

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ

AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ

BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ

**“KORONAVİRUS PANDEMİYASI ŞƏRAİTİNDƏ VƏ POSTPANDEMİYA
DÖVRÜNDƏ MALİYYƏ RİSKLƏRİNİN TƏDQIQI VƏ
PROQNOZLAŞDIRILMASI”**

mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

İsmayılzadə İlkin Bəylər oğlu

BAKI – 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 POSTPANDEMİYA
DÖVRÜNDƏ MALİYYƏ RİSKLƏRİNİN TƏDQIQI VƏ
PROQNOZLAŞDIRILMASI”**

mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

İxtisasın şifri və adı: 060403 – Maliyyə

İxtisaslaşma: “Maliyyə Bazarları”

Qrup: 676

Magistrant:

İsmayılzadə İlkin Bəylər oğlu

_____ **imza**

Elmi Rəhbər:

**i.e.d., prof. Həsənli Mirələm Xası
oğlu**

_____ **imza**

Proqram Rəhbəri:

i.ü.f.d. Vəliyev Cəbrayıl Xəlil oğlu

_____ **imza**

Kafedra Müdiri:

i.e.d., prof. Kəlbəyev Yaşar Atakəşi oğlu

_____ **imza**

BAKİ - 2022

Elm andı

Mən, İsmayılzadə İlkin Bəylər oğlu and içirəm ki, “Koronavirus pandemiyası şəraitində və postpandemiya dövründə maliyyə risklərinin tədqiqi və proqnozlaşdırılması” 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 POSTPANDEMİYA DÖVRÜNDƏ MALİYYƏ RİSKLƏRİNİN TƏDQIQI VƏ PROQNOZLAŞDIRILMASI”

XÜLASƏ

Mövzunun aktuallığı: Kovid-19 pandemiyası dövründə ölkələrdə qapanmalara gedilməsi nəticəsində iş yerlərində ixtisarlara gedilməsinə, ölkələrdə işsizlik səviyyəsində artıma, kiçik və orta müəssisələrdə geriləməyə, enerji sektorunun böyük risklərə məruz qalmasına gətirib çıxarmışdır.

Tədqiqatın məqsədi: Kovid-19 pandemiyası dövründə baş verən və həmçinin davam edən pandemiya dövründə maliyyə risklərinin tədqiqinin aparılması, müəssisələrin riskə dözümlülüyünün analiz olunması, bu riskləri minimuma endirməyin yollarının axtarılmasından ibarətdir.

Tədqiqat metodları: Tədqiqatın aparılmasında müqayisəli təhlil, iqtisadi təhlil, statistik metodlardan istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın informasiya bazası: Tədqiqat zamanı bir sıra dərs vəsaitlərindən və internet resurslarından da geniş istifadə olunmuşdur. Tədqiq olunan mövzunun spesifikliyi nəzərə alınaraq mənbələrin böyük hissəsini elmi məqalələr və şirkətlərin maliyyə vəziyyət haqqında rəsmi məlumatları təşkil etmişdir.

Məhdudiyyətlər: Koronavirus pandemiyasının davam etdiyi bir mühitdə kitabxanaların qismən və ya tamamilə qapalı olmaq məcburiyyətində olması və virusun yayılma təhlükəsinə qarşı sosial məsuliyyətdən qaynaqlanan sosial mühitdə tədqiq prosesinin azaldılması tədqiqatın əsas məhdudiyyətidir.

Tədqiqatın elmi yeniliyi: Tədqiqat 2020-2022-ci illəri əhatə edir və mövcud Koronavirus pandemiyası dövründə baş verən iqtisadi və maliyyə dəyişikliklərindən bəhs edir.

Tədqiqatın elmi-praktiki əhəmiyyəti: Koronavirus pandemiyasının təsirlərinin iqtisadiyyatda rolunun araşdırılması, problemin maliyyə dünyasında hansı risklərə yol açacağına təhlil edilməsi zamanı mümkün ola biləcək addımların atılmasında köməkçi vasitə kimi rol almaqdır.

Tədqiqatın mümkün tətbiq sahələri: Maliyyə risklərinin analizi sahəsi, iqtisadi araşdırma sahəsi, iqtisadiyyat və iqtisadiyyat nəzəriyyələri, maliyyə böhranlarının təhlili sahələrini əhatə edir.

Açar söz: Kovid-19, maliyyə riskləri, maliyyə böhranı

“RESEARCH AND FORECAST OF FINANCIAL RISKS IN THE CONDITIONS OF THE CORONAVIRUS PANDEMIC AND POSTPANDEMIC”

SUMMARY

The actuality of the subject: As a result of the closures in the countries during the Kovid-19 pandemic, it has led to job cuts, rising unemployment in the countries, a decline in small and medium enterprises, and great risks to the energy sector.

The purpose of the study is to study the financial risks of the Kovid-19 pandemic, as well as the ongoing pandemic, to analyze the risk tolerance of enterprises, to find ways to minimize these risks.

Research methods: Comparative analysis, economic analysis, statistical methods were used in the research.

Research database: A number of textbooks and internet resources were widely used during the research. Given the specificity of the research topic, most of the sources were scientific articles and official information about the financial condition of companies.

Limitations: In an environment where the coronavirus pandemic continues, libraries have to be partially or completely closed, and the reduction of the research process in a social environment resulting from the social responsibility for the spread of the virus is a major limitation of research.

Scientific novelty of the research: The study covers the years 2020-2022 and discusses the economic and financial changes that took place during the current Coronavirus pandemic.

Scientific and practical significance of the research: To study the role of the effects of the coronavirus pandemic in the economy, to play a role in helping to take possible steps in analyzing the risks that the problem will lead to in the financial world.

