında, o cümlədən kredit öhdəlikləri, kredit tənzimləmələri, keçmiş əməliyyatlar, proqnozlaşdırılan ödənişlər və SDR faiz dərəcələri kimi göstərir (Вашченко, И.Ю., 2016: s. 78).

## II FƏSİL. BEYNƏLXALQ VALYUTA FONDUNUN MALİYYƏLƏŞDİRMƏ SİYASƏTİ VƏ PRİNSİPLƏRİ

### 2.1. Beynəlxalq Valyuta Fondunun maliyyə quruluşu və əməliyyatları

Beynəlxalq Valyuta Fondu (BVF) beynəlxalq maliyyə sabitliyini və pul əməkdaşlığını təşviq edir. O, həmçinin beynəlxalq ticarəti, yüksək məşğulluğu və davamlı iqtisadi artımı və bütün dünyada yoxsulluğun azaldılmasını təşviq etməyə çalışır. BVF idarə olunur və 190 üzv ölkə qarşısında hesabat verir (Ələkbərov. A. H., Vəliyev. M., Məmmədov. S., Ramazanov. M.K., 2010: s. 36).

**Təşkilat və vəzifə.** BVF 1944-cü ilin iyulunda ABŞ-ın Nyu-Hempşir ştatının Bretton-Vuds şəhərində keçirilən BMT konfransında yaradılıb. Bu konfransda təmsil olunan 44 ölkə beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlıq üçün çərçivə yaratmaq və 1930-cu illərin Böyük Depressiyasının səbəblərindən biri olan rəqabət üstünlükləri əldə etməyə yönəlmiş valyutaların devalvasiyasının təkrarlanmasına yol verməmək məqsədini qarşıya qoymuşdu. BVF-nin əsas vəzifəsi beynəlxalq valyuta sisteminin - ölkələrə və onların vətəndaşlarına bir-biri ilə əməliyyatlar aparmağa imkan verən valyuta məzənnələri və beynəlxalq hesablaşmalar sisteminin sabitliyini təmin etməkdir.

**Nəzarət.** Beynəlxalq valyuta sistemində sabitliyi qorumaq və böhranların qarşısını almaq üçün BVF nəzarət adlanan formal sistemdən istifadə etməklə üzv ölkələrin iqtisadi siyasətlərini, habelə milli, regional və beynəlxalq səviyyədə iqtisadi və maliyyə inkişafalarını izləyir. BVF üzv ölkələrə məsləhətlər verir və iqtisadi sabitliyi gücləndirmək, iqtisadi və maliyyə böhranlarına qarşı həssaslığı azaltmaq və həyat standartlarını yaxşılaşdırmaq üçün siyasi tədbirləri təşviq edir.

**Maddi yardım.** Tədiyə balansında faktiki və ya potensial problemlərlə üzləşən üzv ölkələrə kreditlərin verilməsi BVF-nin əsas vəzifələrindən biridir. Ayrı-ayrı ölkələr üçün sabitləşdirmə proqramları BVF ilə sıx əməkdaşlıqda və BVF-nin maliyyə yardımı ilə hazırlanır və davamlı maliyyələşdirmə bu proqramların effektiv həyata keçirilməsindən asılıdır. Qlobal iqtisadi böhrana cavab olaraq, BVF 2009-cu ilin aprelində maliyyə yardımı mexanizmlərinin əsaslı şəkildə yenidən qurulmasını

təsdiq edərək, kredit imkanlarını gücləndirdi və sonrakı illərdə əlavə islahatlar aparıldı. Bu transformasiyalar BVF-nin böhranın qarşısının alınması alətləri portfelini genişləndirdi və onun sistem böhranları zamanı yayılma reaksiyalarını məhdudlaşdırmaq qabiliyyətini gücləndirdi, həmçinin ona öz alətlərini ayrı-ayrı üzv ölkələrin ehtiyaclarına daha yaxşı uyğunlaşdırmağa imkan verdi. COVID-19-a cavab tədbirləri çərçivəsində BVF fəvqəladə maliyyə alətlərinə çıxış məhdudiyyətlərini və güzəştəz resurslara ümumi çıxışın illik limitini müvəqqəti olaraq artırıb. BVF həmçinin çox güclü iqtisadi siyasətləri və güclü iqtisadi determinantları olan üzv ölkələrə sığorta dəstəyi göstərmək üçün Qısamüddətli Likvidliyə Dəstək Xətti (LDX) yaratmışdır (Hans H. P. K., Mario. M., 2021: s. 25-28 ).

COVID-19 pandemiyasından sonra güzəştli maliyyələşdirməyə görünməmiş tələbata cavab olaraq, Aşağı Gəlirli Ölkələr (LIC) üçün mövcud kredit resursları 2009-cu ildə və daha sonra 2020-ci ilin sonundan etibarən əhəmiyyətli dərəcədə artırıldı. BVF-nin güzəştli maliyyələşdirmə imkanları üzrə orta limitlər 2009-cu ildə iki dəfə artırılmış, 14-cü kvotaya yenidən baxılması üçün şərtlər yerinə yetirildikdə 2016-cı ildə yenidən işlənmiş və artırılmış və 2019-cu ildə daha az çıxışın qarşısını almaq üçün üçdə bir dəfə artırılmışdır. Fondun proqramlarından potensial maliyyələşdirmə töhfələrini saxlamaq, PRGT üçün illik giriş limitləri COVID-19 pandemiyasına cavab olaraq 6 aprel 2021-ci il tarixinədək müvəqqəti olaraq artırılıb. Bundan əlavə, güzəştli kreditlər üzrə sıfır faiz dərəcələri 2021-ci ilin iyun ayının sonuna qədər uzadılıb və fəvqəladə maliyyələşdirmə üçün daimi sıfır faiz dərəcələri müəyyən edilib. Fəlakətlərə Nəzarət və İdarəetmə Tresti (TCDC) ən yoxsul və ən həssas üzv dövlətlərə borcdan xilas olmaq üçün yardım göstərmək üçün dəyişdirildi. Nəhayət, faktiki və elan edilmiş əlavə 16,9 milyard SDR məbləğində kreditə çıxış COVID-19 pandemiyası və ondan sonra baş verən iqtisadi böhranın yaratdığı güzəştli maliyyələşdirməyə əhəmiyyətli tələbata cavab olaraq təmin edildi. Əvvəllər mövcud olan resurslarla yanaşı, PRGT kreditlərinin 2024-cü ilə qədər mövcud siyasət üzrə öhdəlikləri əhatə etməsi gözlənilir.

**Potensialın gücləndirilməsi.** BVF üzv ölkələrə daha effektiv iqtisadi institutlar qurmağa və bununla bağlı insan potensialını inkişaf etdirməyə kömək



etmək üçün texniki yardım və təlimlər təqdim edir. Belə ki, bu fəaliyyətlərə vergi siyasətinin və vergi inzibatçılığının, xərclərin idarə edilməsinin, pul və valyuta siyasətinin, bank-maliyyə sistemində və onun tənzimlənməsinə nəzarətin, qanunvericilik bazasının, iqtisadi statistikanın daha səmərəli tədbirlərinin işlənilməsi və həyata keçirilməsi daxildir.

**SDR.** BVF Xüsusi Borc Hüquqları (SDR) kimi tanınan beynəlxalq ehtiyat aktivləri buraxır və bu, SDR Departamentinin üzvləri olan üzv ölkələrin rəsmi ehtiyatlarını tamamlaya bilər (hazırda BVF-nin bütün üzvləri iştirak edir). SDR-lərin ümumi bölüşdürülməsi uzunmüddətli qlobal ehtiyat aktivləri tələblərinə cavab vermək məqsədinə uyğun olmalıdır və Rəhbərlər Şurasının ümumi səsli səsli 85 faizinin çoxluğu ilə təsdiqini tələb edir. Təsdiq edildikdən sonra, SDR-lərin ayrılması Üzv Dövlətlərə onların Fondadakı kvota paylarına proporsional olaraq verilir. Kumulyativ bölgü hazırda təxminən 204,2 milyard SDR (təxminən 293 milyard ABŞ dolları) təşkil edir. BVF üzvləri öz aralarında könüllü olaraq SDR-ləri valyutaya dəyişdirə bilərlər.

**Resurslar.** BVF-nin maliyyə resurslarının əsas mənbəyi üzv dövlətlərin kvotalarıdır. Üzvlərin kvotası ümumiyyətlə bir ölkənin qlobal iqtisadiyyatda ölçüsünü və nisbi mövqeyini əks etdirir. BVF müntəzəm olaraq kvotaların ümumi təftişini həyata keçirir. 2010-cu ildə tamamlanan və 2016-cı ildə qüvvəyə minən 14-cü təftiş kvotalar şəklində resurs axınıni iki dəfə artıraraq 477 milyard SDR-ə (təxminən 687 milyard ABŞ dolları) çatdırdı. On beşinci təftiş 2020-ci ildə kvota artırılmadan tamamlandı. Kvota şəklində gələn resurslarla yanaşı, BVF ilə bir qrup üzv ölkə və təşkilatlar arasında kreditləşmə mexanizmləri əlavə resurslar mənbəyidir. “Yeni Kredit Müqavilələri (NLAs)” adlanan bu mexanizmlər kifayət qədər kvota resursları olmadığı halda əsas sığorta vasitəsidir. 16 yanvar 2020-ci ildə İdarə Heyəti 2021-ci ildən 2025-ci ilə qədər olan yeni dövr üçün ölçüsünü 365 milyard SDR-ə (526 milyard ABŞ dolları) ikiqat artırmaq da daxil olmaqla NHA-ya düzəliş etməyə razılaşdı. Bu islahat 01.01.2021 tarixindən etibarən qüvvəyə minmişdir.

**İdarəetmə və təşkilati struktur.** İdarəetmə və təşkilati struktur BVF öz üzv dövlətlərinin hökumətləri qarşısında cavabdehdir. Təşkilati strukturun ən yüksək səviyyəsində hər bir üzv dövlətin bir qubernator və bir qubernator müavini, adətən mərkəzi bankın və ya maliyyə nazirliyinin rəhbərləri ilə təmsil olunduğu Rəhbərlər Şurasıdır. Rəhbərlər Şurası ildə bir dəfə BVF və Dünya Bankının İllik Yığıncaqlarında toplanır. İyirmi dörd İdarəçi Beynəlxalq Valyuta və Maliyyə Komitəsində (IMFC) xidmət edir, bu komitə BVF-nin İcraiyə Şurasına beynəlxalq valyuta və maliyyə sisteminə nəzarət və idarə olunması üzrə məsləhətlər verir. Bütün üzv ölkələri təmsil edən 24 üzvdən ibarət İdarə Heyəti BVF-nin davam edən işinə nəzarət edir və İdarə Heyətinin işi BVF-nin əməkdaşları tərəfindən dəstəklənir. BVF-nin İdarəedici direktoru BVF-nin aparat rəhbəri və İcraiyə Şurasının sədridir. Bu prosesə, on dörd İdarəedici Direktorun müavini kömək edir. BVF-nin strukturuna aşağıdakılar daxildir:

- Üzv dövlətlər: 190 ölkə
- Baş qərargah: Washington DC
- İcra Şurası: hər biri bir ölkəni və ya ölkə qruplarını təmsil edən 24 direktor
- İşçi qüvvəsi: 150 ölkədən təxminən 2700 işçi
- Ümumi kvotalar: 477 milyard SDR (687 milyard ABŞ dolları)
- Ümumi borc: 492 milyard SDR (708 milyard ABŞ dolları);
- Cari kredit müqavilələri üzrə öhdəliklər: 200 milyard SDR (288 milyard ABŞ dolları), onun 94 milyard SDR (136 milyard ABŞ dolları) hələ istifadə olunmayıb.
- Ən böyük borcalanlar: Argentina, Misir, Ukrayna, Pakistan
- Ən böyük profilaktik kreditlər: Meksika, Çili, Kolumbiya
- Potensialın İnkişafı Xərcləri: 2020-ci maliyyə ilində 303 milyon dollar, BVF-nin ümumi büdcəsinin təxminən üçdə biri.

BVF-nin ali idarəetmə orqanı hər bir üzv ölkənin bir qubernator və onun müavini ilə təmsil olunduğu Rəhbərlər Şurasıdır. Bunlar adətən maliyyə nazirləri və ya mərkəzi bank rəhbərləridir. Şura Fondun fəaliyyətinin əsas məsələlərinin həllinə aşağıdakılar cavabdehdir:

- Müqavilə Maddələrinə dəyişikliklər,

- üzv ölkələrin qəbulu və çıxarılması,
- onların kapitaldakı paylarının müəyyən edilməsi və onlara yenidən baxılması,
- icraçı direktorların seçilməsi.

Qubernatorlar adətən ildə bir dəfə iclasda görüşürlər, lakin istənilən vaxt poçtla görüşə və səs verə bilirlər.

Nizamnamə kapitalı təqribən 217 milyard SDR təşkil edir (2008-ci ilin yanvarına 1 SDR təxminən 1,5 ABŞ dollarına bərabər idi). Üzv dövlətlərin töhfələri hesabına formalaşır, hər biri adətən öz kvotasının təxminən 25%-ni SDR və ya digər üzvlərin valyutasında, qalan 75%-ni isə öz milli valyutasında ödəyir. Kvotaların ölçüsünə əsasən, BVF-nin idarəetmə orqanlarında səslər üzv ölkələr arasında bölüşdürülür.

Rəhbərlər Şurası öz səlahiyyətlərinin çoxunu İdarə Heyətinə, yəni üzv ölkələrə kreditlərin verilməsi və onların işlərinə nəzarət kimi geniş spektrli siyasi, əməliyyat və inzibati məsələləri əhatə edən BVF-nin işlərinin aparılmasına cavabdeh olan direktorluğa həvalə edir.

Siyasəti təyin edən və əksər qərarlara cavabdeh olan İdarə Heyəti 24 icraçı direktordan ibarətdir. Direktorlar Fondnda ən böyük kvotaya malik səkkiz ölkə - ABŞ, Yaponiya, Almaniya, Fransa, Böyük Britaniya, Çin, Rusiya və Səudiyyə Ərəbistanı tərəfindən təyin edilir. Qalan 176 ölkə hər biri icraçı direktor seçən 16 qrupda təşkil olunub.

BVF-nin internet saytına görə BVF-də ən çox səs (05 avqust 2020-ci il tarixinə) var: ABŞ - 16,51%; Yaponiya - 6,15%; Çin - 6,08%; Almaniya - 5,32%; Böyük Britaniya - 4,03%; Fransa - 4,03%; Rusiya - 2,59%; Səudiyyə Ərəbistanı - 2,01% AI-yə üzv olan 27 ölkənin payı 25,55% təşkil edir.

BVF səsələrin sayı prinsipi ilə işləyir: üzv ölkələrin referendumla Fondun hərəkət fəaliyyətinə təsir etmək imkanı onların kapitalındakı payı ilə müəyyən edilir. Hər bir dövlət kapitalla verdiyi töhfənin məbləğindən asılı olmadan 250 “əsas” səsə və bu töhfənin məbləğinin hər 100 min SDR-si üçün bir əlavə səsə malikdir. Ölkənin SDR-lərin ilkin buraxılışı zamanı aldığı SDR-ləri alması (satması) halında, onun səsələrinin sayı alınan (satılan) hər 400 min SDR üçün 1 artır (azalır). Bu

düzəliş ölkənin Fondun kapitalına töhfəsi üçün alınan səsərin sayının ¼-dən çoxu ilə həyata keçirilir. Bu tənzimləmə aparıcı dövlətlər üçün həlledici səs çoxluğunu təmin edir.

Rəhbərlər Şurasında qərarlar adətən sadə səs çoxluğu (ən azı yarısı), əməliyyat və ya strateji xarakterli mühüm məsələlər üzrə isə “xüsusi səs çoxluğu” (müvafiq olaraq, 70 və ya 85 faiz səs çoxluğu) ilə qəbul edilir.). ABŞ və Aİ səslərinin payının cüzi azaldılmasına baxmayaraq, onlar yenə də Fondun qəbulu üçün maksimum səs çoxluğu (85%) tələb edən əsas qərarlarına veto qoyma hüququna malikdir. Qeyd olunan veto hüququ ilə ABŞ aparıcı Qərb dövlətləri ilə birgə fondun qərarların qəbulu prosesinə nəzarəti həyata keçirmək və fəaliyyətini onların maraqlarına uyğun istiqamətləndirmək imkanına malikdir. Koordinasiyalı fəaliyyətlə inkişaf etməkdə olan ölkələr də onlara uyğun olmayan qərarların qəbulundan qaça bilərlər. Bununla belə, çoxlu sayda heterojen ölkələr üçün ardıcılığa nail olmaq çətindir. 2004-cü ilin aprelində Fondun rəhbərlərinin görüşündə “inkişaf etməkdə olan və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrin BVF-nin qərar qəbul etmə mexanizmində daha səmərəli iştirak etmək imkanlarını genişləndirmək” niyyəti ifadə edildi.

Beynəlxalq Valyuta və Maliyyə Komitəsi (IMFC) BVF-nin təşkilati strukturunda mühüm rol oynayır. 1974-1999-cı ilə qədər onun sələfi Beynəlxalq Valyuta Sistemi üzrə Müvəqqəti Komitə olmuşdur. Bu komitə İdarə Heyətinin məşvərətçi orqanıdır və heç bir siyasət qurmaq səlahiyyətinə malik deyil. Bununla belə, o, mühüm funksiyaları yerinə yetirir: İdarə Heyətinin işinə rəhbərlik edir; dünya valyuta sisteminin fəaliyyəti və BVF-nin fəaliyyəti ilə bağlı strateji qərarlar hazırlayır, Saziş Maddələrinə düzəlişlər edilməsi üçün Rəhbərlər Şurasına təkliflər təqdim edir. Eyni rolu İnkişaf Komitəsi - Birgə BVF - Dünya Bankının İnkişaf Komitəsi də oynayır.

BVF-nin İcraiyyə Şurası Fondun aparatına rəhbərlik edən İdarəedici Direktoru beş il müddətinə seçir (2009-cu ilin mart ayına - 143 ölkədən təxminən 2478 nəfər). Bir qayda olaraq, o, Avropa ölkələrindən birini təmsil edir. İcraçı direktor (5 iyul 2011-ci ildən iyul 2019-cu ilə qədər) - Christine Lagarde (Fransa), onun birinci

müavini - Con Lipski (ABŞ). 2019-cu ilin iyulunda Laqard Avropa Mərkəzi Bankının rəhbəri vəzifəsinə namizədliyi ilə əlaqədar istefa verdiyini açıqladı.

BVF-nin məqsədlərinə aşağıdakılar aiddir:

- Beynəlxalq pul məsələləri üzrə məsləhətləşmələr və əməkdaşlıq mexanizmini təmin edən daimi institut çərçivəsində beynəlxalq pul əməkdaşlığını təşviq etmək.

- Beynəlxalq ticarətin genişlənməsinə, tarazlaşdırılmış artımına kömək etmək, bununla da bu tədbirləri iqtisadi siyasətin prioritetləri hesab edərək yüksək məşğulluq ilə real gəlirlərin əldə edilməsinə və saxlanmasına, habelə bütün üzv dövlətlərin istehsal resurslarının inkişafına töhfə vermək.

- Üzv dövlətlər arasında valyuta sabitliyi ilə nizamlı məzənnə rejimini qoruyun və rəqabət üstünlüyü əldə etmək üçün valyuta devalvasiyasından qaçın.

- Üzv dövlətlər arasında cari əməliyyatlar üçün çoxtərəfli hesablaşma sisteminin yaradılmasına, habelə dünya ticarətinin artımına mane olan valyuta məhdudiyyətlərinin aradan qaldırılmasına köməklik göstərmək.

- Fondun ümumi resurslarını adekvat təminatlarla uyğun olaraq üzv dövlətlərin ixtiyarına verməklə, onlara inam yaradır və bununla da milli və ya beynəlxalq rifaha zərər verə biləcək tədbirlər görmədən onların tədiyyə balansındakı balanssızlıqları düzəltməyə imkan verir.

Yuxarıda göstərilənlərə uyğun olaraq, üzv dövlətlərin xarici tədiyyə balansında tarazlığın pozulmasının müddəti azaldılmalıdır.

## **2.2. BVF-nun kredit verilməsi prinsipləri və islahatların həyata keçirilməsi praktikası**

BVF 27 dekabr 1945-ci ildə Bretton-Vuds Konfransında iştirak edən 45 ölkədən 29 ölkənin qəbul edilmiş prinsipləri özündə əks etdirən sazişi imzaladığı və 1 mart 1947-ci ildə maliyyə fəaliyyətinə başladığı zaman yaradılmışdır.

BVF-nin ilk yaradılmasında öz kvotasına sadıq olan 45 ölkədən 44-ü kvota təsdiqləndikdən sonra Danimarka daha sonra qoşuldu. 44 ölkənin etdiyi töhfələrlə ortaya çıxan ilk ümumi BVF kvotası 8,8 milyard dollar civarında idi. İlkin

kvotaların 10 ən yüksək payı aşağıdakı ölkələrə məxsusdur (Cədvəl 1: milyon ABŞ dolları ilə)

**Cədvəl 1: Aparıcı ölkələrin kvota sayı**

<b>ÖLKƏLƏR</b>	<b>KVOTA SAYI</b>
ABŞ	2275
İngiltərə	1300
SSRİ	1200
ÇXR	550
Fransa	450
Hindistan	400
Kanada	300
Hollandiya	275
Belçika	225
Avstriya	200

**Mənbə:** bu cədvəl “Horsefiled J.K., 1996: c.96” materialı əsasında müəllif tərəfindən hazırlanıb.

Kvota artımları edildiyi üçün bu bölgü zamanla dəyişdi. BVF kvotalarının dəyişməsi həm də dünya iqtisadiyyatında ölkələrin iqtisadi gücünün dəyişməsinin göstəricisidir.

BVF-nin maliyyə resursları üzv ölkələrin iştirak kvotaları və BVF-nin borclarıdır. BVF-yə üzv olan hər bir ölkəyə ilk giriş zamanı kvota müəyyən edilir. Hər bir üzv ölkənin BVF-də SDR üzrə müəyyən edilmiş kvotası var. Kvota üzv ölkənin BVF-də səsvermə hüququnu müəyyən edir. Məsələn; Kvotaların artırılması və yeni SDR-nin paylanması kimi inkişaf İdarə Heyətinin 85% səs çoxluğu ilə həyata keçirilir. Fond kreditlərinin xərclərini və faizlərini müəyyən etmək üçün 70% səs çoxluğu tələb olunur. Ən yüksək kvotaya malik ölkələr və son iki ildə ən böyük xalis kreditor olan iki ölkə Direktorlar Şurasına öz nümayəndələrini təyin edir. Kvotalar BVF-nin resurslarından faydalanmaq üçün maliyyə imkanlarını və üzv ölkələrə ayrılacaq SDR məbləğini müəyyən edir.

BVF öz resurslarını ona müraciət edən üzv ölkələrə eyni şəkildə və eyni şərtlərlə təqdim edir. Fond vəsaitlərinin istifadəsi üçün üzv ölkə ödəniş balanssızlığının aradan qaldırılması üçün müraciət etməli və BVF rəsmiləri bu müraciəti yerində araşdırmalı və bu tələbi əsaslı hesab etməlidir. Tədiyyə balansı

ilə bağlı meyar kimi üzv ölkələrin tədiyyə balansı, beynəlxalq ehtiyat mövqeyi və ehtiyatlardakı inkişaf gətirülür.

BVF üzv ölkə tərəfindən vəsaitlərin istifadəsi üçün aşağıdakı addımları izləyir ([www.imf.org](http://www.imf.org)):

- a) Üzv ölkənin həyata keçirəcəyi iqtisadi proqramla bağlı BVF-yə niyyət məktubunun verilməsi,
- b) Stand-by müqaviləsi və ya uzadılmış razılaşmanın edilməsi,
- c) Üzv ölkənin BVF tərəfindən riayət etməli olacağı iqtisadi meyarların müəyyən edilməsi,
- d) İstifadə ediləcək imkanların bölüşdürülməsi,
- e) Fonda üzv ölkənin istifadə edəcəyi məbləğdə öz valyutası ilə “öhdəlik qeydi”nin təqdim edilməsi,
- f) Üzv ölkələrin təcrübələrinin nəzərdən keçirilməsidir.

Bu şərtlər yerinə yetirildikdən sonra BVF üzv ölkələrə imkanlar təklif edir.

Bir üzv ölkənin qeyri-əhəmiyyətli tədiyyə balansı problemi ilə üzləşdiyi hallarda BVF-dən istifadə edə biləcəyi ilk fürsət ehtiyat tranş mövqeyidir. Əgər üzv ölkənin fonddakı kvota milli valyutasından yüksəkdirsə və həmin ölkənin fondan heç bir istifadəsi yoxdursa, ehtiyat zona mövqeyi kvotadan fondda olan milli valyutanın məbləği çıxılmaqla hesablanır. Yəni fonda üzv ölkənin cari pulu onun kvotasına bərabər, çox və ya az ola bilər. Əgər üzv ölkənin milli valyutası onun kvotasına bərabərdirsə, bu o deməkdir ki, istifadə oluna biləcək ehtiyat mövqə yoxdur. Üzv ölkə tədiyyə balansı problemi ilə üzləşdiyini iddia edərək, fonddakı ehtiyat tranş mövqeyindən istifadə etmək istəyə bilər. Bu mövqə üzv ölkənin öz ehtiyatları arasında olduğundan BVF-nin bu müraciəti rədd etməsi mümkün deyil. Həmçinin, bu, yeganə şərtsiz fürsətdir ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

Üzv ölkələrin üzləşdiyi uzunmüddətli problemlərin aradan qaldırılması üçün BVF-nin istifadə etdiyi kredit tranşı siyasəti imkanları aşağıda verilmişdir. Bu proqramlara sabitləşdirmə proqramları da deyilir.

**Stand-by razılaşması.** Üzv ölkədə qısamüddətli tədiyyə balansı problemlərinin həlli üçün nəzərdə tutulan dəstəkdir. Bu, 1-2 illik və çox hallarda adətən 3 aylıq

hissə-hissə istifadə olunur. Hər bir hissə buraxılmazdan əvvəl müəyyən edilmiş performans meyarlarının yerinə yetirilib-yetirilmədiyini yoxlanılır. Ödəniş ən çox 5 il ərzində edilir. SBA-nın maksimum həddi üzv ölkə kvotasının 100%-dir. Görünən odur ki, üzv ölkənin tədiyyə balans probleminin həlli 1-2 il müddəti əhatə edəcək və daha uzun müddət və məbləği əhatə edəcək stand-by razılaşması çərçivəsində mümkün olmayacaq, daha sonra üzv ölkəyə "Genişləndirilmiş Fond Mexanizmi" verilir. O, 3 il və ya müstəsna hallarda 4 il davam edəcək proqramların maliyyələşdirilməsini təmin edir. Geri ödəmə müddəti 4 ilə 10 il arasındadır.

“Stand-by” razılaşmasının ən fərqləndirici xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, BVF müəyyən edilmiş müddətdə performans meyarları və ya digər məcburi şərtlər yerinə yetirilmədikdə, obyektin istifadəsinə birtərəfli qaydada xitam vermək hüququna malikdir.

“Stand by” qaydalarına əsasən aşağıdakılar daxildir:

- “stand-by” razılaşmasının əsaslandığı niyyət məktubunda nəzərdə tutulan iqtisadi proqramın xülasəsi;
- Qaydaların əhatə etdiyi dövr və istifadə ediləcək BVF vəsaitinin məbləği;
- BVF vəsaitinin istifadə olunacağı tarix və istifadə miqdarı;
- Üzv ölkə tərəfindən həyata keçiriləcək iqtisadi proqramın müvəffəqiyyətini ölçmək və BVF imkanlarından müvafiq şəkildə istifadə olunmasını təmin etmək üçün müəyyən edilmiş fəaliyyət meyarlarının xarakteri və hədləri;
- BVF vasitələrinin istifadəsinin hansı şərtlər altında dayandırılacağı.

“Stand by” razılaşmasının əhatə etdiyi müddət ərzində Fond və üzv ölkə arasında sıx fikir mübadiləsi aparılmalıdır ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

**Genişləndirilmiş Maliyyələşdirmə Mexanizmi.** Makroiqtisadi və ya struktur problemlərdən irəli gələn uzunmüddətli tədiyyə balans problemlərinin həlli üçün hazırlanmış orta müddətli proqramları dəstəkləmək üçün nəzərdə tutulmuş üç illik bir vəsaitdir. Stand-by tənzipləməsində olduğu kimi, performans meyarlarına əsaslanan hissələr var. Ödənişlər 4,5-7 il ərzində həyata keçirilir. Bu vəsaitin qaytarılmasının 10 ilə qədər uzadılması mümkün ola bilər.



**Kompensasiyalı Maliyyələşdirmə Asanlığı.** Dünya bazarlarında qiymət dəyişikliyi səbəbindən ixrac gəlirlərində qəfil azalma və ya idxal xərclərinin qəfil artması ilə üzləşən ölkələrə dəstək üçün tətbiq edilən rahatlıqdır. CCFF-nin maksimum həddi bir ixrac məhsulu üçün 45%, birdən çox ixrac məhsulu üçün isə 55% təşkil edir. Sadə faiz tətbiq edilir, lakin, əlavə faiz yoxdur.

**Bufer fondunun maliyyələşdirilməsi asanlığı.** Bu, malların qiymətlərini sabit saxlamaq üçün bufer fond müqavilələri bağlayan üzv ölkələri dəstəkləmək məqsədi daşıyır. Malların qiymətlərinin aşağı düşməsi səbəbindən tədiyyə balansı pisləşən üzv ölkələr üçün, ixrac etdikləri malların qiymətini aşağı salmadan, sözügedən ölkələrin bir müddət ixracdan çəkinmələrini dəstəkləyir. Bu inkişaf həmin malların idxalçıların ziyanıdır və bu itkini kompensasiya etmək üçün bufer ehtiyatı olan ölkələrə bu ehtiyatları ixrac etmək imkanı yaratmaq lazımdır. BSFF 1969-cu il Beynəlxalq Qalay Müqaviləsi üzvlərini maliyyələşdirmək üçün yaradılmışdır. Digər əmtəə müqavilələri 1979-cu il Beynəlxalq Təbii Kauçuk Müqaviləsi və Beynəlxalq Şəkər Sazişidir.

**Əlavə Ehtiyat Mexanizmi.** Əlavə Ehtiyat Mexanizmi (SRF- Supplemental Reserve Facility) bazarlara inamın qəfil itməsi nəticəsində yaranan geniş və qısamüddətli xarici maliyyə problemləri nəticəsində yarana biləcək tədiyyə balansı problemlərinin qarşısını almaq üçün istifadə olunur. Maksimum geri ödəmə müddəti 2,5 ildir. Bu növ dəstək 3-5% əlavə faiz yükü daşıyır. SRF üzrə faiz BVF-nin sadə faiz dərəcəsi üzrə birinci il üçün 300 bp-dən və ilin sonunda ödənilmədiyi təqdirdə 12-ci aydan başlayaraq hər altı ayda bir əlavə edilən 50 bp-dən ibarətdir. Bu cür əlavələr nəticəsində tətbiq ediləcək əlavə faiz məbləği 500 bp-dən çox ola bilməz (<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/1997/PR9759.HTM>).

**İnkişaf etməmiş ölkələrə tətbiq edilən imkanlar.** BVF və DB-nin ən çox vurğulanan vəzifələrindən biri üzv ölkələrdə yoxsulluğun azaldılması və beynəlxalq sosial-iqtisadi inkişafın təmin edilməsi məqsədidir. Buna görə də ölkələrin inkişaf səviyyələrinə uyğun olaraq bir neçə fərqli inkişaf planı hazırlamışlar. Aşağı gəlirli üzv ölkələrə iki imkan verilir; bunlar Struktur Uyğunlaşma Mexanizmi və

Genişləndirilmiş Struktur Uyğunlaşma Mexanizmidir. Bu proqramlara struktur tənzimləmə proqramları da deyilir.

**Struktur Tənzimləmə Asanlığı.** Daim xarici ödəniş kəsiri ilə üzləşən az inkişaf etmiş ölkələrə verilən imkandır. Onun digər imkanlardan fərqi çox aşağı faizli və uzunmüddətli “imtiyazlı obyekt” olmasıdır. Ondan faydalanmaq üçün üzv ölkə fond tərəfindən müəyyən edilmiş ən aşağı gəlirli 19 üzv ölkədən biri olmalı və BVF və BYİB-in rəhbərliyi altında orta müddətli makroiqtisadi struktur uyğunlaşdırma proqramını həyata keçirməlidir. Çox aşağı faiz dərəcəsi 0,5% tətbiq edilir. Maksimum limit üzv ölkə kvotasının 50%-dir. Geri ödəmə müddəti 5-10 ildir.

**Struktur uyğunlaşmanın genişləndirilmiş asanlığı.** ESAF 1988-ci ildə tətbiq edilmişdir. Bu, daim xarici ödəniş kəsiri ilə üzləşən ESAF kimi inkişaf etməmiş ölkələrə verilən fürsətdir. Lakin bu təcrübədə struktur siyasətlərinin əhatə dairəsi və effektivliyi, nəzarət mexanizmi və maliyyə mənbəyi baxımından müəyyən fərqlər var. ESAF-dan faydalanmaq üçün üzv ölkə fond tərəfindən müəyyən edilmiş ən aşağı gəlirli 19 üzv ölkədən biri olmalı və BVF və BYİB-in rəhbərliyi altında orta müddətli makroiqtisadi struktur düzəliş proqramı həyata keçirməlidir. Maksimum limit üzv ölkə kvotasının 50%-dir. Geri ödəmə müddəti 5-10 ildir. Onun adı 1999-cu ildə ESAF-dan Yoxsulluğun Azaldılması və İnkişaf Fonduna (PRGF) dəyişdirildi.

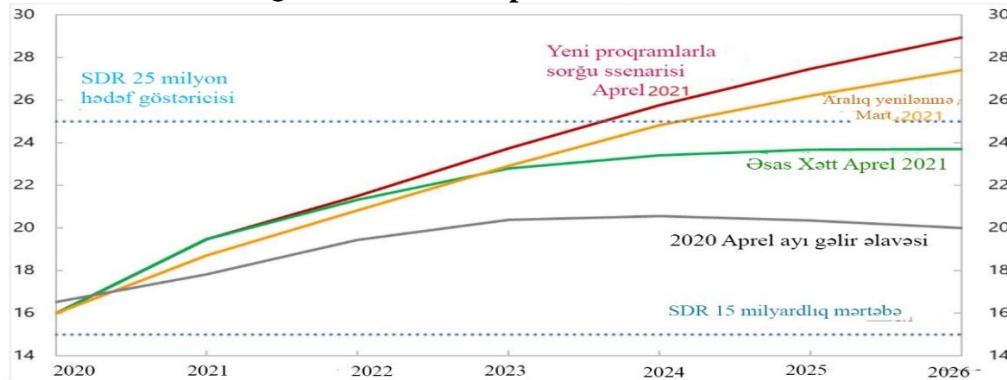
**Təcili yardım.** BVF-nin üzv ölkələrin üzləşdiyi fəvqəladə hallarda fəvqəladə dəstək siyasətləri çərçivəsində təbii fəlakətlərə məruz qalan ölkələrə verilən dəstəkdir. Üzv ölkənin kvotasının 25%-i ilə məhdudlaşdırılsa da, bu məbləğ müstəsna olaraq kvotanın 50%-nə qədər artırıla bilər. Bu vəsait BVF-nin sadə faiz dərəcəsinə malikdir, əlavə faiz yoxdur və 5 il ərzində ödənilməlidir (<https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/pdf/aa.pdf>).

**Müvəqqəti İmkanlar.** BVF müxtəlif müvəqqəti iqtisadi hadisələrin yaratdığı tədiyə balans problemlərini həll etmək üçün bəzi müvəqqəti vasitələr işləyib hazırlamışdır.