Possible areas of application of the research: Financial risk analysis, economic research, economics and economic theories, financial crisis analysis.

Keywords: Covid-19, financial risks, financial crisis

QISALTMALAR

ABŞ Amerika Birləşmiş Ştatları

ÜDM Ümumi Daxili Məhsul

VƏG Vergidən Əvvəlki Gəlir

MDB Müstəqil Dövlətlər Birliyi

KOM Kiçik və Orta Müəssisələr

LTƏ Likvidliyi Təmin etmə Əmsalı

BDP Biznes Davamlılığı Planları

SƏÖS Sistem Əhəmiyyətli Ödəniş Sistemləri

KAƏ Kapital Adekvatlığı Əmsalı

İEOÖ İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr

MÜNDƏRİCAT

GİRİŞ	8
I FƏSİL. MALİYYƏ RİSKLƏRİNİN MÜƏYYƏN EDİLMƏSİNİN NƏZƏRİ VƏ METODOLOJİ ƏSASLARI	12
1.1 Maliyyə riskləri və onların yaranma səbəbləri	12
1.2 Maliyyə risklərinin müəyyənləşdirilməsi metodları və idarə edilməsinin nəzəri-metodoloji əsasları	13
1.3 Maliyyə risklərinin növləri, təsnifatı və idarəetmə sisteminin formalaşması.....	18
II FƏSİL. KORONAVİRUS PANDEMİYASI ŞƏRAİTİNDƏ VƏ POSTPANDEMİYA DÖVRÜNDƏ MALİYYƏ RİSKLƏRİNİN İDARƏ EDİLMƏSİNİN TƏDQIQI	23
2.1. Koronavirus pandemiyasının işsizliyin səviyyəsinə və sahibkarlıq subyektlərinin fəaliyyətinə təsirinin tədqiqi	23
2.2 Koronavirus pandemiyası şəraitində maliyyə risklərinin idarə edilməsi sisteminin müasir vəziyyətinin təhlili	35
2.3. Koronavirus pandemiyası şəraitində və postpandemiya dövründə maliyyə risklərinin minimallaşdırılması və idarə edilməsi metodlarının qiymətləndirilməsi	41
III FƏSİL. KORONAVİRUS PANDEMİYASI ŞƏRAİTİNDƏ VƏ POSTPANDEMİYA DÖVRÜNDƏ MALİYYƏ RİSKLƏRİNİN İDARƏ EDİLMƏSİ SİSTEMİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ	45
3.1. Maliyyə risklərinin ölçülməsi metodları və proqnozlaşdırılmasının beynəlxalq təcrübəyə uyğunlaşdırılması	45
3.2. Koronavirus pandemiyasının səbəb olduğu maliyyə risklərindən sığortalanma mexanizminin təkmilləşdirilməsi yolları	58
NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR	68
İSTİFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI	71
Cədvəllərin siyahısı.....	75
Şəkillərin siyahısı.....	75
Qrafiklərin siyahısı.....	76

GİRİŞ

Mövzunun aktuallığı. Kovid-19 pandemiyası dövründə maliyyə risklərinin olması qarşısı alınmaz bir situasiyadır. Ölkələrdə qapanmalara gedilməsi, istehsal müəssisələrinin əyani fəaliyyətini dayandırması nəticəsində iş yerlərində ixtisarlara gedilməsi ölkələrdə işsizlik səviyyəsində artıma gətirib çıxarmışdır. Bu da öz-özlüyündə ölkələrin iqtisadi vəziyyəti baxımından risk yaradır. Həmçinin Kovid-19 pandemiyasının başlaması ilə ölkələr arası ticarət və səyahətə gətirilən limitlər ölkələrin ticarət balansına həmçinin turizmə və investisiyalara mənfi təsir göstərmişdir.

Ümumiyyətlə, riskdən yayınma əsas metodlarından biri riski diversifikasiya etməkdən ibarətdir. Burada diversifikasiya etmək investisiyanı şaxələndirmək anlamına gəlir. Diversifikasiya risk-menecment alətidir. Maliyyə bazarlarında alınmış istiqrazların, səhmlərin və digər qiymətli kağızlara olan yatırımların risklərinin minimuma endirilməsinə yardımçı ola biləcək bir alətdir. Yalnız burada risklərin tamamilə sıfıra endirilməsindən bəhs edilmir və hər bir investisiya risk daşımaq potensialındadır.

Kovid-19 və postpandemiya şəraitində maliyyə risklərinin idarəedilməsi sistemi pul vəsaiti istifadəsinin optimallaşdırılmasına yönələn və müəssisənin fəaliyyətinin hərtərəfli qiymətləndirilməsinə əsaslanan qərarvermə prosesidir. İdarəetmə prosesinin əsas komponentlərinə maliyyə risklərinin təhlili və proqnozlaşdırılması, pul vəsaitinin optimal səviyyəsinin müəyyən edilməsi, büdcələrin tərtib edilməsi və sair bu kimi məsələlər daxildir. Bütün bu qeyd olunanlar seçilmiş dissertasiya mövzusunun aktuallığını göstərir.

Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi. Araşdırma mövzusunun elmi cəhətdən işlənməsi dərəcəsini nəzərdən keçirərək, qeyd edilməlidir ki, maliyyə

risklərinin nəzəri-metodoloji əsaslarını işıqlandıran və risklərin idarəedilməsi təcrübəsinə həsr olunmuş milli və xarici müəlliflərinin əsərləri mövcuddur.

Bu Dissertasiyada biz Kovid–19 və postpandemiya şəraitində təşkilat,müəssisə və firmalarda rast gəlinən maliyyə riskləri ilə tanış olacağıq. Və həmçinin bu risklərin müəyyən olunmasının bəzi metodlarını nəzəri formada anlamağa çalışacağıq. Dissertasiyada qarşı tərəf riskləri,likvidlik riskləri,bazar riskləri,kapital riskləri,əmtə riskləri,faiz dərəcələri riskləri,sistematik və qeyri sistematik risklər qısa şəkildə işlənmişdir. Müəssisə və təşkilatların,və həmçinin qarşı tərəflərin borc verib və ya borc aldıqdan sonra qarşılıqlarına çıxan risklərin hansı formada olduğu aydınlaşdırılacaqdır. Qarşı tərəf riskləri və kredit risklərin intiustik olaraq müqayisə olunması,banklarda bu risklər özünü necə biruzə verir kimi mövzuların öz əksini tapması nəzərdə tutulmuşdur.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri. Tədqiqatın məqsədi Kovid-19 pandemiyası dövründə baş verən və həmçinin davam edən pandemiya dövründə maliyyə risklərinin tədqiqinin aparılması,müəssisələrin riskə dözümlülüyünün analiz olunması, bu riskləri minimuma endirməyin yollarının axtarılmasından ibarətdir. Qoyulmuş məqsədə uyğun olaraq tədqiqatın aşağıdakı vəzifələri müəyyənləşdirilmişdir:

- 1)Maliyyə risklərinin müəyyənləşdirilməsi metodları və idarə edilməsinin nəzəri-metodoloji əsasları tədqiqi;
- 2)Maliyyə risklərinin növləri, təsnifatı və idarəetmə sisteminin formalaşması mexanizminin araşdırılması;
- 3)Koronavirus pandemiyası şəraitində və postpandemiya dövründə maliyyə risklərinin idarə edilməsinin tədqiq edilməsi;
- 4)Koronavirus pandemiyası şəraitində və postpandemiya dövründə maliyyə risklərinin minimallaşdırılması və idarə edilməsi metodlarının qiymətləndirilməsi
- 5)Koronavirus pandemiyası şəraitində və postpandemiya dövründə maliyyə risklərinin idarə edilməsi sisteminin təkmilləşdirilməsi;

6)Maliyyə risklərinin ölçülməsi metodları və proqnozlaşdırılmasının beynəlxalq təcrübəyə uyğunlaşdırılması yollarının tədqiq edilməsi.

Tədqiqat obyektı və predmeti. Tədqiqatın obyektı kimi koronavirus pandemiyası şəraitində və postpandemiya dövründə maliyyə riskləri çıxış edir. Tədqiqatın predmeti maliyyə dünyasında müəssisə və həmçinin ölkələrin götürdükləri maliyyə risklərinin araşdırılması,Kovid-19 pandemiyası dövründə baş verən maliyyə risklərinin tədqiqi və həmçinin davam edən pandemiya dövründə bu risklərin tədqiqi və proqnozlaşdırılması yollarının araşdırılmasıdır.

Tədqiqatın nəzəri-metodoloji əsasları. Dissertasiyanın yazılması prosesində maliyyə risklərinin tədqiqi və proqnozlaşdırılmasına yönəlik araşdırmalar öz əksini tapmışdır. Tədqiqatın mərhələləri olaraq aşağıdakılar müəyyən edilmişdir:

Birinci mərhələdə maliyyə risklərinin mahiyyəti və yaranma səbəbləri analiz olunacaq. Maliyyə riskləri haqqında ətraflı məlumat veriləcək. Bu məlumatlar nəzəri baxımdan təhlil ediləcək və ilkin anlayışlar baxımından önəmlidir. İkinci mərhələdə koronavirus pandemiyasının maliyyə bazarları,müəssisələr və işsizliyin səviyyəsinə etdiyi təsirlər araşdırılacaq. Burada müqayisə-təhlil metodu tədqiqat metodu kimi əsas götürülüb. Üçüncü mərhələdə isə koronavirus pandemiyasının səbəb olduğu maliyyə risklərindən sığortalanmanın mümkün variantları ortaya qoyulacaq. Tədqiqatın aparılmasında iqtisadi təhlil, statistik metodlardan istifadə olunacaqdır. Həmçinin, maliyyə əmsallarının təhlili, kəmiyyət, fundamental və texniki analiz metodlarından istifadə edilməsi nəzərdə tutulmuşdur.

Tədqiqatın informasiya bazası. Seçilmiş metodların tətbiqi üçün informasiya maliyyə analizi fəaliyyəti sahəsində aparıcı yerli və xarici alimlərin elmi əsərləri, qəzet və jurnal məqalələri, ensiklopedik xarakterli mənbələr, eləcə də seçilmiş tədqiqat istiqaməti ilə üst-üstə düşən və əlaqəli mövzu üzrə xüsusi və ümumi iqtisadi ədəbiyyatlar təşkil edir.

Tədqiqat zamanı bir sıra dərs vəsaitlərindən və internet resurslarından da geniş istifadə olunmuşdur. Tədqiq olunan mövzunun spesifikliyi nəzərə alınaraq mənbələrin

böyük hissəsini elmi məqalələr və şirkətlərin maliyyə vəziyyət haqqında rəsmi məlumatları təşkil etmişdir.

Tədqiqatın məhdudiyyətləri. Koronavirus pandemiyasının davam etdiyi bir mühitdə kitabxanaların qismən və ya tamamilə qapalı olmaq məcburiyyətində olması və virusun yayılma təhlükəsinə qarşı sosial məsuliyyətdən qaynaqlanan sosial mühitdə tədqiq prosesinin azaldılması tədqiqatın əsas məhdudiyyətidir.