▪ Bunlardan birincisi “Neft Rahatlığı”dır. 1974-cü ildə neft şoku və 1990-cı ildə Körfəz böhranı nəticəsində yaranan neftin qiymətinin artması fonunda ilk dəfə qüvvəyə minmiş, qiymətlər normallaşdıqdan sonra isə ləğv edilmişdir.

▪ Digər müvəqqəti imkan “Sistem Dəyişikliklərinin Asanlığı”dır. Bu imkan Rusiya Federasiyasına, keçmiş Sovet İttifaqı ölkələrinə və Şərqi Avropa ölkələrinə daxil olduqları sistem prosesini mümkün qədər rahat keçmək üçün yaradılmışdır.

**Qrafik 1: Fondun potensial kredit tələbi**



**Mənbə:** <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2021/05/28/Review-of-The-Funds-Income-Position-for-FY-2021-and-FY-2022-460506>

**Xüsusi Ödəniş Hüquqları (SDR).** Bu, bir hökumətə digərinin milli valyutasını Mərkəzi Bankdan (MB) çıxarmağa imkan verən hüquqdur. Paritet SDR-ə üzv ölkələrin milli valyutalarından ibarət səbətə uyğun olaraq müəyyən edilir.

Yuxarıdakı qrafik fondun kreditləşməsinə potensial tələbin ödənilməmiş kreditlərini əks etdirir. Ümumilikdə, 2021-ci maliyyə ili üçün əlavə və xidmət haqlarından əldə edilən gəlir təxmin edilən pensiya ilə bağlı qazancın fondadakı ehtiyat qalıqlarını əvvəlki illərin proqnozları ilə müqayisədə əhəmiyyətli dərəcədə artdığını və proqnozlaşdırılan ehtiyatın yığılmasının sürətini göstərir.

Oktyabr ayında ehtiyat qalıqlarının adekvatlığının nəzərdən keçirilməsi zamanı 20 milyard SDR-dən 25 milyard SDR-ə qaldırılan göstərici orta müddətli hədəfə 2024-cü maliyyə ilində, sənəddə proqnozlaşdırılandan təxminən bir il əvvəl çatacağı gözlənilir.

**Texniki yardımlar.** BVF az inkişaf etmiş ölkələrə Mərkəzi Bankın və bank sisteminin inkişafı, vergi siyasəti, büdcə təcrübələri və sosial təminat sisteminin təkmilləşdirilməsi kimi məsələlərdə dəstək göstərir. Bu, üzv dövlətin xahişi ilə və

ya fond ekspertlərinin müvafiq ölkəyə səfərləri ilə xüsusi təmin edilmiş təlim proqramları vasitəsilə əldə edilir.

### **2.3. Güzəştli kredit alətlərindən istifadə**

BVF-dən maliyyə vəsaitlərinin əldə edilməsi üçün istifadə edilən və Ümumi Resurslar Hesabına daxil edilən kredit tranşları və dəstək müqavilələri BVF-nin əsas kredit siyasəti kimi görülür. Əvvəl qeyd etdiyimiz kimi, Ehtiyat Tranşı həmin tarixə qədər Fondan istifadə edilmiş və hələ də qaytarılmamış maliyyə vəsaitləri çıxıldıqdan sonra ölkənin milli valyutasından Fondda qalan məbləğ tutulmaqla tapılır. BVF-dən edilə biləcək istifadələr arasında heç bir şərtə və performans meyarına tabe olmayan yeganə maliyyə fürsəti Ehtiyat Tranşından cəlb edilməsidir. İstifadəsi faizdən asılı olmayan belə tirajlar BVF-nin resurslarından istifadə demək deyil (Ebeke, C., Jovanovic, N., Valderrama, L., Zhou. J., 2021).

Kreditlər kvotanın dörd müxtəlif növündə istifadə olunur. Birinci Kredit kvotanın ilk 25%-ni təşkil edir. Bu kvotanın istifadəsi Ehtiyat Kvota Mövqeyinin istifadəsindən sonra ən az şərti maliyyə imkanındır. Burada yeganə şərt odur ki, üzv dövlət təkbaşına tədbir görərək tədiyyə balansı problemi ilə bağlı müəyyən tədbirlər görsün və Fond bu tədbirləri kifayət qədər görsün. Bir dəfə istifadə edilən bu maliyyə imkanının maksimum geri qaytarılma müddəti 3¼-5 ildir.

BVF-nin üzv ölkələrin üzləşdiyi uzunmüddətli problemləri həll etmək üçün təqdim etdiyi digər üç kvota Yuxarı Kredit Kvotaları və ya Yüksək Kredit Kvotaları adlanır. Üzv Dövlətdən Yuxarı Kredit Kvotalarından istifadə etmək üçün Ehtiyat Kvotadan və ya Birinci Kredit Kvotasından istifadə etmək tələb olunmur.

Bununla belə, Yüksək Kredit Kvotası çərçivəsində istifadələrdə şərtlər ağırlaşır və performans meyarları nəzərə alınır. Bu istifadələr ölkənin fiskal, pul və məzənnə siyasətlərini hədəf alan bir, iki və ya üç illik bir dövrü əhatə edən stand-by tənzimləməsindən asılı olaraq edilir. Stand-by razılaşması (SBA) üzv ölkədə qısamüddətli tədiyyə balansı problemlərinin həlli üçün nəzərdə tutulan dəstəkdir. Bu cür dəstək tədbirləri əvvəlcə üzvlərin yaranan likvidlik ehtiyaclarını ödəmək üçün Fondan alacaqları krediti müəyyən edən sənəd olsa da, sonradan “şərti likvidliyi

təmin edən” bir xüsusiyyət qazandılar. Bu kontekstdə üzv ölkə BVF prezidentinə ünvanlanmış, həyata keçiriləcək sabitlik proqramı ilə bağlı öhdəliklərini özündə əks etdirən Niyyyət məktubunu Fonda göndərir. Niyyyət məktubu təsdiq edilmək üçün Fondada BVF-nin İcraçı Direktorlar Şurasına təqdim olunur.

BVF-nin İcraçı Direktorlar Şurasının təsdiqi ilə sabitləşdirmə proqramı üçün maliyyə resursları üzv ölkəyə 1-2 il müddətində və ümumiyyətlə 3 aylıq hissələrlə təqdim edilir. Niyyyət məktubu ilə tətbiq edilən bu tənzimləmə çərçivəsində, hər taksit buraxılmazdan əvvəl tənzimləmədə nəzərdə tutulan performans meyarlarının və Niyyyət məktubundakı öhdəliklərin yerinə yetirilib-yetirilmədiyini yoxlanılır. Əgər öhdəliklər yerinə yetirilməsə, BVF birtərəfli qaydada maliyyə resurslarından istifadəni dayandıracaq. Bu təklif üçün ödənişlər adətən hər istifadədən sonra 2¼-4 ildir (Maksimum ödəmə müddəti 3¼-5 ildir).

Stand-by tənzimləmələri ilə ilk illərdə üzvlərin valyuta ehtiyatlarının dəstəklənməsi və üzv ölkələrin valyutalarının dəyər itirməsinin qarşısının alınması məqsəd qoyulmuşdur. Bu gün bu vəziyyət dəyişib və xarici tarazlığın təmin edilməsi məqsədi ön plana çıxıb. Xarici tarazlığı təmin etmək üçün üzv ölkə bu tənzimləmə ilə BVF-nin maliyyə qaynaqlarından öz kvotasının üç qatına qədər faydalanma imkanı əldə edir. Bundan əlavə, müstəsna hallarda BVF-nin İcraçı Direktorlar Şurası kvotanın üç qatından artıq limitlər təyin etmək səlahiyyətinə malikdir. Bununla belə, tənzimləmənin normal dəyəri BVF-nin sadə faiz dərəcəsidir (baza dərəcəsi), lakin istifadə miqdarı kvotanın 300-dən çox olarsa, bu xərcə əlavə faiz tətbiq edilir.

Stand-by razılaşmaları ilk dəfə 1952-ci ildə inkişaf etmiş bir ölkə olan Belçika ilə həyata keçirilmişdir. Çünki bu dövrdə BVF-nin resurslarından istifadə inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatların tədiyyə balansını problemlərini həll etməkdənsə, inkişaf etmiş ölkələrin müharibə itkilərinin kompensasiyası kimi qəbul edilirdi.

BVF-dən maliyyələşmə üzv ölkələrə kömək etmək üçün nəzərdə tutulub. Tədiyyə balansını problemlərinin həllində, iqtisadiyyatın sabitləşdirilməsində və davamlı iqtisadi artımın bərpasında inkişaf banklarından fərqli olaraq, BVF konkret layihələr üçün kredit vermir. Bundan əlavə, təbii fəlakətlər və ya pandemiyalar

zamanı BVF maliyyələşdirilə bilər. Nəhayət, BVF həmçinin gələcək böhranların qarşısının alınmasına və hedcinq edilməsinə kömək etmək üçün zəifliklərin davam edə biləcəyi sağlam iqtisadi siyasətləri olan ölkələrə qabaqlayıcı maliyyə dəstəyi verir və mövcud böhranın qarşısının alınması alətlərini təkmilləşdirməyə davam edir (IMF., 2021).

Geniş mənada BVF iki növ kredit verir - güzəştə faiz dərəcələri ilə kreditlərin verilməsi və aşağı gəlirli ölkələrə güzəştli şərtlərlə kreditlərin verilməsi. Hazırda güzəştli kreditlər faizsizdir. COVID-19 pandemiyasının başlanmasından bəri BVF indiki təxminən 1 trilyon dollarlıq kredit imkanından istifadə edərək görünməmiş sürət və miqyasla cavab verdi. İnsanların həyatını və dolanışıq vasitələrini, xüsusən də ən həssas təbəqəni qorumaq üçün dərhal və ya potensial tədiyə balansına ehtiyacı olan ölkələrə maliyyə yardımının göstərilməsini əhatə edirdi. Böhranın başlanğıcında, İdarə Heyəti BVF-nin üzv ölkələrin təcili yardım üçün müraciətlərinə daha tez cavab verməsini təmin etmək üçün müvəqqəti olaraq sadələşdirilmiş daxili prosedurlar tətbiq etdi və bir çox hallarda təcili maliyyələşdirmə sorğusunun alınmasından sonra bir neçə həftə ərzində Fond tərəfindən təmin edildi. Bundan əlavə, İdarə Heyəti Fast Track çərçivəsində sorğulara yüksək səviyyədə çıxışı təmin etmək üçün tələb olunan mövcud prosedurların tətbiqini müvəqqəti olaraq dayandıraraq.

Üzv Dövlətin PRGT kredit imkanlarına və Ümumi Resurs Hesabına (GRA) yüksək məcmu çıxış səviyyəsinə malik olduğu hallarda maliyyə risklərinin azaldılmasına kömək etmək üçün mühafizə siyasətləri 2020-ci ilin avqust ayında tətbiq edilib. İndi qorunma tədbirləri GRA çərçivəsində eksklüziv giriş sistemini tələb edən eyni səviyyədə müəyyən edilmiş kvota əsaslı hədləri aşan GRA və PRGT resurslarına məcmu çıxışı olan hər hansı BVF üzvünə tətbiq edilir.

Bundan əlavə, böhrandan sonra BVF kreditləşməsinə olan güclü tələbi ödəmək üçün İdarə Heyəti müvəqqəti olaraq artırdı:

1) eksklüziv giriş sistemindən istifadəni tələb edən BVF GRA-nın resurslarına illik çıxış limiti və

2) PRGT çərçivəsində güzəştli kreditləşməyə çıxışın illik və ümumi həddi (bax cədvəl 2).

**Cədvəl 2: BVF-nin Ümumi Resurslar Hesabında kreditlərin maliyyələşdirilməsi şərtləri**

<b>Kredit Mexanizmi</b>	<b>Hədəf</b>	<b>Şərtlər</b>	<b>Monitoring</b>
Stand-by kredit tənzimləməsi	Qısamüddətli tədiyə balansının maliyyələşdirilməsinə də çətinliklərlə üzləşən ölkələrə qısa və orta müddətli yardım	Üzvün tədiyə balansının maliyyələşdirilməsində yaranan çətinliklərin müəyyən müddət ərzində həllini təmin edən siyasətin qəbul edilməsi	Adətən yerinə yetirmə meyarlarına və digər şərtlərə uyğun olaraq rüblük satınalmalar (faktiki ödənişlər)
Genişləndirilmiş Kredit Mexanizmi (EFF-1974)	Ödəniş balansının uzunmüddətli çətinliklərini aradan qaldırmaq üçün üzv dövlətlərdə struktur islahatlarına dəstək üçün daha uzunmüddətli yardım	Növbəti 12 ay üçün illik siyasət bölgüsü ilə dörd ilə qədər müddətə struktur düzəliş proqramının qəbulu	İcra meyarlarına və digər şərtlərə uyğun olaraq rüblük və ya yarımillik satınalmalar (faktiki ödənişlər)
Çevik Kredit Xətti (FCL-2009)	Kredit kvotalarının istifadəsi üçün çevik alət potensial və ya faktiki tədiyə balansının bütün maliyyə ehtiyaclarını ödəmək	Çox güclü gələcəyə hesablanmış makroiqtisadi determinantlar, siyasət çərçivəsi və zamanla müsbət nəticələr	Təsdiq edilmiş məbləğlər bir ildən sonra iki illik GCR müqavilələrinin orta müddətli nəzərdən keçirilməsinin tamamlanmasından sonra dərhal və müqavilənin bütün müddət üçün mövcuddur.
Preventiv Dəstək və Likvidlik Xətti (LPL - 2011)	Sağlam iqtisadi determinantlara və düzgün siyasətə malik ölkələr üçün alətdir	Güclü iqtisadi siyasət çərçivəsi, xarici mövqe, bazara çıxış və maliyyə sektorunun dayanıqlığı	Hər altı aydan bir nəzərdən keçirilməli olan böyük avans girişi (bir ildən iki ilə qədər LPL üçün)
Qısamüddətli likvidiyə dəstək xətti (SLL-2020)	Orta tədiyə balansının maliyyələşdirmə ehtiyaclarına səbəb olan potensial xarici şoklar zamanı likvidiyə dəstək vasitəsi	Çox güclü gələcəyə hesablanmış makroiqtisadi determinantlar, siyasət çərçivələri və nümayiş etdirilən müsbət siyasət nəticələri	Təsdiq edilmiş məbləğlər müqavilənin bütün müddəti ərzində dərhal mövcuddur və vəsaitlərin geri qaytarılması yolu ilə bərpa edilə bilər.

**Mənbə:** Müəllif tərəfindən, <https://www.imf.org/en/About/FAQ/imf-response-to-covid-19> məlumatları əsasında tərtib olunmuşdur.

Bu cədvəl BVF-nin güzəştisiz kreditləşməsinin əsas mexanizmlərini ümumiləşdirir. Stand-by Razılaşmaları (SBA) uzun müddətdir Fondun əsas kredit aləti olmuşdur. 2007-2009-cu illər qlobal maliyyə böhranından sonra BVF kredit portfelini genişləndirdi. Əsas məqsədlərdən biri Çevik Kredit Xətti (FCL) və Preventiv Dəstək və Likvidlik Xəttinin (LPL) yaradılması vasitəsilə böhranın qarşısının alınması üçün alətləri gücləndirmək idi. Bundan əlavə, BVF-nin xilasetmə siyasətini əvəz edən, geniş şəraitdə istifadə oluna bilən Sürətli Maliyyələşdirmə Aləti (RFI) yaradılmışdır. Daha sonra, COVID-19 pandemiyasına cavab tədbirlərinin bir hissəsi olaraq, BVF Fövqəladə Maliyyələşdirmə Aləti (RFI) çərçivəsində illik və məcmu çıxış limitlərini və BVF-nin Ümumi Resurslar Hesabında olan resurslara illik giriş limitini müvəqqəti olaraq artırdı. giriş sistemi. BVF həmçinin üzv ölkələrə çox möhkəm iqtisadi siyasətləri və möhkəm əsaslarla sığorta dəstəyi təmin etmək üçün qısamüddətli likvidlik dəstəyi (SLL) xətti yaratmışdır.

2020-ci ilin üçüncü rübündən etibarən BVF-dən fəvqəladə maliyyələşdirmə tələbi azalmağa başlayıb və bəzi borcalanlar yuxarı tranşlar çərçivəsində çoxillik müqavilələrə keçiblər. Bundan əlavə, BVF COVID-19 pandemiyasından təsirlənən ən yoxsul və ən həssas üzv ölkələrə borc xidməti qrantları təqdim edib.

**Cədvəl 3: Uzunmüddətli kredit bazarı**

	<b>2006 - 2010</b>	<b>2011 - 2015</b>	<b>2016-2021</b>
<b>Qlobal Kompleks İEOBİİ</b>			
5 illik ortalama	245	289	292
5 illik orta dəyər	219	277	284
<b>Qlobal Kompleks İEOBİİ Ən aşağı dəyər</b>			
5 illik ortalama	165	195	156
5 illik orta dəyər	151	180	147
<b>Memorandum maddələri</b>			
Keçmiş borcalanlar (5 illik müddətə)	229	293	262
Ödəniş dərəcəsi üçün haşiyə (5 illik orta müddətə)	104	100	100

**Mənbə:** <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2022/05/17/Reviews-of-the-Fund-s-Sovereign-ARREARS-Policies-and-Perimeter-517997>

1 may 2020-ci il tarixindən 30 aprel 2021-ci il tarixədək BVF-nin maliyyə yardımını fəaliyyəti aşağıdakı istiqamətlər üzrə həyata keçirilib:



**1. RFI və RKF çərçivəsində fəvqəladə maliyyələşdirmə.** BVF 39 ölkədən rekord sayda fəvqəladə maliyyə yardımı tələbi alıb (təxminən 17 milyard dollar, bunun 6 milyard dolları 26 aşağı gəlirli ölkəyə gedib). İdarə Heyəti Fast Track Facility (RCF) və Fast Track Facility-ə giriş məhdudiyyətlərini müvəqqəti olaraq iki dəfə artırıb.