Tədqiqatın elmi yeniliyi. Tədqiqatın 2020-2022-ci il Kovid-19 pandemiyası dövrünü əhatə etməsi və bu yöndə aparılan araşdırmalar, istifadə olunan informasiya bazasının əksəriyyətinin son illərin məlumat bazasına əsaslanması tədqiqatın yeniliyini təmin edir.

Əldə edilmiş nəticələrin elmi və praktiki əhəmiyyəti. Tədqiqatın elmi-praktiki əhəmiyyəti Koronavirus pandemiyasının təsirlərinin iqtisadiyyatda rolunun araşdırılması, problemin maliyyə dünyasında hansı risklərə yol açacağına təhlil edilməsi, mümkün ola biləcək addımların atılmasında köməkçi vasitə kimi rol almaqdır.

I FƏSİL.MALİYYƏ RİSKLƏRİNİN MÜƏYYƏN EDİLMƏSİNİN NƏZƏRİ VƏ METODOLOJİ ƏSASLARI

1.1 Maliyyə riskləri və onların yaranma səbəbləri

Pandemiyanın başlanğıcından indiyədək Kovid-19 virusu yüz milyonlarca insanın yoluxmasına,milyonlarla insanın isə ölümünə gətirib çıxardı. Geriyə qalan insanlar isə virusa yoluxma qorxusu səbəbindən psixoloji problemlərlə mübarizə aparmalı oldu və bunun hələ də davam etdiyini söyləməkdə fayda var (Saadet & SAĞTAŞ, 2022). Belə olduğu təqdirdə,virusun yayılmasına mane olmaq məqsədli qapanmalara gedilməsi bütün dünyada səhiyyənin,təhsil sektorunun,istehsalat və s. kimi yaşadığımız cəmiyyətin təməl daşlarının sarsılması ilə nəticələndi.

Pandemiyanın iqtisadiyyata vurduğu zərər maliyyə böhranının tətiklənməsinə gətirib çıxardı. Koronavirus pandemiyasının səbəb olduğu maliyyə böhranının dərinliyini ifadə etməyə çalışarkən 2008-2009 Böyük Maliyyə Böhranı ilə müqayisə etmək daha düzgün nəticələrə gəlməkdə yardımçı olacaqdır. 2008-2009 böhranının bütün dünya üçün ağır təsirləri oldu. Böyük Maliyyə Böhranının ölkəmizə təsirlərini araşdırsaq nəticəyə gələrik ki,neft gəlirlərinin ÜDM-də böyük yer tutması ölkənin neftdən asılı olmasına bir sübutdur (Suleymanov & Zeynalov, 2009)

Neft qiymətlərində olan dalğalanmalar maliyyə böhranı zamanı neft ölkələri üçün ən arzuolunmaz proseslərdən biridir (CESD, 2020)

Pandemiyanın davam etdiyi bir dövrdə neftin təklifinin dünya üzərində aşağılara düşməsi,ixracatı 90 % neftdən asılı olan Azərbaycan üçün də mənfi təsirlərə yol açdı və davamında gələn işsizlik və inflyasiya problemləri özünü büruzə verməyə başladı (Dadparvar & Azizi, 2021)

Biznes mühiti dəyişməkdə və inkişafda olduğu üçün həm istehsalçılar,həm istehlakçılar nöqteyi-nəzərindən risklərin dəyişməkdə davam etdiyini söyləmək olar. Firmalar və müəssisələr davamlı olaraq inkişafda bir mühitdə sayıqlığı və diqqəti maksimum səviyyədə saxlamalı,baş verəbiləcək risklərə qarşı əvvəlcədən önləm almağa çalışmalıdırlar. Müəssisədə risklərin idarə olunması dedikdə risklərin

artmasının müsbət və mənfi cəhətlərinin araşdırılıb, nəticələrinin təhlil olunub raport halında üzə çıxarılması başa düşülür. Risk modellərinin yaradılması müəssəsin peşəkarlarının-mühasiblərinin üzərinə düşür. Risk modelləri müəssisə və firmaların hansı sahədə olmasından asılı olaraq müxtəlif riyazi-statistik metodlar vasitəsi ilə seçilir.

Risklərin yaranma səbəbləri sistemativ və qeyri-sistemativ ola bilər. Sistemativ risklər bazardakı müəssisələrin risklərinin korelyasiyasının eyni şəkildə hərəkətinə yol açır. Bu cür risklərdən sığortalamaq digərinə nisbətə daha çətindir. Çünki hər hansı bir diversifikasiya benefiti üçün bazarın vəziyyəti əlverişli deyildir. Qeyri-sistemativ risklərdə isə müəssisə daxili fəaliyyətlər, investisiyalar nəzərə alınır. Bu risklərin minimuma endirilməsi rəşional və material qərarlar nəticəsində mümkündür və həmçinin bazarda olan mümkün risklərin diversifikasiya benefiti üçün də əlverişli hesab olunur. Qeyri-sistemativ risklərlə adətən aktiv investisiyalarda qarşılaşılır.

1.2 Maliyyə risklərinin müəyyənləşdirilməsi metodları və idarə edilməsinin nəzəri-metodoloji əsasları

Maliyyə əmsalları maliyyə risklərinin müəyyənləşdirilməsində xüsusi rol kəşb edir. Bu əmsalların vasitəsi ilə müəssisələr öz cari risk vəziyyəti və müəssisənin hazırki durumu barəsində geniş təsəvvürə sahib ola bilərlər. Şirkətlər, müəssisələr borc nisbətləri, mənəfət əmsalları, likvidlik əmsalları və. s digər bir çox əmsalların köməklili ilə cari risk səviyyəsinin necə olduğunu görə bilərlər. Bu risk göstəricilərinin yardımı ilə riskləri necə minimuma endirmək olar və daha keyfiyyətli şəkildə investisiya qərarları haqqında müəyyən fikir formalaşdırmaq olar kimi suallara cavab tapmaq olar. Bu əmsallar üçün müəyyən bir standart olmadığı üçün hər şirkət öz risk göstəricilərinə uyğun əmsallar tərtib edə bilər. Ən geniş yayılmış maliyyə nisbətləri isə aşağıdakı kimidir.

- 1) Mənəfət nisbətləri
- 2) Likvidlik nisbətləri
- 3) Maliyyə strukturu ilə bağlı əmsallar

4) Fəaliyyət əmsalları

Bu əmsalların köməyi ilə müəssisənin mənfəət qazanma göstəriciləri, cari aktivlərin hansı tezliklə alınıb satılması, şirkətlərin öz borclarını ödəyə bilməsi kimi önəmli faktları müəyyənləşdirmək və buna uyğun investisiya qərarları vermək məqsədə uyğun hesab olunur.

Mənfəət əmsalları mənfəət qazanma göstəricilərini özündə birləşdirir. Bu göstəricilərin vasitəsi ilə oxşar fəaliyyətlərlə məşğul olan şirkətlərin performanslarını qarşılaşdırmaq olar. Bu da investisiya qərarlarının verilməsində əhəmiyyətli rola malikdir. Aşağıdakılar mənfəət əmsallarından ən geniş yayılmış ölçü nisbətləridir.

Xalis gəlir marjası qazanılmış xalis mənfəətin gəlirin hansı hissəsini əhatə etməsini göstərir.

$$\text{Xalis gəlir marjası} = \text{Xalis mənfəət} / \text{Gəlir}$$

Mənfəət marjası qazanılmış mənfəətin gəlirin hansı hissəsini əhatə etməsini göstərir və mənfəətin gəlirə nisbəti ilə hesablanır.

$$\text{Mənfəət Marjası} = \text{Mənfəət} / \text{Gəlir}$$

Vergidən əvvəlki gəlir marjası vergidən əvvəlki gəlirin ümumi gəlirin içərisində hansı hissəni əhatə etməsini göstərir

$$\text{Vergidən əvvəlki gəlir marjası} = \text{VƏG} / \text{gəlir}$$

Aktivlərin gəlirliliyi hər vahid aktivə düşən xalis mənfəəti özündə cəmləşdirir.

$$\text{Aktivlərin gəlirliliyi} = \text{xalis mənfəət} / \text{aktivlərin ədədi ortası}$$

Kapitalın gəlirliliyi hər vahid kapitalla düşən xalis mənfəəti göstərir

$$\text{Kapitalın gəlirliliyi} = \text{xalis mənfəət} / \text{kapitalın ədədi ortası}$$

Sonda bu hesablamalardan istifadə edərək Du Pont təhlili aparmaq mümkündür.

Likvidlik nisbətləri (Liquidity ratio) müəssisənin öz borclarını hansı tezliklə geri qaytara bilməsinin ölçülməsi üçün istifadə olunur. Başqa sözlə, şirkətlərin likvidliyini ölçmək üçün istifadə olunan bu nisbətlər həm də borcların ödəmə bilib-bilməməsini də analiz etməyə kömək edir. Buna görə də əgər riskləri ölçmək istəsək

bu əmsalları yaddan çıxarmaq olmaz. Əmsalların böyük olması borcların qaytarılmasının tez olduğunu göstərən göstərici hesab olunur.

Cari əmsal – dövriyyə aktivlərinin qısa müddətli öhdəliklərə olan nisbəti ilə ölçülür.

Cari Əmsal = Dövriyyə aktivləri/Qısa müddətli öhdəliklər

Likvidlik əmsalı dövriyyə vəsaitlərindən hazır məhsulları çıxdıqdan sonra qısamüddətli öhdəliklərə nisbəti ilə hesablanır

Likvidlik əmsalı = (dövriyyə aktivləri- hazır məhsullar)/qısamüddətli öhdəliklər

Nağd pul əmsalı nağd pul vəsaitinin qısamüddətli öhdəliklərinə bölməklə tapılır.

Nağd pul əmsalı = nağd pul/qısamüddətli öhdəliklər

Maliyyə strukturu ilə bağlı olan əmsallar. Əsasən müəssisə və təşkilatların maliyyələşməsində bu əmsallardan istifadə olunur. Bildiyimiz kimi şirkətlərin aktivləri müəssisəyə daxil olan kapital və borclar hesabına maliyyələşdirilir. Bu əmsalların vasitəsi ilə şirkətlərin və ya hər hansısa fəaliyyətlə məşğul olan təşkilatların maliyyələşməsində yarana biləcək risklər göz önünə çıxır. Həmçinin bu əmsalların vasitəsi ilə müəssisələr uzunmüddətli borcları qarşılıya bilmə bacarığı ölçülür. Yuxarıda da görüldüyü kimi maliyyə strukturu ilə bağlı olan əmsallarla likvidlik əmsalları müəyyən mənada oxşarlıq göstərir. Bu oxşarlıq ondan ibarətdir ki iki əmsal göstəricilərində də şirkətlərin öz borclarını hansı dərəcədə qaytara bilməsi ölçülür. Ancaq Likvidlik əmsalı ilə Maliyyə strukturu ilə bağlı olan əmsallar arasında fərq ondan ibarətdir ki, Maliyyə strukturu ilə əlaqəli əmsallar adətən şirkətin maliyyələşdirilməsi zamanı götürülən uzunmüddətli borcların geri qaytarılma qabiliyyətini göstərən göstəricidir. Likvidlik əmsalı isə qısamüddətli borcların qaytarılma tezliyini ölçməyə imkan verir. Maliyyə strukturu ilə bağlı olan ən çox istifadə olunan əmsallar aşağıdakılardır.