**2. Mövcud kreditləşmə şərtləri altında çıxış imkanlarının artırılması.** BVF, həmçinin, artıq davam edən siyasət dialoqunun bir hissəsi olaraq, pandemiyadan yaranan təcili yeni ehtiyacları ödəmək üçün mövcud müqavilələrə çıxış imkanlarını artırıb. 1 may 2020-ci il və 30 aprel 2021-ci il tarixləri arasında İdarə Heyəti doqquz Üzv Dövlətlə razılaşmaya əsasən, girişin artırılmasını təsdiqlədi.

**3. Yeni kreditləşdirmə tədbirləri.** 1 may 2020-ci il və 30 aprel 2021-ci il tarixləri arasında İcraiyyə Şurası yeddi ölkə üçün BVF tərəfindən dəstəklənən səkkiz yeni qabaqlayıcı olmayan proqramı təsdiqləyib. üç çevik kredit xətləri və bir profilaktik və likvidlik xətti - Bundan əlavə, dörd profilaktik tədbirlər üzv dövlətlərə edilmişdir.

**4. Borca xidmət yükünün yüngülləşdirilməsi.** Fəlakətlərə Nəzarət və İdarəetmə Trest (CTC) BVF-yə fəlakətli təbii və ya ictimai sağlamlıq fəlakətlərindən təsirlənən ən yoxsul və ən həssas üzv ölkələrə borc yüklərini azaltmaq üçün qrantlar ayırmağa imkan verir. O, 2020-ci ilin mart ayında genişləndirildi və onun resursları daha sonra borc xidmətinin yükünü yüngülləşdirmək üçün COVID-19 pandemiyasından əziyyət çəkən ən yoxsul BVF üzv ölkələrinə qrantların verilməsi üçün istifadə edildi. Ümumilikdə 29 uyğun ölkə 13 aprel 2020-ci il, 2 oktyabr 2020-ci il və 1 aprel 2021-ci il tarixlərində İcraiyyə Şurası tərəfindən təsdiq edilmiş üç tranşda təxminən 520 milyon SDR məbləğində borc xidməti güzəşti aldı.

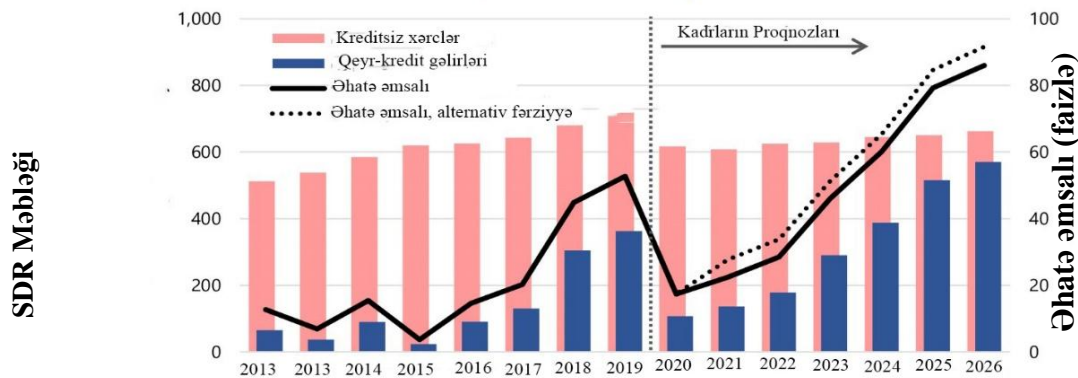
**5. HIPC Təşəbbüsü çərçivəsində borcun ləğvi.** 25 mart 2020-ci ildə, Somalının BVF-yə olan borclarını təmizlədikdən sonra, İdarə Heyəti, Somalının gücləndirilmiş Ağır Borclu Yoxsul Ölkələr (HIPC) Təşəbbüsü çərçivəsində borcdan

azad olmaq üçün uyğunluq meyarlarına cavab verdiyinə və Somalinin müvafiq qərarlar çərçivəsində qərar qəbul etdiyinə qərar verdi. HIPC.

2021-ci ilin aprel ayının sonuna qədər İcra Şurası 25 mart 2020-ci il - 24 mart 2021-ci il tarixləri və 25 mart 2021-ci il - 24 mart 2022-ci il tarixləri arasında ödənilməli olan maliyyə öhdəliklərini ödəmək üçün ümumi məbləği 1,791 milyon SDR olan Somaliyə iki keçid yardımı ödənişini təsdiqlədi. 26 mart 2021-ci ildə İdarə Heyəti Sudanın gücləndirilmiş HIPC Təşəbbüsü çərçivəsində borcdan azad edilməsi yardımı üçün uyğun olduğunu ilkin olaraq təxmin etməsi ilə razılaşdı.

2020-ci ilin aprelindəki son baxışdan bəri, İEOBİİ (İnkişaf Etməkdə Olan Bazaların İstiqraz İndeksi) bir qədər azaldı. Beş illik ortalamaya nəzər yetirsək, son baxışdan bəri dəyişməz olaraq qaldığını görə bilərik. Cədvəl 3-dən də, göründüyü kimi, İEOBİİ arasında ən aşağı kvartil ortalamaya dəyər üçün cari marjadan (kənarlaşma) 47 baza bəndi üzərindədir. Buna görə də heyət marjanın uzunmüddətli kredit bazarı şərtlərinə uyğunlaşdırılmasında hər hansı əsaslı dəyişiklik görmür.

**Qrafik 2: SDR faiz dərəcələri nəzərə alınmaqla Qeyri-kredit əməliyyat gəlirləri və xərcləri**



**Mənbə:** <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2022/05/17/Reviews-of-the-Fund-s-Sovereign-ARREARS-Policies-and-Perimeter-517997>

Fondun investisiya və onun faizsiz gəlirlərindən ibarət qeyri-kredit əməliyyat gəlirlərinin orta müddətli dövrdə fondun proqnozlaşdırılan qeyri-kredit əməliyyat xərclərinin orta hesabla 49 faizini əhatə edəcəyi proqnozlaşdırılır. Bu əmsalın proqnozlaşdırılan faiz dərəcələri yolu ilə gözlənilən daha yüksək kredit gəlirlərinə yüksək həssaslıqla qalmasına baxmayaraq, proqnoz dövrünün sonuna doğru əhəmiyyətli dərəcədə yaxşılaşacağı gözlənilir. Proqnozlaşdırılan əmsal həmçinin

2022-ci maliyyə ilində Endowment Subhesabından ödənişlərin başlanmasını nəzərdə tutur. Qalıq qeyri-kredit xərclərinin marjadan gələn gəlirlə ödənilməsinə ehtiyac onun fondun ehtiyat toplanmasına gözlənilən töhfəsini azaldır.

**Cədvəl 4: Yükün Bölüşməsinin Tənzimləmə Dərəcələri**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Əmək haqqı dərəcəsi</b>								
Təxirə salınmış ödənişlər	-	0.300	0.575	0.375	0.500	0.500	0.225	0.000
<b>Ödəniş dərəcəsi</b>								
Təxirə salınmış ödənişlər	-	-	-	0.150	0.500	0.500	0.275	0.000
Orta SDR faiz dərəcəsi	0.093	0.061	0.051	0.187	0.678	1.037	0.763	0.077
Orta əsas ödəniş dərəcəsi (faizlə)	1.093	1.061	1.051	1.187	1.678	2.037	1.763	1.077

**Mənbə:** <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2022/05/17/Reviews-of-the-Fund-s-Sovereign-ARREARS-Policies-and-Perimeter-517997>

Yükün bölüşdürülməsi qərarı ödəniş dərəcəsinə və mükafat dərəcəsinə minimum düzəlişdən əmələ gələn artıq məbləğlərin “daşdırılmasına” imkan verir. 43 Əgər irəli sürülən məbləğlər sonrakı rüblərdə (rüblərdə) təxirə salınmış ödənişləri kompensasiya etmək üçün kifayət edərsə, belə rüblər üçün heç bir düzəliş tələb olunmur (bax: Cədvəl 3). Bu, 2021-ci maliyyə ilinin ilk üç rübü üçün belə idi. 2021-ci ilin 4-cü rübündə proqnozlaşdırılan yükün bölüşdürülməsi dərəcələri həm borclular, həm də kreditorlar üçün sıfır baza nöqtəsindədir. 2020-ci maliyyə ilinin dördüncü rübündə Somalının Fonda olan borclarının ödənilməsi ilə, Sudanın borclu olduğu vaxtı keçmiş GRA ödənişləri 2021-ci maliyyə ili ərzində yükün bölüşdürülməsinə məruz qalan yeganə ödənişlər idi.

### **III FƏSİL. PANDEMİYA ZAMANI VƏ POSTPANDEMİYA DÖVRÜNDƏ BVF TƏƏFİNDƏN KREDİTLƏŞMƏNİN İSTİQAMƏTLƏRİ**

#### **3.1. Covid-19 pandemiyası zamanı inkişafda olan ölkələrdə yaranan problemlər**

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə qlobal şokdan təsirlənmə ehtimalının yüksək olmasının səbəbləri iki əsas başlıq altında müzakirə edilə bilər. Bunlar qlobal sarsıntılar və struktur səbəblərdir. İxracın azalması (xarici tələbin təsiri ilə əlaqədar), valyuta daxilolmalarını təmin edən işçi pul köçürmələri, mühüm valyuta mənbəyi olan turizm və buna uyğun olaraq xidmətlərin azalması, ticarət mallarının qiymətlərinin azalması və çətinliyi inkişaf etməkdə olan ölkələrin artım mənbələrinin müəyyən edilməsində təsirli olan maliyyə bazarlarına daxil olmaqla, daha, baha başa gəlir. Qlobal tələbatın azalması səbəbindən bu dövrdə Brent markalı neftin qiyməti 63% ucuzlaşıb. Digər mallar (sənaye metalları, qiymətli metallar (qızıl istisna olmaqla), kənd təsərrüfatı və heyvandarlıq) təhlilə əlavə edildikdə, ümumi qiymət azalması 37% təşkil etmişdir (UNCTAD., 2020: s. 4:5). Struktur problemləri ictimai səhiyyə potensialının qeyri-adekvatlığı vəsaitlərin və resursların bölüşdürülməsi, aşağı fiskal məkanın mövcudluğu, şokları idarə etmək üçün mövcud idarəetmənin zəifliyi, əməyin qeyri-rəsmiliyidir (işsizlikdən sığorta, ödənişli məzuniyyət, sabit gəlirin olmaması, qeyri-kafi əmanət) (Layza., Pennings: 2020).

Əhalinin sağlamlığının qorunması üçün görülən tədbirlər və tətbiq edilən məhdudiyətlər bir çox istehlakçı və istehsalçıların iqtisadi fəaliyyətlərinin qəfil azalmasına səbəb olmuşdur. Bu böhran elementləri zəncirvari təsirlər yaradır və qlobal zəmində görünməmiş şokun xəbərçisidir. Aralarında olan nüanslarla zəif sağlamlıq sistemi olan inkişaf etməkdə olan ölkələrin gəlir və böyümə mənbələrinin qlobal ticarət, turizm və əmtəə ixracından asılı olduğu nəzərə alınarsa, inkişaf etməkdə olan ölkələrin çətin bir proseslə üzləşəcəyi təxmin edilir. Müşahidə var ki, bu təsirlər pandemiyanın yaratdığı dərin tənəzzül, aşağı investisiya qərarları, insan kapitalının aşınması kimi bir çox kanallar vasitəsilə qısa müddətdən sonra

uzunmüddətli perspektivdə həm artımı, həm də əmək məhsuldarlığını pozaraq məhsuldarlığı azalmışdır (World Bank., 2020: s. 133).

Dünya Bankının Hesabatına görə, İEOÖ (İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr) pandemiya prosesini inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə daha az mənfi artımla başa vurmuşdur. ABŞ, Avropa Regionu və Yaponiya da daxil olmaqla inkişaf etmiş ölkələr üçün 2020-ci il üçün Real ÜDM-in -7% olduğu halda, Çinin çəkisi nəzərə alınmaqla, inkişaf etməkdə olan bazarlar və inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün bu nisbəti -2,5% olmuşdur. 2021-ci il üçün artım proqnozları müvafiq olaraq 4,2% və 4,6% təşkil edir (World Bank., 2020: s. 4). Nisbətən müsbət mənzərə ilə yanaşı, inkişaf etməkdə olan və inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatların ölkə əhalisini nəzərə alsaq, adambaşına düşən ÜDM-in aşağı səviyyəyə düşmüşdür.

Unudulmamalıdır ki, kapital hərəkətinin ölkələrin makroiqtisadi dəyişənlərində qeyri-sabitliyə birbaşa və dolaylı təsirləri kapital axınına ehtiyacdan təsirlənərkən, sadə və dayaz maliyyə strukturu və xarici valyuta aktivlərinə əsaslanan borclanma kimi məsələlər, inkişaf etmiş ölkələrin iqtisadiyyatları ilə müqayisədə kapital axınına ehtiyac olduğunu göstərir (Bilanchard et al., 2019: s. 11). Bu prosesin qlobal miqyasda iqtisadi təsirləri və mənfi əksləri, şübhəsiz ki, fərqli olmuşdur (Abel et al., 2014: s. 449). 2008-2009 qlobal maliyyə böhranından sonra aşağı artım tempinə və kövrək struktura malik olan qlobal iqtisadiyyat üçün Covid-19 epidemiyası bu prosesin dağıdıcı nəticələrini daha da dərinləşdirildi. İnkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə, inkişaf etməkdə olan ölkələr struktur islahatlarının aparılması zərurəti, əllərində olan pullarda ehtiyat pulun olmaması ilə mübarizə aparır və bəlkə də ən önəmlisi inflyasiya və yüksək işsizlikdir. Bu kontekstdə qızıl, təbii qaz, neft kimi təbii sərvətlərin olmaması və davamlı investisiyaları maliyyələşdirmək üçün beynəlxalq kapital ehtiyacı kövrəkliyi artıran amillərdir.

Böyümə, işsizlik, inflyasiya, xarici ticarət və ölkə büdcələri ilə bağlı məlumatlar ümumiyyətlə aylıq bazda işləndiyi və qiymətləndirildiyi üçün CDS mükafatları risk vəziyyətini, mükafatını və ölkələrin borclarını ödəmə qabiliyyətini göstərmək baxımından mühüm parametrdir. Bu kontekstdə xarici borcun ÜDM-ə nisbətinin yüksək olması risk mükafatını artıran amillərdən biri kimi qəbul edilir.

Ölkələrin borclarını ödəyə bilməməsi riskinin artması maliyyə kövrəkliyini artırır. Sözügedən riskin göstəricisi CDS mükafatlarıdır. CDS (Credit Default Swap) Azərbaycan dilində, kredit defolt svop müqaviləsi kimi tərcümə edilə bilər. Defolt riskinə görə maliyyə aktivinin kredit riskini üzərinə götürmək başqa qurumun məsuliyyətidir. Bu müqavilələrdə kreditdən sonra iki tərəfdən biri olan maliyyə aktivini sahibinin nominal dəyərini qarşılamaq üçün başqa bir qurum tərəfindən kreditin qorunmasıdır. Tutaq ki, yüksək risk reytinqi olan bir ölkədən istiqraz alınıb, bu zaman, istiqrazı hedcinq məqsədləri üçün CDS-yə verilir. Hökumət buraxdığı istiqraz müqabilində öhdəliklərini yerinə yetirməzsə, CDS-i satan qurum alınmış istiqrazın dəyərini ödəyir. Tam mənaya uyğun gəlməsə də, bu, kreditin sığortasıdır. Bu kontekstdə bir ölkənin risk vəziyyətinin artması CDS satan qurumun yüksək mükafat istəməsi ilə nəticələnir (Özatay., 2015: s. 16-17). Yüksək CDS mükafatı ölkənin və ya şirkətin yüksək borclanma dəyərinə malik olduğunu göstərir. Bu baxımdan, bu risklərin ölçülməsi üçün obyektiv meyar 5 illik CDS mükafatlarıdır. Ölkə iqtisadiyyatında CDS mükafatının 300 bp-dən çox olması (baza balları) həmin ölkə üçün kövrəklik səviyyəsinin artmasını izah edir və həddindən artıq kövrəkliyin əlaməti kimi ifadə edilir. CDS mükafatlarının artmasının səbəblərindən biri xarici səbəblərdir. Xarici səbəblərdən ən bariz olanı iqtisadi fəaliyyətləri dayandıran Covid-19 epidemiyası səbəbindən virusun yayılma sürətinin artmasıdır.

Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) hazırladığı hesabatə görə, qlobal borc 2019-cu ildə 255 trilyon dollarlıq yeni rekorda çatıb. Bu səviyyə dünya ÜDM-nin 322%-ni ötür. Dövlət borcundan əlavə qlobal iqtisadi fəaliyyətlərdə 3%-lik daralmanın davam etməsi nəticəsində borc yükünün ÜDM-in 342%-i keçməsi qeyd edilir. Valyuta Fondunun məlumatına görə, 2018-ci ildə 3,3 trilyon dollarlıq mülayim artımdan sonra borc yığılması 10,8 trilyon dolları keçib. Maliyyə sektorundan kənar borc 2018-ci ildə 183 trilyon dollardan 2019-cu ildə 192 trilyon dollara çatıb. Bu artımın 4,3 trilyon dolları ümumi dövlət borcunun artması hesabına formalaşmış. Qlobal borc məbləğinə inkişaf etməkdə olan bazarların əlavəsi 3,4 trilyon dolları, ümumi borc isə 71 trilyon dolları ötür. Covid-19 pandemiyasını aradan qaldırmaq üçün maliyyə stimulları ilə qlobal borc yükünün 2020-ci ildə

əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır. Ümumi dövlət borcu 2017-2019-cu illər arasında ayda orta hesabla 0,9 trilyon dollar təşkil edərək, keçən ay 2,1 trilyon dolları ötüb (İİF., 2020: s. 1).

Qlobal borcun çox yüksək səviyyədə olması ilə yanaşı, diqqəti çəkən başqa bir məsələ də real iqtisadiyyatla virtual iqtisadiyyat arasında fərqin genişlənməsidir. Əslində qlobal əmtəə və xidmətlərin bazar dəyərinin 90 trilyon dollara yaxınlaşdığını nəzərə alsaq, borc məbləği müqabilində istehsal olunan mal və xidmətlərin olmaması narahatlıq doğurur.