Borclanma əmsalı aktivlərin hansı hissəsinin uzunmüddətli borclar hesabına formalaşmasını göstərən xüsusi bir göstəricidir. Bu əmsalın adətən 0.5-dən yuxarı

olmaması daha yaxşı sayılır, çünki əgər yuxarı olarsa aktivlərin böyük bir hissəsi borclar hesabına qarşılanmış olar ki, bu da arzuolunmaz hal sayılır. Borclanma əmsalı borcların aktivlərə olan nisbəti ilə hesablanır.

$$\text{Borclanma Əmsalı} = \text{Borclar/Aktivlər}$$

Uzunmüddətli borcların ümumi passivlərin içərisində nə qədər yer tutduğunu ölçmək üçün uzunmüddətli borcların passivlərə nisbətini tapmaq kifayət edir.

$$\text{Uzun müddətli borcların payı} = \text{uzun müddətli borc/Passivlər}$$

Faizləri qarşılama əmsalı müəssisələrin borclandıqları faizləri neçə dəfə qazanıb ödəyə bildiyini göstərən əmsaldır. Bu əmsalın yuxarı olmağı yaxşı hesab olunur çünki bu göstəricinin çox olması borcların qayatarıla biləcəyini nümayiş etdirir.

$$\text{Faizləri qarşılama əmsalı} = \text{Faiz və vergidən əvvəlki mənfəət/ faiz ödənişləri}$$

Leverec əmsalı aktivlərin ədədi ortasının kapitalın ədədi ortasına nisbəti ilə müəyyənləşdirilir.

$$\text{Leverec əmsalı} = \text{Aktivlərin ədədi ortası / Kapitalın ədədi ortası}$$

Fəaliyyət əmsalları. Bu əmsallar Satış məqsədli mal və ya xidmətlərin hansı sürətlə satılıb pula çevrilə bilməsini ölçən əmsallardır. Başqa sözlə nə qədər sürətli şəkildə məhsul və ya xidmətlər satılırsa bu həmin firma və ya müəssisə üçün müsbət hal hesab olunur. Bu baxımdan yüksək likvidlik şirkətlərin mənfəət və gəlirlərini genişləndirən faktorlardan biri kimi qiymətləndirilə bilər. Buna görə də az likvidliyə malik şirkətlərdə pula çevirə bilmə sürəti aşağı olduğu üçün bu müəyyən mənada şirkətin fəaliyyətlərində çətinliklər meydana gətirə bilər. Geniş yayılmış Fəaliyyət əmsalları aşağıdakılardır.

Hazır məhsulların dövriyyəliliyi- hazır məhsulların hansı sürətlə və il ərzində neçə dəfə satıldığını göstərən əmsaldır. Hazır məhsulların maya dəyərinin hazır məhsulların ədədi ortasına bölməklə tapılır.

Hazır məhsulların dövriyyəliyi = məhsulun maya dəyəri/ hazır məhsulun ədədi ortası

Hazır məhsulun satılma vaxtı hazır məhsulun 1 il ərzində neçə gündən bir satıldığını göstərir.

Hazır məhsulun satılma vaxtı = $365 / \text{hazır məhsulun dövriyyəliliyi}$

Alacaqların dövriyyəliliyi alacaqların il ərzində neçə dəfə dövr etdiyini göstərən əmsaldır. Bu əmsalın böyük olması nağd pula çevrilmənin sürətinin yüksək olmasının göstərir ki bu da alacaq siyasətinin yaxşı olmasının təzahürüdür.

Alacaqların dövriyyəliliyi = $\text{Gəlirlər} / \text{alacaqların ədədi ortası}$

Alacaqları əldə etmə vaxtı alacaqların il ərzində neçə gündən bir alındığını göstərən əmsaldır. Bu əmsal əgər böyük olarsa şirkətlər üçün heçdə ürəkaçan hal sayılmaz, çünki əmsalın nəticəsinin böyük olması alacaqların daha uzun müddətdən bir alındığını göstərir.

Alacaqların dövriyyə vaxtı = $365 / \text{alacaqların dövriyyəliliyi}$

Öhdəliklərin dövriyyəliliyi əmsalı vasitəsi ilə il ərzində qısamüddətli öhdəliklərin neçə dəfə qaytarıldığını ölçən əmsaldır. Bu əmsalın böyük olması il ərzində götürülən qısamüddətli borcların çox olduğunu üzə çıxarır.

Öhdəliklərin dövriyyəliliyi = $\text{Alışlar} / \text{öhdəliklərin ədədi ortası}$

Öhdəliklərin geri qaytarılması vaxtı adından da göründüyü kimi öhdəliklərin hesabat ili ərzində geri qaytarılma vaxtını göstərir.

Öhdəliklərin geri qaytarılması vaxtı = $365 / \text{öhdəliklərin dövriyyəliliyi}$

Aktivlərin dövriyyəliliyi gəlirlərin içərisində aktivlərin nə qədər dövr edə bildiyini göstərən əmsaldır.