Dünya iqtisadiyyatı iyirminci əsrdən bəri qlobal təsirə malik üç böyük iqtisadi böhranın şahidi olmuşdur. 1929-cu il Böyük Depressiyadan sonra yenidən ABŞ-dan qaynaqlanan 2008-ci il maliyyə böhranı iqtisadi tarazlıqları dəyişdi. Biz son böhrandan sonra aşağı artım templərinin formalaşdırdığı iqtisadi mənzərə ilə qarşı-qarşıyıyıq. Maliyyə böhranından əvvəl tutulan potensial artıma yenidən yaxınlaşmaq üçün aparılmalı olan pul, fiskal və makro-prudensial siyasətlər müzakirə edilərkən, 2019-cu ilin dekabrında Çində ortaya çıxan və dünyaya yayılan Covid-19 epidemiyası sosial və iqtisadi təsirlər hələ də davam edir.

Ümumdünya Səhiyyə Təşkilatının pandemiya elan etməsindən sonra görülən işlərin xarakterinə görə görülən tədbirlər və epidemiyanın yayılmasının minimum səviyyəyə endirilməsi üçün qoyulan məhdudiyətlər iqtisadi fəaliyyətləri durğunluğa gətirib çıxarıb. İstər dövlət, istərsə də özəl qurum və təşkilatların qlobal miqyasda proseslə bağlı proqnozları iqtisadi daralma, işsizliyin artması, tam məşğulluqdan uzaqlaşma, xarici ticarət fəaliyyətinin əhəmiyyətli dərəcədə azalması, dövlətlərin borclarının maksimum səviyyəsi şəklində əks olundu, bununla da, maliyyə kövrəkliyi formalaşdı. 2008-2009 böhranından sonra əldə edilən nəticələrə uyğun olaraq Amerika Birləşmiş Ştatları və Avropa Mərkəz Bankları başda olmaq üzrə bütün ölkələrin tətbiq etdiyi siyasət faiz dərəcələrini ən aşağı səviyyəyə, maksimum istiqraz alışı şəklində monetar genişlənməyə likvidlik təmin etmək bazara çıxması mümkün maliyyə böhranının qarşısını aldı. Bu kontekstdə dövlət sektoru maliyyə vəziyyətini yaxşılaşdırmaq üçün işsizlik müavinətlərini artıran, şirkətin müflisləşməsinin qarşısını almaq üçün vergi borclarının təxirə

salınmasına imkan verən, kredit imkanlarını genişləndirən, istehlakçılara sosial və nağd pul köçürmələrini həyata keçirən maliyyə genişləndirilməsi mexanizmi tətbiq etmişdir.

Hesab edirəm ki, pandemiya prosesindən ən az zərərlə qurtulmaqdan ötrü nəzərdə tutulan imkanlar (tariflər, kvotalar və s.), xüsusilə beynəlxalq kapital nəzarəti sistemi inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün üstünlük təşkil etməməlidir. Bu prosesdə böhranın fürsətə çevrilməsinin diqqət mərkəzində avtomatlaşdırmanın ağır şəkildə istifadə oluna biləcəyi və ya sağlam maliyyə dinamikası ilə çevik iş üslublarının tətbiqi ilə istehsalın artımını təmin etməkdir. Pandemiya prosesi ilə tələbi artırmaq üçün faiz dərəcələrinin aşağı düşməsi və ya artıq likvidliyin aktiv olması və ya inflyasiya prosesi üçün təhlükəsi nəzərə alınmamalıdır. Dövlət daxili borc qiymətli kağızlarının aralıq hədəflər olduğunu nəzərə alaraq, uzunmüddətli perspektivdə rentabelliyyə çevrilməyən dövlət investisiyalarından qəti şəkildə çəkinmək lazımdır.

Əsas cavab pandemiyadan sonra ümumən qlobal nizamın, xüsusən də iqtisadi siyasətin necə qurulacağı sualıdır. Məşhur inancın əksinə olaraq, pandemiya prosesində qloballaşmanın yalnız İEOÖ-lərə fayda verməsi fikri bir daha şübhə altına alınmalıdır. Əslində, inkişaf etmiş ölkələrin iqtisadiyyatları inkişaf etməkdə olan ölkələrlə qlobal əməkdaşlıq motivi ilə bu prosesin atlına biləcəyini gördülər və bu prosesdə inkişaf etməkdə olan ölkələrə veriləcək kreditləri açıqladılar. İEOÖ böhrandan sonra iqtisadiyyatlarını yenidən qurulmalıdır. Təklif ediləcək və həyata keçiriləcək siyasətlər nə tənzimlənməmiş bazar, nə də iqtisadi mərkəzli statistik yanaşmadır. Pandemiyadan sonra artan borc faizlərini dayanıqlı/optimal səviyyəyə endirmək və baş verə biləcək maliyyə kövrəkliyinin qarşısını almaq üçün güclü avtomatik stabilizatorlarla maliyyə qaydalarını müəyyən etmək lazımdır. Cari kəsir, valyuta məzənnəsi və onun inflyasiyaya əksini nəzərə alsaq, isti dalğasının hər zaman kövrəkliyi artırdığı bir vaxtda həm istehsal tərkibinin dəyişdirilməsinin, həm də yüksək əlavə dəyəri olan məhsulların istehsalının vacibliyi bir daha görünür. Qurulacaq iqtisadi siyasətlər sərt olmayan (tək bir anlayışa söykənmədən) və çoxlu siyasətə imkan verəcək paradıqmaya endirilmiş şəkildə həyata keçirilməlidir. Bu



məsələlərə əlavə olaraq, dövlət səlahiyyətləri və institusional anlayışa əsaslanan idarəetmə anlayışı davamlı iqtisadi artım üçün vacibdir.

Hər böhranın fərsətlər yaratdığını nəzərə alsaq, Türkiyə kimi inkişaf etməkdə olan ölkələrdə dezinfeksiyaedici maddələr, tibbi ləvazimatlar və ən əsası respirator istehsalı ilə yanaşı maska istehsalı da diqqətəlayiq göstəricidir. İnkişaf etmiş ölkələrdə belə (İtaliya, ABŞ və s.) səhiyyə siyasətinin ən az zərərlə aradan qaldırılma bilməyəcəyini nəzərə alsaq, səhiyyə siyasətlərində yeni transformasiya və dəyişikliyə ehtiyac olduğunu da nəzərdən qaçıрмаq olmaz.

### **3.2. Covid-19 pandemiyası zamanı BVF tərəfindən ölkələrə dəstək**

Beynəlxalq Valyuta Fondunun global pandemiya cavab olaraq tətbiq etdiyi ən mühüm tədbirlərdən biri Xüsusi Borc Hüquqlarının və ya SDR-lərin bu yaxınlarda tarixi şəkildə bölüşdürülməsi olmuşdur. İndi problem bu paylamanın ehtiyacın ən çox olduğu yerə yönləndirilməsini təmin etməkdir. Bu məqsədlə BVF ən yoxsul və ən həssas ölkələr üçün daha möhkəm və davamlı iqtisadi gələcək yaratmaqda üç variant araşdırılmışdır.

COVID-19 pandemiyasının başlanmasından bəri BVF 87 ölkəyə təxminən 117 milyard dollar kredit verib. Üzvlərə dəstəyini artırmaq üçün kredit siyasətlərini yenidən formalaşdıraraq, aşağı gəlirli ölkələrə kredit vermə prosesini genişləndirmək üçün bu yaxınlarda Yoxsulluğun Azaldılması və Artım Trestini (PRGT) çərçivəsində güzəştli kredit siyasəti çərçivəsində islahatlar aparmışdır (Chadi, A. and K. Kpodar., 2020.).

BVF eyni zamanda, peyvəndin global yayılmasını sürətləndirməyə kömək etmək, peyvənddən kənar terapevtika və diaqnostikaya çıxışı yaxşılaşdırmaq üçün digər beynəlxalq təşkilatlarla güclərini birləşdirmişdir.

Amma bununla is dayanmadı. Avqust ayında 650 milyard dollara bərabər olan tarixi SDR ayrılması bütün dünyada likvidliyi və ehtiyatları artırdı. Həmin 650 milyard dolların təxminən 275 milyard dolları inkişaf etməkdə olan ölkələrə gedib, aşağı gəlirli ölkələr isə bəzi hallarda ÜDM-in 6 faizinə bərabər olan təxminən 21 milyard dollar əldə ediblər.

İndi vəzifə SDR-ləri ən böyük effektdə yönləndirməkdir. Beynəlxalq Valyuta və Maliyyə Komitəsi, G7 və G20 liderləri BVF-ni güclü xarici mövqeləri olan ölkələrin öz SDR-lərinin bir hissəsini könüllü olaraq daha həssas ölkələrə yönəldə biləcək yolları araşdırmağa çağırmışdır. Bu fonda biz üç (qarşılıqlı olmayan) variantı araşdırırıq:

1. Artıq siyahıya alınmış PRGT-nin ölçüsünü artırmaqla, mövcud SDR-lərdən 15 milyard dollar da daxil olmaqla, son 16 ayda 24 milyard dollarlıq kredit resursları vədləri artıq alınıb.

2. Ancaq səyahət tamamlanmaqdan çox uzaqdır. BVF-nin gələcək illərdə aşağı gəlirli üzvlərimizin maliyyə ehtiyaclarına daha yaxşı cavab verməsi üçün hələ də təxminən 28-50 milyard ABŞ dolları məbləğində əlavə resurslara ehtiyac var. Sıfır faiz dərəcələri ilə PRGT vasitəsilə kreditləşdirməni davam etdirmək üçün subsidiya hesabının 2,3 milyard SDR məbləğində qrant töhfələrinə də ehtiyacımız var, bu da, vəsait toplama işləri davam edir.

3. BVF tərəfindən idarə olunan Dünya Bankı, bəzi regional mərkəzi banklar çoxtərəfli inkişaf bankları daxil olmaqla 15 təşkilatdan ibarət olan digər banklara təyin edilmişdir (Central Bank of Comoros 2021., 2020.).

Hazırda da, davam edən pandemiya ilə mübarizə dövründə belə, qlobal iqtisadiyyatı yenidən qurarkən ölkələrin üzləşdiyi digər uzunmüddətli çağırışları da nəzərdən qaçıra bilmərik. Biz dəyişən iqlimi, artan bərabərsizliyi, dəyişən demoqrafik vəziyyəti və rəqəmsallaşmanın amansız tempini yaşayırıq.

Bu uzunmüddətli struktur çağırışları həssas ölkələri daha da geridə qalmaq riski qarşısında qoyur. Çox vaxt bu problemlər maliyyə və imkan məhdudyyətləri səbəbindən həll olunmur. Lakin bu islahatların həyata keçirilməməsi xarici, sosial və iqtisadi sabitliyi riskə atır.

Təklif olunan siyahıya salınmada xüsusilə aşağı gəlirli ölkələrdə və kiçik dövlətlərdə, eləcə də həssas orta gəlirli ölkələrdə iqtisadi dayanıqlılığın və davamlılığın qurulmasına kömək etmək üçün siyasət islahatlarını dəstəkləməkdədir. O, BVF-nin ənənəvi kredit şərtlərindən daha ucuz faizlə və daha uzun müddətə kredit verməklə daha əlverişli maliyyələşdirməyə çıxışı dəstəkləmək məqsədi

daşıyır. BVF-nin mandatına uyğun olaraq, bu maliyyələşdirmə tədiyə balansının sabitliyinə yönəldilməyə kömək edəcəkdir.

Maliyyələşdirmənin məqsədləri üzvlər arasında konsensus yolu ilə əldə ediləcəkdir. Məsələn, iqlim bir ola bilər, lakin pandemiya hazırlıq kimi bir sıra digər layiqli global ictimai siyasət məqsədləri də var.

Əksər kreditorlar üçün kanallaşdırılmış SDR-lər ehtiyat aktivlərinin statusunu saxlamalıdır. Bu, etimadın likvidliyi və tədiyə balansına ehtiyacı olduqda kreditorların tez nağdlaşdırma qabiliyyətini və nəhayət, donorlar üçün adekvat kredit riskinin qorunmasını təmin etməyi tələb edir (Deb, P., D., Furceri, J., Ostry, T. N., 2020.).

BVF həmçinin siyasət təminatlarını, maliyyə buferlərini və şaxələndirilmiş kreditor və borcalan bazasını özündə birləşdirən çox səviyyəli kredit riskinin qorunması çərçivəsinin işlənilməsi üçün hazırlanmasını təklif edir ki, bu da trast kreditlərinin kifayət qədər təhlükəsiz və likvid olmasını təmin edəcək və beləliklə kanallaşdırılmış SDR-lərin öz ehtiyat aktivlərinin statusunu saxlaya bilsin. Bundan əlavə, RST kreditləşməsi çox güman ki, BVF tərəfindən dəstəklənən müntəzəm proqramı “yetişdirəcək” və makroiqtisadi sabitliyi təmin etmək üçün müşayiət olunan güclü siyasət təminatlarından faydalanacaq (<https://www.imf.org/en/Publications/WEO>).

BVF həmçinin etibarın ölçüsü, uyğunluq perimetri, şərtlilik, kredit şərtləri və maliyyə arxitekturası kimi bir neçə əlavə dizayn xüsusiyyətləri üzərində işləyir. RST-nin beynəlxalq ölkələrə yardım üçün daha geniş strategiyanın bir hissəsi olmasını təmin etmək üçün digər beynəlxalq maliyyə institutları, xüsusən də Dünya Bankı ilə sıx əməkdaşlıq etməklə yanaşı, tam razılığı təmin etmək üçün üzvləri və digər maraqlı tərəflərlə əlaqə saxlamağa davam edir.

Dünyanın bu yaxınlarda BVF tərəfindən ayrılmış 650 milyard dollarlıq SDR-dən yoxsul ölkələrə global ictimai siyasət gündəmini təşviq edəcək şəkildə kömək etmək üçün istifadə etmək üçün tarixi fürsəti var.

Pandemiya 2020-ci ilin martında başlayandan bəri bütün dünyada vətəndaş cəmiyyəti sağlamlıq, iqtisadi və sosial fəvqəladə hallara cavab olaraq Xüsusi Borc

Hüquqlarının (SDR) yeni ayrılmasına çağırır. Qlobal yoxsulluğun 20 ildə ilk dəfə artması ilə Covid-19 peyvəndlərinin yaxın gələcəkdə yoxsul ölkələrə çatacağına dair ciddi şübhələr, iş yerlərinin hər yerdə azalması və bərabərsizliyin artması, inkişaf etməkdə olan ölkələrin maliyyə sahəsini artıracaq əlavə resurslara böyük ehtiyacı var.

Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) İcraiyə Şurası 650 milyard ABŞ dolları məbləğində SDR-lərin ümumi ayrılmasını dəstəklədiyini bildirib və yekun qərar iyun ayında qəbul edilmişdir.

250-dən çox təşkilat və akademik BVF və G20-dən inkişaf etməkdə olan ölkələrə Covid-19 böhranı ilə mübarizə aparmağa və bu böhrandan qurtulmağa və ədalətli ekoloji keçiddə iştirak etməyə imkan vermək üçün 3 trilyon ABŞ dolları həcmində daha böyük bir vəsait ayırmağı dəstəkləməyi xahiş etmişdi. İnkişaf etmiş ölkələrin istifadə olunmamış SDR-lərinin yoxsul ölkələrə necə yenidən bölüşdürülməsi ilə bağlı müzakirələr icra olundu.

Xüsusi Borc Hüquqları (SDR) 1969-cu ildə BVF tərəfindən üzv ölkələrin rəsmi ehtiyatlarını tamamlamaq və tədiyə balansını böhranları zamanı likvidlik dəstəyi göstərmək üçün yaradılmış beynəlxalq ehtiyat aktividir.

SDR-nin dəyəri beş valyutadan ibarət səbətə əsaslanır, yəni ABŞ dolları, avro, Çin yuanı, Yapon yeni və Britaniya funt sterlini. SDR-lər özəl qurumlar və ya fiziki şəxslər tərəfindən saxlanıla bilməz və bu, onların istifadə olunma yolları üçün mühüm nəticələrə malikdir.

SDR-lərin bölüşdürülməsi hər bir alıcı ölkəyə yeni borc yaratmayan və heç bir siyasət şərti olmadan istifadə edə biləcəyi dəyəri olmayan aktivlə təmin edir.

SDR-lər ölkəyə ayrıldıqdan sonra onlar ehtiyatlar kimi siyahıya alınır və ölkənin Mərkəzi Bankının və ya onun Maliyyə Nazirliyinin rəhbərliyi altında olur.

Onlar ölkənin əmanətlərini və kredit qabiliyyətini gücləndirərək ehtiyat kimi saxlanıla bilər - buna görə də ölkə daha çox və daha yaxşı şərtlərlə borc ala bilər.

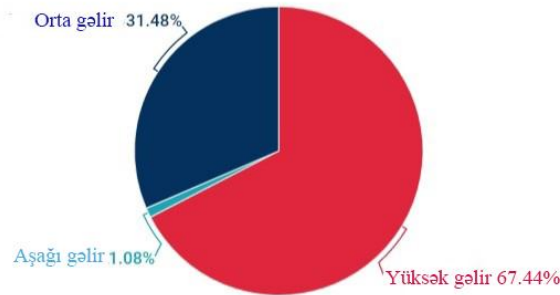
Onlar BVF tərəfindən idarə olunan svoplar sistemi vasitəsilə sabit valyutaya dəyişdirilə bilər (təyinat mexanizmi adlanır) (Quayyum, S. and K. Kpodar., 2020).

Onlar başqa valyutaya dəyişdirildikdə, idxalı ödəmək (ölkənin ödəniş balansını yaxşılaşdırmaq) və ya dövlət investisiyalarını ödəmək üçün istifadə edilə bilər.

SDR-lərin bölüşdürülməsi qlobal maliyyə sisteminin qeyri-bərabərliyini təkrarlayır. Onlar BVF üzvlərinin kvotalarına mütənasib olaraq bölüşdürülür, yəni onlar zəngin ölkələrə (təxminən 67 faiz) çox meyllidirlər, aşağı gəlirli ölkələr isə yalnız bir faizə yaxın əldə edir. Bununla da, 650 milyard ABŞ dolları SDR ayrılması ilə aşağı gəlirli ölkələrin təxminən 7 milyard ABŞ dolları və orta gəlirli ölkələrin təxminən 204 milyard ABŞ dolları olmuşdur.

Zəngin ölkələri öz SDR-lərini daha kasıb ölkələrə pulsuz köçürməyə məcbur edəcək mexanizmlər haqqında təkliflər müzakirə olunsa da, hazırda belə mexanizmlər mövcud deyil. Ayrılma sistemində islahatlar 1970-ci illərdən bəri dayanmışdır.

**Səkil 2: 650 milyard ABŞ dolları SDR ayrılması - gəlir səviyyəsinə görə bölgü**



**Mənbə:** <https://infogram.com/sdrs-graph-1-1ho16voj5mrx84n>

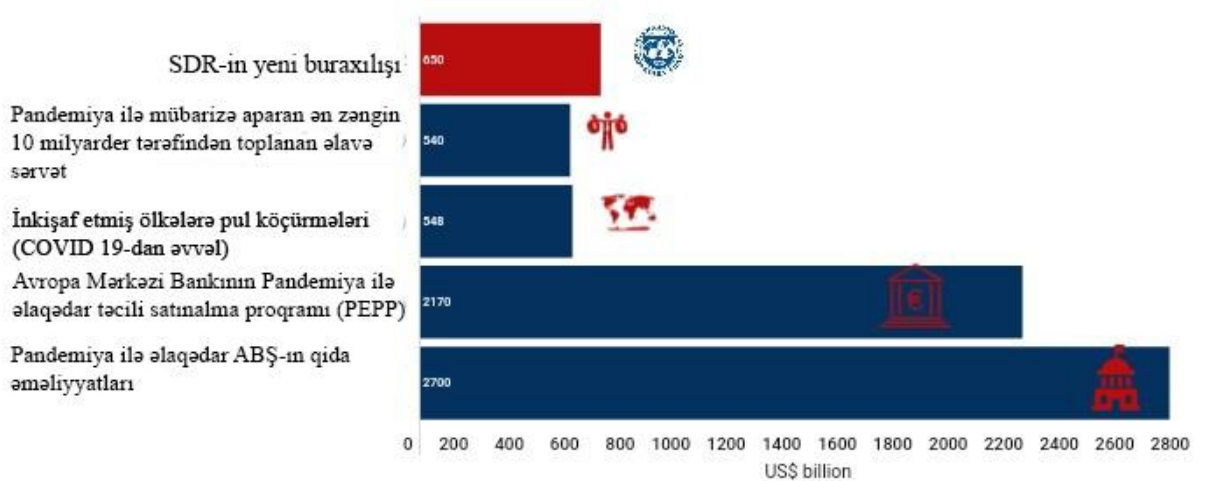
Hesab edirik ki, SDR-lərin yeni emissiyası Fondun 190 üzv ölkəsinin ehtiyat aktivlərini əlavə etməklə qlobal iqtisadi sistemə əlavə likvidlik təmin edir. Bu xüsus, bu günə qədər ən böyük SDR emissiyası və son dərəcə müsbət addım olsa da, qlobal likvidliyin digər mənbələri ilə müqayisə edərək onun ölçüsünü perspektivə qoymaq vacibdir.

Məsələn, 650 milyard ABŞ dolları 2019-cu ildə (Covid-19-dan əvvəl) Aşağı Orta Gəlirli Ölkələrə göndərilən pul köçürmələrinin məbləğindən bir qədər böyükdür. Bu, ABŞ Federal Ehtiyat Sistemi və Avropa Birliyinin verdiyi əlavə likvidliyin bir hissəsidir. Mərkəzi Bank kəmiyyət yumşaltma əməliyyatları

vasitəsilə (müvafiq olaraq 2,7 trilyon ABŞ dolları və 2,2 milyard ABŞ dolları) reallaşdırılır

Maliyyə sərvətinin artımı ilə müqayisədə müqayisə qeyri-müəyyən olur: təkcə pandemiya zamanı 10 ən zəngin milyarder müqayisə olunan dəyərdə əlavə sərvət topladı və qlobal birjanın dəyəri 95 trilyon ABŞ dollarına çatdı.

**Şəkil 3: 650 milyard ABŞ dolları məbləğində SDR ayrılması qlobal likvidliyin digər mənbələri ilə necə müqayisəsi**



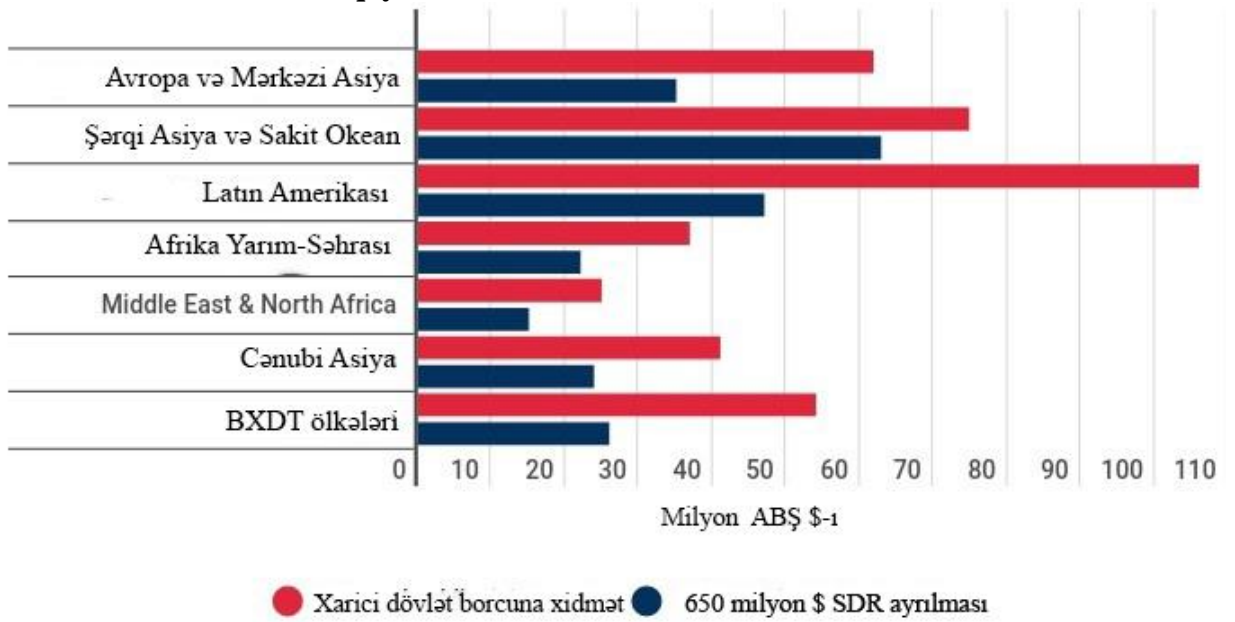
**Mənbə:** <https://infogram.com/sdr-graph-2-1hzj4o38rlnxo4p>

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin xarici dövlət borcuna xidmətin 2021-ci ildə 345 milyard ABŞ dollarına çatmışdır. Bu, inkişaf etməkdə olan ölkələrin 650 milyard dollar SDR ayırmaqla əldə edəcəyindən üçdə bir dəfə çoxdur. Məsələn, Sub-Sahara Afrikasında SDR-lərin ayrılması təqribən 22 milyard ABŞ dolları, ümumi dövlət borcuna xidmət isə 37 milyard ABŞ dolları təşkil edir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin üzləşdiyi borc böhranını həll etmək üçün hələ də adekvat və vaxtında tədbirlərin görülməməsi ilə xarakterizə olunan kontekstdə bu əlavə resursların əksəriyyəti borc xidmətinin ödənilməsi üçün istifadə olunmuşdur. Nəticədə, borc çətinliyi riski yüksək olan ölkələrin kreditorları yaxşı gəlir əldə edir, ehtiyacı olan əhali isə heç bir fayda əldə etmir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin maliyyə ehtiyacları pandemiya başlamazdan əvvəl də böyük idi. Məsələn, BVF 2030-cu ilə qədər aşağı gəlirli inkişaf etməkdə olan ölkələrdə DİM-lərə doğru beş sahədə (təhsil, səhiyyə, yollar, elektrik enerjisi,

su və kanalizasiya) əhəmiyyətli irəliləyiş əldə etmək üçün əlavə 528 milyard ABŞ dollarına ehtiyac olduğunu təxmin etmişdi. Bu xərclər yalnız Covid-19-un onsuz da xəstə olan ictimai xidmətlərə gətirdiyi dağıntıdan sonra artmışdır. BVF-nin hesablamaları həmçinin göstərir ki, yalnız aşağı gəlirli ölkələr Covid-19 sağlamlıq böhranına cavabı sürətləndirmək, maliyyə tamponlarını bərpa etmək və infrastruktura əsas investisiya qoymaq üçün 2021-2025-ci illər arasında təxmini 200 milyard ABŞ dollarına ehtiyac duyacaqlar.

**Şəkil 4: 650 milyard ABŞ dolları SDR ayrılması ilə müqayisədə xarici dövlət borcuna xidmət**



**Mənbə:** <https://pbs.twimg.com/media/EyXt0neWYAMkbIr?format=jpg&name=small>

Afrika qitəsinin əhalisinin ən azı 60%-nin peyvənd olunmasını təmin etmək üçün 8 və 21 milyard ABŞ dollar (təxminlərə əsasən) lazımdır.

Bu xərclər növbəti onilliyin digər kritik problemi ilə üzləşmək üçün lazım olanlarla müqayisədə solğundur. İEOÖ=lərdə iqlim dəyişikliyinə uyğunlaşma və təsirlərin azaldılmasıyla əlaqədar adekvat investisiyalar ildə 800 milyard ABŞ dollarına başa gəlmişdir.

Hesab edirik ki, SDR-lərin yeni emissiyası tənəzzül və yoxsulluğun artması ilə üzləşən inkişaf etməkdə olan ölkələrə çox ehtiyac duyulan oksigen gətirəcək. Bu, hökumətlərin səhiyyə, təhsil, sosial müdafiə və yaşıl və təhlükəsiz işlərə sərmayə

qoyması üçün maliyyə sahəsini artıraraq, bərpa prosesini daha ədalətli və daha əhatəli etməyə kömək edə bilər.

Lakin 650 milyard ABŞ dolları məbləğində SDR ayrılması öz-özlüyündə problemə uyğun deyil. Məbləğ onların bölüşdürülmə mexanizmini və ümumilikdə BVF idarəçiliyini əsaslandıran bərabərsizlikləri kompensasiya etmək üçün kifayət deyil. Tədqiqat onu göstərdi ki, Covid-19-dan ədalətli keçidə başlamaq üçün daha çox şey lazımdır. Buraya xüsusilə aşağıdakılar aiddir:

1. 3 trilyon ABŞ dolları diapazonunda daha böyük SDR ayrılması vasitəsilə inkişaf etməkdə olan ölkələrə daha çox likvidlik yönəldilməlidir. Belə bir ayırma inkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatlarına təxminən 977 milyard ABŞ dolları daxil olmuşdur. Bütün regionlarda ayrılmış SDR-lərin məbləği 2021-ci ildə proqnozlaşdırılan xarici dövlət borcu xidmətindən daha böyük oldu, bu da fiskal məhdudiyyətlərin aradan qaldırılmasına və bərpa prosesinin sürətlənməsinə effektiv kömək etdi.

2. Bundan əlavə, istifadə olunmamış SDR-lərin inkişaf etmiş ölkələrdən inkişaf etməkdə olan ölkələrə onların xərc və şərtlərdən azad olma xüsusiyyətlərini saxlayacaq şəkildə yenidən bölüşdürülməsi mexanizmi işlənib hazırlanmalıdır.

3. Yeni SDR emissiyası əlavə resursların xarici kreditrlərə yönəldilməməsini təmin etmək üçün borcun azaldılması tədbirlərinin təcili həyata keçirilməsi ilə müşayiət olunmalıdır.

4. Nəhayət, və ən əsası, daha demokratik və ədalətli sistemin qurulması istiqamətində qlobal borc arxitekturasında və Bretton Woods İnstitutlarının (BVF və Dünya Bankı) kvota sistemində islahatların aparılması üçün daha qəti addımlar atılmalıdır.

### **3.3. BVF-nun postpandemiya dövründə perspektivləri**

COVID-19 pandemiyası bir çox cəhətdən unikal olan şiddətli qlobal tənəzzülə səbəb oldu. 2020-ci ildəki daralma əvvəlki qlobal böhranlarla müqayisədə çox ani və dərin oldu, hətta, bir çox ölkədə siyasət reaksiyası sürətli və böyük idi. Pandemiya böhranı həm sektorlar həm də, ölkələr üzrə diferensial təsirlərini,



mürəkkəb ötürülmə kanallarını və virusun özünün taleyindən asılı olduğunu nəzərə alsaq, bərpa yolu ilə bağlı yüksək qeyri-müəyyənlik ilə seçilir. Sağlamlıq böhranı ölkələrin iqtisadi strukturları ilə qarşılıqlı əlaqədə olduğundan (məsələn, insanların yaxınlıqda olduğu “yüksək təmasda” sektorların əhəmiyyəti) tənəzzüldən sonra çapıqlanmanın dərəcəsi (təchizat potensialına davamlı zərər) ölkələr arasında fərqli oldu.

Beynəlxalq Valyuta Fondu (BVF) 2020-ci il üçün Dünya İqtisadi Görünüşü hesabatını açıqlayıb. COVID-19 pandemiyasının dünyaya təsirlərinin kölgəsində hazırlanan hesabatda həm ölkələrin makroiqtisadi göstəriciləri ilə bağlı ötən dövrlərdə açıqlanan məlumatlar, həm də 2020-ci il və gələcək illər üçün gözləntilər yer alıb. BVF hesabatında dünyanın üzləşdiyi bu pandemiya ilə iki mərhələdə mübarizə aparıla biləcəyini, birincisinin epidemiyanın qarşısının alınması və sabitləşməsi, ikincisinin isə bərpa mərhələsi olduğunu paylaşılıb (<https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/04/24/world-bank-support-will-help-turkeys-health-system-better-respond-to-covid-19-pandemic>).

Hesabatda həmçinin açıqlanıb ki, pandemiya ilə mübarizə üçün ölkələrin gördüyü tədbirlərin müddəti, ölkə iqtisadiyyatlarının bu vəziyyətdən daha çox təsirlənməsi, səhiyyə xərclərinin artması, şirkətlərin bağlanması, işsizlik müddətinin uzanması, işsizlərin sayının artması və ölkə idarələrinin şirkətlərə verdiyi kreditlər ölkələrin mənfi iqtisadi artım ehtimalını xeyli artırdı. Bununla belə, bu qlobal böhranın 10 il əvvəl yaşanan böhrandan sonra Böyük Depressiyadan sonra ən pis tənəzzül ola biləcəyi açıqlandı. Həmçinin bildirilib ki, pandemiya görə qlobal iqtisadiyyatın 2020-ci ildə orta hesabla 3% daralması müşahidə olunub.

BVF-nin öz hesabatında dünyanın 20 ən böyük iqtisadiyyatı üçün açıqladığı makroiqtisadi göstəriciləri və proqnozları araşdırdıqda görürük ki, COVID-19 pandemiyası bu proqnozları 2019-cu ilin oktyabr ayında dərc olunmuş hesabatda yer alan proqnozlarla müqayisədə xeyli dəyişib.

BVF ölkələr üzrə illik iqtisadi artım proqnozlarında dünyanın 20 ən böyük iqtisadiyyatından yalnız Hindistan və Çinin 2020-ci ildə ÜDM-i artmışdır. BVF-nin 2019-cu ilin oktyabrında paylaşdığı hesabatda bu 20 ölkədən heç birinin 2020-ci

ildə iqtisadi daralma yaşamayacağı proqnozlaşdırılırdı. COVID-19 epidemiyasından ən çox təsirlənən ölkələr sırasında olan İtaliya, İspaniya, ABŞ, Fransa, Almaniya və İngiltərə üçün 2020-ci il proqnozları kifayət qədər mənfi görünür. 2019-cu ilin oktyabr hesabatında 2020-ci ildə 2% böyüməsi təxmin edilən ABŞ-ın 2020-ci ilin aprel hesabatında 5.9%, 0.5% böyüməsi gözlənilən İtaliyanın isə 9.1%, 1.8% böyüməsi proqnozlaşdırılan İspaniyanın 8% kiçilməsi qeydə alınmışdır. Böyük Britaniya, Almaniya və Fransa kimi virusun geniş yayıldığı ölkələr üçün 2020-ci il proqnozları oxşardır.

BVF-nin 2020-ci il üçün qlobal miqyasda proqnozlaşdırdığı ölkələr üzrə işsizlik nisbətləri, COVID-19 epidemiyasının yayılması səbəbindən 2020-ci ilin Aprel Dünya İqtisadi Görünüşü hesabatında əhəmiyyətli dərəcədə dəyişdi. 2019-cu ilin oktyabr ayı ən yüksək ÜDM-ə sahib 20 ölkədən bir çoxunda işsizlik nisbətinin 2020-ci ildəki hesabatında azalacağı açıqlansa da, ilin sonuna qədər 17 ölkədə işsizlik səviyyəsinin artdığı Aprel 2020 hesabatında açıqlanmışdır.

Xüsusilə ABŞ-da 2020-ci ildə işsizlik nisbəti əvvəlki ilə nisbətən 3 dəfə artaraq 10,4% olmuşdur. Bununla belə, BVF 2019-cu ildə işsizlik nisbətinin 14,1% olduğu İspaniya üçün işsizlik nisbətinin 2020-ci ildə 20,8% olduğu qeyd etmişdir.