Aktivlərin dövriyyəliliyi = $\text{Gəlirlər} / \text{aktivlərin ədədi ortası}$

Yuxarıdakı bəzi əmsallardan istifadə edərək Du Pont təhlili də aparmaq mümkündür (Mohsin Azam, 2020)

Maliyyə riskləri deyəndə ağıla ilk qorxu, itirmək və.s. mənfi mənada olan fikirlər gələ bilər. Lakin maliyyə riskləri özlüyündə həm müsbət həm də mənfi cəhətləri birləşdirə bilər. Bunu başa düşmək üçün bu cümlə daha məqsədə uyğun olardı. “Nə qədər çox risk, o qədər çox mənfəət”. Yəni qazanc olursa mütləq risklər

də vardır, başqa sözlə risklə, mənfəət bu baxımdan düz mütənasib sayıla bilər. Risklər o cümlədən hər hansı biznes sahiblərinə və ya müəssisələrə qarşı yarana biləcək təhlükələrdən qoruna bilməsini təmin etmək üçün daha çox informasiya toplanmasını tələb edir ki, bu da həmin müəssisə və ya təşkilatların inkişaf etməsində mühim rol oynayır. Bütün bunların nəticəsində bu risklərə qarşı necə qorunmaq olar sualı ortaya çıxır.

Maliyyə risklərinin müəyyən edilməsi və onların tamamilə qarşısının alınması demək olar ki mümkün deyildir. Ancaq bəzi hesablama alətlərinin vasitəsi ilə bu riskləri müəyyənləşdirib, minimuma endirmək mümkündür. Bu maliyyə alətləri Kəmiyyət analizi, Fundamental analiz, Texniki analiz olaraq qruplaşdırılır.

Kəmiyyət analizi - müəssisələrin maliyyə əmsallarından, statistik modellərdən, riyazi ölçümlərdən istifadə etməklə keçmiş fəaliyyətləri nəticəsində ortaya qoyduğu performansını analiz etmək üçün istifadə olunur.

Fundamental analiz – şirkətin və ya müəssisənin qiymətli kağızlarının qiymətlərinə təsir edə biləcək hər hansı xarici və daxili məlumatları özündə birləşdirən analiz metodudur. Bu metod vasitəsilə analitiklər makro iqtisadi yəni məsələn ümumi iqtisadiyyatın hazırkı durumu kimi situasiyalarla yanaşı həmçinin şirkətlərin daxilində olan idarəetmələri də nəzərdən keçirərək qiymətli kağızların gələcək qiymətləri barəsində müəyyən fikir sahibi olurlar. Bu analizin köməyi ilə qiymətli kağızların qiymətlərindəki dəyişiklərin səbəblərin öyrənmə bilirlər.

Texniki analiz – qiymətlərin trend üzrə hərəkətini və müəyyən qrafiklər vasitəsilə şirkətlərin keçmiş performansları nəticəsində əldə olunan göstəricilər hesab olunur hansı ki həmin göstəricilər gələcəkdə də baş verə, yəni nisbətən təkrarlana bilər

1.3 Maliyyə risklərinin növləri, təsnifatı və idarəetmə sisteminin formalaşması

Qarşı tərəf riskləri iki tərəf arasında bağlanan müqavilənin şərtlərinin tərəflərdən hər hansısa birinin yerinə yetirə bilməməsindən qaynaqlanan risk növü hesab olunur. Kredit riski borclu olanların öz borclarını ödəməməsi nəticəsində

yaranan defolt olma başqa sözlə iflas etmə riskidir. Məsələn ipoteka krediti götürən şəxs öz borcunu qaytarmaq qabiliyyətini itirərsə bununla həmin borc götürdüyü təşkilata, quruma müəyyən bir zərər vermiş olacaq. Bu da özlüyündə həmin qurum üçün defolt olma yəni iflas olma riskinə apara biləcək bir hadisədir. Çünki əgər müəyyən miqdar borcu olan şəxs, qurum və ya müəssisə həmin borcu vaxtında qaytarmasa nəinki həmin təşkilatın xarici fəaliyyətini axsadar, həmçinin həmin təşkilat öz daxili fəaliyyətini təmin edə bilməz. Buna misalı banklar və ya kredit təşkilatları üzərindən verməyə çalışaq. Misal üçün əgər hər hansısa borc alan şəxs, müəssisə və ya qurum banka olan borcunu müəyyən bir səbəbdən ödəyə bilməməsinə görə banklar öz işçilərinin əmək haqqını vaxtında ödəməkdə çətinlik çəkər, digər borc almaq istəyən şəxslərə, qurum və ya müəssisələrə yaranan vəziyyətə görə borc verməkdə çətinlik çəkər, və bütün bunların nəticəsində borc verən şirkətin, qurumun fəaliyyətində müəyyən çətinliklər yaranar. Bunlar baş verən halda da şirkət yox olma təhlükəsi ilə qarşı-qarşıya qala bilər. Banklar bu riskləri müəyyən səviyyədə azaltmaq üçün öz borcalanları üzərində müəyyən nəzarət sistemləri yaratmalıdır. Bu sadaladığımız faktorlar kredit risklərinin kredit defolt tipinə aiddir. Bu nümunələrdən də görüldüyü kimi kredit risklərini müqavilə şərtlərinin yerinə yetirilməməsi kimi qəbul etmək olar ki, bunu da bəzən qarşı tərəf risklərinin bir növü kimi təqdim edirlər. Buna baxmayaraq, qarşı tərəf riskləri çox vaxt maliyyə alətlərinin (fyuçərlər, opsiyonlar, svop əməliyyatları və. s) alqı-satqısı zamanı yaranan riskləri özündə birləşdirir (Holliwel, 1997).