BVF-nin hesabatına görə, istehlak qiymətləri ilə bağlı gözləntilər işsizlik səviyyəsi və iqtisadi artımla bağlı gözləntilərdən bir qədər fərqlidir. BVF-nin məlumatına görə, ən böyük iqtisadiyyata malik ölkələrin 2020-ci il üçün gözləntiləri 2020-ci ilin aprel hesabatında 2019-cu ilin oktyabr hesabatından daha aşağıdır. Başqa sözlə, BVF ölkələrdə istehlak qiymətlərinin əvvəlki ilə nisbətən daha az artdığını vurğulamışdır.

Qlobal İqtisadi Göstəricilər. ABŞ və Çin arasında qlobal ticarət müharibələri və Aİ-də Brexit prosesindən irəli gələn bütün mənfiliklərə baxmayaraq, 2019-cu ildə 2,8% artıb. Çox güman ki, təsirləri uzun illər davam edəcək Covid-19 Pandemiyasının iqtisadi təsirləri sektorlarda daralmalara səbəb olacaq və bu halda qlobal tənəzzülə səbəb olacaq. Pandemiya səbəbindən dünya iqtisadiyyatı 2008-ci il qlobal maliyyə böhranından sonra ilk dəfə olaraq daha çox kiçilmişdir. 2020-ci

ilin mart ayından etibarən epidemiyanın pandemiya çevrilməsi ilə qlobal artım proqnozları əhəmiyyətli dərəcədə azalıb.

**Cədvəl 5: Qlobal Makro İqtisadi Göstəricilər**

Qlobal İqtisadi Göstəricilər	Proqnozlar		
	2019	2020	2021
<b>Artım sürəti (faiz)</b>			
Dünya	2,80	-4,40	5,20
İnkişaf etmiş iqtisadiyyatlar	1,70	-5,80	3,90
İnkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar	3,70	-3,30	6,00
<b>İnflyasiya</b>			
İnkişaf etmiş iqtisadiyyatlar	1,40	0,80	1,60
İnkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar	5,10	5,00	4,70
<b>Struktur ilkin fiskal balansda ÜDM-in faizi</b>			
İnkişaf etmiş iqtisadiyyatlar	-0,80	-7,54	5,27
İnkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar	-0,89	-3,70	0,47
<b>Əmtəə qiymətləri</b>			
Neft	-10,20	-32,10	12,00
Qeyri-neft (dünya əmtəə idxalına əsaslanan orta göstəricilər)	0,80	5,60	5,10
<b>Dünya ticarət həcmi (dəyişiklik faizi)</b>	<b>1,00</b>	-10,40	8,30

**Mənbə:** Müəllif tərəfindən, <https://www.euromonitor.com> məlumatları əsasında hazırlanmışdır.

Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) 2020-ci ilin oktyabr ayında dərc etdiyi dünya iqtisadiyyatına dair hesabatda dünya iqtisadiyyatının 2020-ci ildə -4,4% daralacağı, 2021-ci ildə isə 5,20% genişlənəcəyini təxmin etmişdi. 2019-cu ildə inkişaf etmiş ölkələrdə artım tempi 1,7% olduğu halda, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə 3,7% olub.

Yenə BVF-nin eyni hesabatında, inkişaf etmiş iqtisadiyyatların 2020-ci ildə -5,8% daralacağı, 2021-ci ildə isə 3,9% genişlənəcəyi proqnozlaşdırılırdı. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə əksinə, 2020-ci il tarixində -3,3% kimi bir azalma, 2021-ci il tarixində isə 6% artma baş verdi. Eyni hesabatda 2020-ci il üçün inflyasiya İEÖ-də 0,8%-ə, İEOÖ-də 5%-ə düşmüşdür. Hesabatda 2020-ci ildə neft hasilatının -32,10% azalacağı proqnozlaşdırılıb. Çünki epidemiya səbəbiylə dayandırılan səyahət, nəqliyyat və turizm fəaliyyətləri də bütün dünyada neftə olan tələbatı azaldacaqdı. Bu hesabatda, 2020-ci il qlobal iqtisadi daralmaları qeyd olunmuşdur (<https://www.euromonitor.com/article/global-economic-outlook-q3-2021>).

**Pandemiyaya Qarşı Beynəlxalq İnkişaf və Gözləntilər.** Epidemiya 2020-ci ilin mart ayından etibarən bütün dünyada pandemiya vəziyyətinə çevrildikdən sonra

iqtisadi şəraitin pisləşməsi ilə qlobal artım göstəriciləri ilə bağlı narahatlıqlar artıb. Bütün dünyada həyata keçirilən karantin tədbirləri, qlobal iqtisadi artım göstəricilərinin daralması və azalması gələcək iqtisadi-siyasi proqnozlaşdırılmanı çətinləşdirib.

Qlobal artımla bağlı narahatlıqlardan təsirlənən ABŞ Federal Ehtiyat Sistemi 2019-cu ildə uçot dərəcəsini üç dəfə, cəmi 75 baza bəndi azaldıb. Lakin epidemiyanın yaratdığı iqtisadi və maliyyə şərtləri artım proqnozu ilə bağlı proqnozları yenidən dəyişdiyindən, FED 2020-ci ilin mart ayında siyasət faizini ümumilikdə iki dəfə (50 və 100 baza bəndi) azaltmışdır. Bu nisbət, 0%-dən 0,10%-a kimi qalxmışdır. Bazar gözləntiləri siyasət faizinin uzun müddət aşağı qalacağını xəbərdardır.

Pandemiya ilə əlaqədar olaraq, qlobal miqyasda yaşandığı kimi, səhm, istiqraz, valyuta və pul bazarlarında gözlənilməz qiymət dəyişiklikləri nəticəsində Avro Bölgəsi iqtisadiyyatlarında maliyyə daralmaları yaşandı. Avropa Mərkəzi Bankı (ECB) bazarlardakı bu fəvqəladə dalğalanma və likvidlik daralmasına qarşı bank və maliyyə sektoru ilə bağlı tədbirlər görüb. Bu kontekstdə, ECB 2020-ci ilin mart ayında 750 milyard avro dəyərində pandemiya Təcili Aktivlərinin Satınalma Proqramını (PEPP) elan etdi və 2020-ci ilin iyun ayında proqramı 600 milyard avro genişləndirərək ümumi həcmi 1 trilyon 350 milyard avroya çatdırdı (Euronews, 2020).

Avrozona ölkələri epidemiyaya qarşı artım narahatlıqlarına və epidemiyanın səbəb olduğu bazarlarda likvidlik daralmasına qarşı genişlənən pul və fiskal siyasətlər həyata keçirməli oldular. Bu vəziyyət Avrozonada faizlərin azaldılması siyasətinin uzun müddət həyata keçiriləcəyi gözləntilərini yaratdı.

İnkişaf etmiş ölkələrin pul siyasətlərində atdıqları genişləndirici addımlar istiqraz gəlirlərində də özünü göstərüb və pandemiya prosesinin başladığı 2020-ci ilin mart ayından etibarən azalma kursu keçib. 23 sentyabr 2020-ci il tarixinə Almaniya müşahidə olunan dəyər -0,50-yə qədər azalıb.

**Cədvəl 6: Pandemiya ilə mübarizədə pul və fiskal siyasət**

<b>Siyasət Forması</b>	<b>Tətbiqi Siyasətlər</b>	<b>İcra edən ölkələr</b>
<b>Pul Siyasəti Tədbirləri</b>	Bankları tənzimləyici tədbirlər görməyə və COVID-19-dan təsirlənən borcalanlara əsas borc və ya faizlərə moratorium qoymağa məcbur etmək	İrlandiya, Çin, Nigeriya, İtalya
	Mərkəzi banklar maliyyə (istiqraz və fond) bazarlarına likvidlik verir	ABŞ və Çin
	Mərkəzi banklar dəyər qazanan istiqrazları və qiymətli kağızları alırlar	Avstraliya, AB, Kanada
	Mərkəzi banklar tərəfindən faiz dərəcələrinin aşağı salınması	Türkiyə, ABŞ, Yeni Zelandiya, Yaponiya, İngiltərə, Nigeriya, Şimali Koreya, Kanada
	Banklara, KOM-lara, ictimai səhiyyə sektoruna, fiziki şəxslərə və əsas müəssisələrə davamlı kredit axını	İngiltərə, ABŞ, Avstraliya, Nigeriya
<b>Fiskal Siyasət Tədbirləri</b>	Hökumətlər, COVID-19 pandemiyasından ən çox təsirlənən sənaye və sənayelər üçün kütləvi federal stimül paketini təsdiqləyir	İngiltərə, ABŞ, Avstraliya, Nigeriya, Türkiyə
	Hər bir ailəni dəstəkləmək üçün sosial yardım ödənişləri	Avstraliya, ABŞ, Türkiyə
	Fiziki şəxslər üçün gəlir dəstəyinin təmin edilməsi	Avstraliya, ABŞ, İngiltərə, Hindistan, Türkiyə

**Mənbə:** Ozili, P. K., & Arun, T. (2020). Spillover of Covid-19: Impact on the global economy. SSRN Electronic Journal, 1-27.

**Pandemiyaya Qarşı Pul və Fiskal Siyasətlər.** Covid-19 pandemiyası ilə əlaqədar bütün dünya iqtisadiyyatlarında qlobal tənəzzülün baş verəcəyi və xüsusilə pandemiya vəziyyətinin elan edilməsindən sonra qlobal iqtisadi daralmaların olacağı proqnozlaşdırılırdı. Pandemiya prosesinin başladığı 2020-ci ilin mart ayından etibarən epidemiyanın təsirlərini dayandırmaq üçün görülən tədbirlər və həyata keçirilən pul siyasəti, demək olar ki, bütün sektorlara mənfi təsir göstərmiş, bəzilərini isə durğunluğa gətirib çıxarmışdır.

Yekun olaraq, deyə bilərik ki, bütün dünyanı dərindən təsir altına alan Covid-19 epidemiyası 2020-ci ilin mart ayında pandemiyaya çevrildiyindən yeni bir proses başlayıb və bu pandemiya prosesinin iqtisadi təsirləri qlobal və yerli sağlamlıqla yanaşı, heyərləndirici təsirlər bağışlamışdır. Pandemiyanın yüksək sürətlə yayılmasının fəsadları ilə əlaqədar dünyanın bütün ölkələrində sosial məsafə qaydaları tətbiq edilib, karantin prosesləri və komendant saati tətbiq edilib.

Pandemiyanın yayılmasına qarşı görölən bu tədbirlər iqtisadi problemləri də gətirdi və qlobal iqtisadi tənəzzülə, sonra da domino daşının təsiri ilə iqtisadi daralmalara səbəb olacaq qeyri-müəyyənlik mühiti yaratdı. Hazırkı dövrdə, bu pandemiyanın davam etməsi ilə əlaqədar olaraq, bu proqnozlar gerçəkləşməkdədir (Ozili. P. K., Arun. T: 2020. s. 1-27.).

## NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Beynəlxalq Valyuta Fondu (BVF) beynəlxalq maliyyə sabitliyini və pul əməkdaşlığını təşviq edir. O, həmçinin beynəlxalq ticarəti, yüksək məşğulluğu və davamlı iqtisadi artımı və bütün dünyada yoxsulluğun azaldılmasını təşviq etməyə çalışır. BVF idarə olunur və 190 üzv ölkə qarşısında hesabat verir.

Beynəlxalq valyuta sistemində sabitliyi qorumaq və böhranların qarşısını almaq üçün BVF nəzarət adlanan formal sistemdən istifadə etməklə üzv ölkələrin iqtisadi siyasətlərini, habelə milli, regional və beynəlxalq səviyyədə iqtisadi və maliyyə inkişaflarını izləyir. BVF üzv ölkələrə məsləhətlər verir və iqtisadi sabitliyi gücləndirmək, iqtisadi və maliyyə böhranlarına qarşı həssaslığı azaltmaq və həyat standartlarını yaxşılaşdırmaq üçün siyasi tədbirləri təşviq edir.

Tədiyə balansında faktiki və ya potensial problemlərlə üzləşən üzv ölkələrə kreditlərin verilməsi BVF-nin əsas vəzifələrindən biridir. Ayrı-ayrı ölkələr üçün sabitləşdirmə proqramları BVF ilə sıx əməkdaşlıqda və BVF-nin maliyyə yardımı ilə hazırlanır və davamlı maliyyələşdirmə bu proqramların effektiv həyata keçirilməsindən asılıdır.

COVID-19-a cavab tədbirləri çərçivəsində BVF fəvqəladə maliyyə alətlərinə çıxış məhdudiyyətlərini və güzəştətsiz resurslara ümumi çıxışın illik limitini müvəqqəti olaraq artırıb. BVF həmçinin çox güclü iqtisadi siyasətləri və güclü iqtisadi determinantları olan üzv ölkələrə sığorta dəstəyi göstərmək üçün Qısamüddətli Likvidliyə Dəstək Xətti (LDX) yaratmışdır.

COVID-19 pandemiyasından sonra güzəştli maliyyələşdirməyə görünməmiş tələbata cavab olaraq, Aşağı Gəlirli Ölkələr (LİC) üçün mövcud kredit resursları 2009-cu ildə və daha sonra 2020-ci ilin sonundan etibarən əhəmiyyətli dərəcədə artırıldı.

Fondun proqramlarından potensial maliyyələşdirmə töhfələrini saxlamaq, PRGT üçün illik giriş limitləri COVID-19 pandemiyasına cavab olaraq 6 aprel 2021-ci il tarixinədək müvəqqəti olaraq artırılıb. Bundan əlavə, güzəştli kreditlər üzrə sıfır faiz dərəcələri 2021-ci ilin iyun ayının sonuna qədər uzadılıb və fəvqəladə maliyyələşdirmə üçün daimi sıfır faiz dərəcələri müəyyən edilib. Fəlakətlərə

Nəzarət və İdarəetmə Tresti (TCDC) ən yoxsul və ən həssas üzv dövlətlərə borcdan xilas olmaq üçün yardım göstərmək üçün dəyişdirildi. Nəhayət, faktiki və elan edilmiş əlavə 16,9 milyard SDR məbləğində kreditə çıxış COVID-19 pandemiyası və ondan sonra baş verən iqtisadi böhranın yaratdığı güzəştli maliyyələşdirməyə əhəmiyyətli tələbata cavab olaraq təmin edildi. Əvvəllər mövcud olan resurslarla yanaşı, PRGT kreditlərinin 2024-cü ilə qədər mövcud siyasət üzrə öhdəlikləri əhatə etməsi gözlənilir.

BVF az inkişaf etməmiş ölkələrə Mərkəzi Bankın və bank sisteminin inkişafı, vergi siyasəti, büdcə təcrübələri və sosial təminat sisteminin təkmilləşdirilməsi kimi məsələlərdə yardım göstərir. Bu, üzv dövlətin xahişi ilə və ya fond ekspertlərinin müvafiq ölkəyə səfərləri ilə xüsusi təmin edilmiş təlim proqramları vasitəsilə əldə edilir.

Geniş mənada BVF iki növ kredit verir - güzəştə faiz dərəcələri ilə kreditlərin verilməsi və aşağı gəlirli ölkələrə güzəştli şərtlərlə kreditlərin verilməsi. Hazırda güzəştli kreditlər faizsizdir. COVID-19 pandemiyasının başlanmasından bəri BVF indiki təxminən 1 trilyon dollarlıq kredit imkanından istifadə edərək görünməmiş miqyasla cavab verdi. İnsanların həyatını və dolanışıq vasitələrini, xüsusən də ən həssas təbəqəni qorumaq üçün dərhal və ya potensial tədiyə balansına ehtiyacı olan ölkələrə maliyyə yardımının göstərilməsini əhatə edirdi. Böhranın başlanğıcında, İdarə Heyəti BVF-nin üzv ölkələrin təcili yardım üçün müraciətlərinə daha tez cavab verməsini təmin etmək üçün müvəqqəti olaraq sadələşdirilmiş daxili prosedurlar tətbiq etdi və bir çox hallarda təcili maliyyələşdirmə sorğunun alınmasından sonra bir neçə həftə ərzində Fond tərəfindən təmin edildi.

2008-2009 qlobal maliyyə böhranından sonra aşağı artım tempinə və kövrək struktura malik olan qlobal iqtisadiyyat üçün Covid-19 epidemiyası bu prosesin dağıdıcı nəticələrini daha da dərinləşdirildi. İnkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə struktur islahatlarının aparılması zərurəti, əllərində ehtiyat pulun olmaması ilə mübarizə aparır. Bunlardan bəlkə də, ən önəmlisi inflyasiya və yüksək işsizlikdir.



Qurulacaq iqtisadi siyasətlər sərt olmayan (tək bir anlayışa söykənmədən) və çoxlu siyasətə imkan verəcək paradigmaya endirilmiş şəkildə həyata keçirilməlidir. Bu məsələlərə əlavə olaraq, dövlət səlahiyyətləri və institusional anlayışa əsaslanan idarəetmə anlayışı davamlı iqtisadi artım üçün vacibdir.

Hər böhranın fürsətlər yaratdığını nəzərə alsaq, Türkiyə kimi inkişaf etməkdə olan ölkələrdə dezinfeksiyaedici maddələr, tibbi ləvazimatlar və ən əsası respirator istehsalı ilə yanaşı maska istehsalı da diqqətəlayiq göstəricidir. İnkişaf etmiş ölkələrdə belə (İtaliya, ABŞ və s.) səhiyyə siyasətinin ən az zərərlə aradan qaldırılma bilməyəcəyini nəzərə alsaq, səhiyyə siyasətlərində yeni transformasiya və dəyişikliyə ehtiyac olduğunu da nəzərdən qaçıрмаq olmaz.

Hesab edirəm ki, pandemiya prosesindən ən az zərərlə qurtulmaqdan ötrü nəzərdə tutulan imkanlar (tariflər, kvotalar və s.), xüsusilə beynəlxalq kapital nəzarəti sistemi inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün üstünlük təşkil etməməlidir. Dövlət daxili borc qiymətli kağızlarının aralıq hədəflər olduğunu nəzərə alaraq, uzunmüddətli perspektivdə rentabelliyyə çevrilməyən dövlət investisiyalarından qəti şəkildə çəkinmək lazımdır.

Əsas cavab pandemiyadan sonra ümumən qlobal nizamın, xüsusən də iqtisadi siyasətin necə qurulacağı sualıdır. Məşhur inancın əksinə olaraq, pandemiya prosesində qloballaşmanın yalnız İEOÖ-lərə fayda verməsi fikri bir daha şübhə altına alınmalıdır. Əslində, inkişaf etmiş ölkələrin iqtisadiyyatları inkişaf etməkdə olan ölkələrlə qlobal əməkdaşlıq motivi ilə pandemiyadan yaxa qurtulacağı göründü və bu prosesdə inkişaf etməkdə olan ölkələrə veriləcək kreditləri açıqladılar. İEOÖ böhrandan sonra iqtisadiyyatlarını yenidən qurmalıdır. Təklif ediləcək və həyata keçiriləcək siyasətlər nə tənzimlənməmiş bazar, nə də iqtisadi mərkəzli statistik yanaşmadır. Pandemiyadan sonra artan borc faizlərini dayanıqlı/optimal səviyyəyə endirmək və baş verə biləcək maliyyə kövrəkliyinin qarşısını almaq üçün güclü avtomatik stabilizatorlarla maliyyə qaydalarını müəyyən etmək lazımdır. Cari kəsir, valyuta məzənnəsi və onun inflyasiyaya əksini nəzərə alsaq, isti dalğasının hər zaman kövrəkliyi artırdığı bir vaxtda həm istehsal tərkibinin dəyişdirilməsinin, həm də yüksək əlavə dəyəri olan məhsulların istehsalının vacibliyi bir daha görünür.

Qurulacaq iqtisadi siyasətlər sərt olmayan (tək bir anlayışa söykənmədən) və çoxlu siyasətə imkan verəcək paradigmaya endirilmiş şəkildə həyata keçirilməlidir.

“Covid19”dan ədalətli keçidə başlamaq üçün daha çox şey lazımdır. Buraya xüsusilə aşağıdakılar aiddir:

1. 3 trilyon ABŞ dolları diapazonunda daha böyük SDR ayrılması vasitəsilə inkişaf etməkdə olan ölkələrə daha çox likvidlik yönəldilməlidir. Belə bir ayırma inkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatlarına təxminən 977 milyard ABŞ dolları daxil olmuşdur. Bütün regionlarda ayrılmış SDR-lərin məbləği 2021-ci ildə proqnozlaşdırılan xarici dövlət borcu xidmətindən daha böyük oldu, bu da fiskal məhdudiyyətlərin aradan qaldırılmasına və bərpa prosesinin sürətlənməsinə effektiv kömək etdi.

2. Bundan əlavə, istifadə olunmamış SDR-lərin inkişaf etmiş ölkələrdən inkişaf etməkdə olan ölkələrə onların xərc və şərtlərdən azad olma xüsusiyyətlərini saxlayacaq şəkildə yenidən bölüşdürülməsi mexanizmi işlənib hazırlanmalıdır.

3. Yeni SDR emissiyası əlavə resursların xarici kreditora yönəldilməməsini təmin etmək üçün borcun azaldılması tədbirlərinin təcili həyata keçirilməsi ilə müşayiət olunmalıdır.

4. Nəhayət, və ən əsası, daha demokratik və ədalətli sistemin qurulması istiqamətində global borc arxitekturasında, Bretton Woods İnstitutlarının (BVF və Dünya Bankı) kvota sistemində islahatların aparılması üçün daha qəti addımlar atılmalıdır.

# İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

## Azərbaycan dilində

1. Ataşov. B.X. (2016). “Maliyyə bazarları” Bakı, “Kooperasiya”, - 456 səh
2. Bağırov. D.A., Həsənlı. M.X, (2011) “Maliyyə” Bakı, “Elm” , - 383 səh
3. Ələkbərov.Ə.H., Vəliyev.M.Ə., Məmmədov.S.M., Ramazanov.M.K (2010) “Beynəlxalq iqtisadi təşkilatlar” (Ali məktəblər üçün dərslik). Bakı, “Çaşıoğlu”, - 384 səh
4. Əliyev. S., Çıraqov. E (2020) “Pandemiya ilə mübarizədə dövlətin antiböhran siyasəti” – Analitik hesabat İyul – Bakı, “Şərq-Qərb” Nəşriyyatı, - 104 səh
5. Həsənov. Ə.M (2015) "Müasir beynəlxalq münasibətlər və Azərbaycanın xarici siyasəti” Bakı, “Azərbaycan” nəşriyyatı, - 631 səh
6. Məmmədov. Z.F (2012) “Beynəlxalq valyuta-kredit münasibətləri və xarici ölkələrin pul-kredit sistemi” Bakı, “Azərnəşr”, - 504 səh
7. Məmmədov.M., İbadov.E (2008) “Beynəlxalq İqtisadi Təşkilatlar”.Bakı, “Elm” , – 219 səh
8. Novruzov.N.A., Hüseynov.X.Ə. (2007) "Maliyyə" Bakı, “Elm” , - 464 səh
9. Nuri A O., Süleymanov.E. (2010) “Azərbaycan iqtisadiyyatı” Bakı, “Elm”, – 323 səh
10. Quliyev N.R., Mahmudov M.M (2011) “Beynəlxalq maliyyə münasibətləri” Bakı, “Elm” , – 121 səh
11. Şəkərəliyev. A., (2011) Dövlətin iqtisadi siyasəti, Dayanıqlı və davamlı inkişafın təntənəsi,Bakı, Şərq nəşriyyatı, - 542 səh

## Rus dilində

1. Ващенко И., Ю. Правовое регулирование МВФ. Вестник Волжского университета им. 2016, № 2. с. 63-69.
2. Mario Monti., Hans Henri P. Kluge. Усвоение уроков в свете пандемии новая стратегия в области охраны здоровья и устойчивого развития, доклад, сентябрь 2021 г. с.65-76

3. Бернштейн У. (2014) Великолепный обмен: история мировой торговли пер. с англ. И. Летберга. – М.: АСТ, – 516 с.

4. Беспанеева Д.А. Роль Международного валютного фонда в финансовой системе мира. Сборник: Молодые экономисты - будущему России сборник научных трудов по материалам VII Международной научнопрактической конференции студентов и молодых ученых. ФГАОУ ВПО «Северо-Кавказский федеральный университет». 2015, с. 88-91.

5. Богомолов О.Т. и др. (2012) Глобальная экономика и жизнеустройство на пороге новой эпохи. Научное издание. - М.: «Анкил», - 384 с.

6. Боркова Е.А., Глотова Ю.Д., Булгакова Д.С. Предпринимательство в России: тенденции, проблемы и перспективы развития // Финансовая экономика , 2019, № 5. С. 445-449.

7. Булашова В.А., Аждов Н.В. МВФ и его роль в международных валютно-кредитных отношениях. Сборник: Тенденции развития экономики России и стран СНГ Материалы международной заочной научнопрактической конференции. Новосибирский государственный аграрный университет, 2015, С. 27-30.

8. Ващенко, И.Ю. Регулирование международного валютного фонда. Материалы XIII Международной научно-практической конференции «Татищевские чтения: актуальные проблемы науки и практики» (21-24 апреля 2016) // Актуальные проблемы юридической науки: в 5 томах. Том 3. – Тольятти: Изд-во Волжского университета имени В.Н. Татищева, 2016. - с. 78-85

9. Виноградов, В. (2014) МВФ: функции, цели и принципы / В. Виноградов - М.: Лаборатория книги - 54 с.

10. Гринько Е.Л., Урганова А.А., Влияние международных организаций на социально-экономическое развитие стран: на примере МВФ. Сборник: «Новая экономика» и основные направления ее формирования сборник статей Международной научно-практической конференции. под общ. ред. А.В. Яковлевой. 2016, с. 32-38.

11. Дробот Е.В. 2020. Влияние пандемии COVID-19 на рынок труда США // Экономика труда. 2020, № 7. – с. 577-588
12. Ерохина Е.В., Джергения Ю.Б. Угрозы реализации национальных интересов Российской Федерации в период после пандемии // Экономическая безопасность. 2020, № 3. – с. 259-272.
13. Звоной. Е. А. (2014) Международные валютно – кредитные отношения. Учебник и практикум для бакалавров. Москва – Юрайт – 639 с.
14. Красавиной. Л.Н. (2014) Международные валютно – кредитные отношения. Учебник для Вузов. Москва – Юрайт – 539 с.
15. Лебедев. Д.С. (2016) Международные валютно – кредитные и финансовые отношения в схемах и таблицах. Москва – 206 с.
16. Лев М.Ю., Колпакова И.А. Бюджетные факторы реализации государственных программ и национальных проектов в системе экономической и социальной безопасности России // Экономика, предпринимательство и право, 2020, №5 .– с.1521-1534.
17. Маргинсон, С. Новый страновой и институциональный ландшафт в условиях глобализации / С. Маргинсон, М. Ван дер Венде // Вестник международных организаций, 2009, №3. – С. 46-85.
18. Мозиас, П. Китай в период мирового кризиса: бенефициар, жертва или виновник? // Вопросы экономики, 2010, №9. – С. 93-114.
19. Мясникова, Л. От глобального кризиса к катастрофе миросистемы / Л. Мясникова // Мировая экономика и международные отношения. 2010, №2. – С.100-108
20. Гусаков Н.П., Белова , М.А, (2014) Стренина. Международные валютно – кредитные отношения. Учебник. Москва. ИНФРА. М –313 с.

### **İngilis dilində**

1. Avdjiev, Stefan, Hyun Song Shin, and Michael Chui. “Non-financial Corporations from Emerging Market Economies and Capital Flows,” BIS Quarterly Review (December), 2014, p.101-123

2. Alonso, J. A. and J. A. Ocampo (2020), “Trapped in the Middle?”, *Developmental Challenges for Middle-Income Countries*, Oxford, “Oxford University Press”. 368 p.

3. Agur, I.. “Credit Rationing When Banks Are Funding Constrained.” *North American Journal of Economics and Finance*, 2012, Vol 23(2), p. 220–227.

4. Bruno, Valentina and Hyun Song, Shin. “Capital Flows and the Risk-taking Channel of Monetary Policy,” *Journal of Monetary Economics*, 2015, Elsevier, vol 71, p.119-132

5. Cetorelli, Nicola and Linda S. Goldberg. “Global Banks and International Shock Transmission: Evidence from the Crisis,” 2011, *IMF Economic Review* 59 (September): pp.41–76.

6. Chwioroth, J.M. 2010. *Capital Ideas. The IMF and the Rise of Financial Liberalization* / J.M. Chwioroth, Princeton University Press, 352 p.

7. Central Bank of Comoros, “Quarterly bulletin of the Central Bank of Comoros”, 2021, № 29, pp. 1821-1836.

8. Chadi, A. and K. Kpodar “How Large and Persistent is the Response of Inflation to Changes in Retail Energy Prices?,” *IMF Working Papers* 2020/093, 2020, International Monetary Fund, pp, 34.

9. Central Bank of Comoros. “Quarterly bulletin of the Central Bank of Comoros”,2021, No 29, fourth quarter. 10 p.

10. Deb, P., D. Furceri, J. Ostry and Tawk Nour. “The Economic Effects of COVID-19 Containment Measures,” *IMF Working Paper* 2020, No. 20/158. 44 p.

11. Drehmann, Mathias, Claudio Borio and Kostas Tsatsaronis, “Stress-testing Macro Stress Testing: Does it Live up to Expectations?,” *Journal of Financial Stability* 12 (June), 2014: pp.102-131

12. Dinarte, L., D. Jaume, E. Medina-Cortina and H. Winker. 2021. “Not by Land nor by Sea: The Rise of Formal Remittances During Covid-19”, *Crawford School of public policy, Australian National University Seminar*. 172 pp.

13. Drehmann, Mathias, Claudio Borio and Kostas Tsatsaronis. 2012. “Characterizing the Financial Cycle: Don’t Lose Sight of the Medium Term!” BIS Working Papers 380 (June)., - 365 pp
14. Ebeke, C., Jovanovic, N., Valderrama, L. and Zhou. J. “Corporate Liquidity and Solvency in Europe during COVID-19: The Role of Policies” IMF Working Paper 21/56, 2021, International Monetary Fund, Washington, DC, pp. 48.
15. Fan V.Y., Jamison D.T., Summers L.H. Pandemic risk: how large are the expected losses? Bull. World Health Organ. 2018, 96(2), pp. 129–134
16. International Monetary Fund (IMF). “COVID-19 and Corporate-Sector Stress: Macrofinancial Implications and Policy Responses.” IMF Special Series on COVID-19, 2021, Washington, DC. pp. 30.
17. Joyce, J.P. 2012. The IMF and Global Financial Crises: Phoenix Rising? / J.P. Joyce. – Cambridge University Press, - 257 pp.
18. Krishnan, N. K., A. Johri, R. Chandrasekaran, J. Pal. “Cashing Out: Digital Payments and Resilience PostDemonetization.” In Proceedings of the Tenth International Conference on Information and Communication Technologies and Development. 2020, No. 8: pp.1–16.
19. Sanders G.D., Neumann P.J., Basu A., Brock D.W., Feeny D., Krahn M. Recommendations for conduct, methodological practices, and reporting of cost-effectiveness analyses second panel on cost-effectiveness in health and medicine, JAMA.2016, 316, pp. 1093–1103.
20. Shimizutani, S. and E. Yamada. 2021. “Resilience Against the Pandemic: The Impact of COVID-19 on Migration and Household Welfare in Tajikistan”, JICA Ogata Sadako Research Institute for Peace and Development working paper No. 218. 33 pp.
21. World Bank “Migration and Development Brief 33: Covid-19 Crisis through a Migration Lens,” April 2020, KNOMAD-World Bank, Washington, DC.2020 a, pp. 14-25.

22. World Bank “Migration and Development Brief 33: Phase II Covid-19 Crisis through a Migration Lens,” October 2020, KNOMAD-World Bank, Washington, DC. 2020b, - 47 pp.

### **İnternet resursları**

1. “Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic” <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>

2. <https://www.federalreserve.gov/publications/files/financial-stability-report-20201109.pdf> - Maliyyə Sabitliyi Hesabatı – Noyabr 2020.

3. <https://www.csis.org/analysis/international-financial-institutions-covid-19-funding-rebounds-september-remains-below> - Beynəlxalq Maliyyə İnstitutu.

4. <http://cbar.az> – Milli Bankın məlumatları

5. <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/conflict.htm>

6. <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/1997/PR9759.HTM>

7. <https://data.worldbank.org/> - Dünya Bankının məlumatları

8. <https://www.bbc.com/news/business-51732459>

9. <https://www.ekathimerini.com/news/3/albanian-shot/>

10. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2020/eng/> - Beynəlxalq Valyuta Fondu

11. <https://www.imf.org/en/About/FAQ/imf-response-to-covid-19>

12. <https://www.unwto.org/tourism-covid-19>

13. IMF, 2021a. “Policy Tracker”, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/PolicyResponses-to-COVID-19>. IMF. 2021b.

14. Mandelman, F. S. and D. Vilán. 2020. “Remittances and COVID-19: A Tale of Two Countries”, <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/remittancesand-covid-19-a-tale-of-two-countries-20201230.htm>.

15. UNWTO COVID-19 vэбстраница: <https://www.unwto.org/tourism-covid-19>

16. [www.imf.org](http://www.imf.org)



17. [www.imf.org/external/np/exr/facts/glance.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/glance.htm)
18. [www.imf.org/external/work.htm](http://www.imf.org/external/work.htm)
19. Статистическая база данных ЮНВТО, доступная через электронную библиотеку и информационную панель ЮНВТО: <https://www.e-unwto.org/https://www.unwto.org/unwto-tourism-dashboard>
20. Статистическая база данных ЮНВТО, доступная через электронную библиотеку и информационную панель ЮНВТО: <https://www.e-unwto.org/https://www.unwto.org/unwto-tourism-dashboard>
21. <https://www.aljazeera.com/news/2012/1/17/imfs-biggest-borrowers>
22. [https://www.theguardian.com/world/2020/apr/14/global-covid-19-cases-near-2-million-as-putin-warns-russia-faces-extraordinary-crisis?CMP=Share\\_iOSApp\\_Other](https://www.theguardian.com/world/2020/apr/14/global-covid-19-cases-near-2-million-as-putin-warns-russia-faces-extraordinary-crisis?CMP=Share_iOSApp_Other)
23. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/04/24/world-bank-support-will-help-turkeys-health-system-better-respond-to-covid-19-pandemic>
24. <https://www.fsb.org/2020/11/holistic-review-of-the-march-market-turmoil/>- Maliyyə Sabitliyi Şurası
25. <https://www.euromonitor.com/article/global-economic-outlook-q3-2021>

## CƏDVƏLLƏRİN SİYAHISI

<b>Cədvəl 1:</b> Aparıcı ölkələrin kvota sayı.....	38
<b>Cədvəl 2:</b> BVF-nin Ümumi Resurslar Hesabında kreditlərin maliyyələşdirilməsi şərtləri.....	47
<b>Cədvəl 3:</b> Uzunmüddətli kredit bazarı.....	48
<b>Cədvəl 4:</b> Yükün Bölüşməsinin Tənzimləmə Dərəcələri.....	51
<b>Cədvəl 5:</b> Qlobal Makro İqtisadi Göstəricilər.....	68
<b>Cədvəl 6:</b> Pandemiya ilə mübarizədə pul və fiskal siyasət.....	70

## ŞƏKİLLƏRİN SİYAHISI

<b>Şəkil 1:</b> BVF-nin maliyyə strukturu.....	24
<b>Şəkil 2:</b> 650 milyard ABŞ dolları SDR ayrılması - gəlir səviyyəsinə görə bölgü.....	63
<b>Şəkil 3:</b> 650 milyard ABŞ dolları məbləğində SDR ayrılması qlobal likvidliyin digər mənbələri ilə necə müqayisəsi.....	63
<b>Şəkil 4:</b> 650 milyard ABŞ dolları SDR ayrılması ilə müqayisədə xarici dövlət borcuna xidmət.....	64

## QRAFİKLƏRİN SİYAHISI

<b>Qrafik 1:</b> Fondun potensial kredit tələbi.....	43
<b>Qrafik 2:</b> SDR faiz dərəcələri nəzərə alınmaqla Qeyri-kredit əməliyyat gəlirləri və xərcləri.....	51