Likvidlik və ya maliyyələşdirmə riskləri. Maliyyə risklərinin bu növündə şirkətlər daha çox nağd pula ehtiyac olduğu zaman nağd pul ilə təmin oluna bilməmə təhlükələri ilə qarşı-qarşıya qalırlar. Ümumiyyətlə likvidlik, aktivlərin nə qədər sürətli nağd pula çevrilə biləcəyini göstərir. Maliyyələşdirmə risklərini bilmək və buna uyğun addımları ata bilmək müəssisələrin öz gündəlik fəaliyyətlərini təmin edə bilməsində mühüm rol oynayır. Buna likvidliyi ən yüksək müəssisə sayılan bankları və ya hər hansı bir kredit təşkilatlarını nümunə göstərə bilərik. Yəni, banklara depozit

qoymaq istəyən hər hansı bir müştəri öz yatırdığı əmanəti istədiyi zaman geri ala bilməsinə arxayın olur. Ancaq bəhs etdiyimiz bu risk banklarda nağd pul olmaması səbəbindən yaranır, hansıki həmin müştərinin yatırdığı əmanəti geri ala bilməməsi ilə nəticələnir. Bu da həmin banklara olan güvəni sarsıdan amillərdən biri sayıla bilər. Bu hesablaşma və ya ödəniş riskləri adlanır. Yəni qarşı tərəflərdən biri likvid aktivliyi olmaması üzündən öz öhdəliyini yerinə yetirə bilmir. Buna görə də Banklar likvidlik risklərini azaltmaq üçün öz aktivlərinin bir hissəsini müəyyən qısa müddətli investisiyalara yatırım edərək nəzarətdə saxlayır. Bundan başqa bankların likvidlik risklərini azaldan addımlardan biri də müştərilərin uzun müddətli bank depozitləri qoymasıdır. Bununla da banklar bu depozitin bir hissəsi ilə nağd pula olan ehtiyacını qarşılayır digər hissəsini digər müştərilərə kreditə verməklə maliyyələşir. Bu göstərdiyimiz nümunə banklarda maliyyə likvidliyinə aid kiçik bir nümunədir. Likvidlik risklərinə digər bir nümunə isə yenidən maliyyələşdirilə bilməmə riskləridir. Bu o mənaya gəlir ki borc alanlar öz borclarını yenidən borc götürərək ödəməyə çalışır, lakin bunu edə bilmək mümkün olmur. Bu cür risklər də qeyri-likvidlik səbəbindən yaranır, və hətta borc götürən şəxslər əgər bu borcları qayata bilməsə bu zaman həmin şəxslər və ya müəssisələr iflas olacaq. Əgər başqa mal varlıqları varsa satılıb həmin borc ödəniləcəkdir.

Bazar riskləri. Bazar riskləri əsasən bazarda baş verən qiymətlərin volatiliyə yəni dəyişkən olması ilə əlaqəlidir. Qiymətlərin dəyişkən olması bir çox səbəbdən baş verir. Bazar riskləri ümumi bazar iştirakçıları üçün və ya spesifik şirkətlər üçün ola bilər. Biz bu qiymət dəyişikliyinə bazarda hansı risklərə yol açacağından bəhs edəcəyik. Bazar riskləri bir neçə kateqoriyada birləşir.

- 1) Əmtəə riskləri
- 2) Kapital riski
- 3) Uçot dərəcəsi riskləri
- 4) Valyuta riskləri

Kapital riskləri. Kapital riskləri dedikdə kapitalın qiymətlərindəki dəyişkənlik səbəbindən yaranan itki nəzərdə tutulur hansı ki, fyuçers və ya digər törəmə kontraktlar vasitəsi ilə həyata keçirilir. Buna misal səhm qiymətlərində olan dəyişkənliyi göstərmək olar. Kapital risklərindən danışarkən kapital risk premium başqa sözlə risk artıqlığından da danışmaq olar. Kapital risk premium nədir sualına cavab olaraq

Əmtəə riskləri. Əmtəə riskləri qiymətlərin dəyişkənliyi səbəbindən yarana biləcək gələcəkdəki gəlirlərə təsir edəcək itki hesab olunur. Bu əmtəələrə neft, qaz, qızıl, və. s. misal ola bilər. Əmtəə riskləri müəssisə və təşkilatlardan başqa, ölkələrin mərkəzi banklarının da gözərdi edəcək bilməyəcəyi risklərdir. Çünki Mərkəzi Bankların rezervlərinin müəyyən bir hissəsi əmtəələrdə saxlanılır. Və bu rezervlərin qiymətlərində olan dalğalanmalar Mərkəzi Banka istənməyən təsirlər göstərə bilər. Bundan başqa bir ölkənin əsas ixracatı müəyyən bir əmtəədən asılı vəziyyətdədirsə bu həmin ölkənin əmtəə riskinə məruz qalmasını göstərir. Buna misal olaraq Azərbaycan iqtisadiyyatında ixracatın 2020-ci il datalarına əsasən neftin üzərində cəmləşdiyi müşahidə olunur. Bu da neftin dünya bazarında qiymətindəki dəyişikliklərin ölkəmizə müəyyən risklər yaratdığını göstərir.

Faiz dərəcəsi riskləri. Bu risklər faiz dərəcələrinin dəyişməsi hesabına qiymətlərdə baş verən dəyişiklikləri özündə əks etdirir. Faiz dərəcəsinin dəyişməsi ilə yarana biləcək bir itkidir. Buna misalı bondlar üzərindən versək, faiz dərəcələrinin qalxması bondların qiymətini azaldar və ya əksinə əgər faiz dərəcələri aşağı düşərsə bu zaman bondların qiyməti qalxar.

Valyuta riskləri. Milli valyutadan başqa digər valyutalardan da istifadə edən şirkətlər bu risklərlə üzləşirlər. Çünki, müəyyən əməliyyatları icra edən şirkətlər milli valyuta və digər valyutaların dəyişkənliyi səbəbindən müəyyən itkilərlə qarşılaşa bilərlər. Məsələn, Azərbaycanda fəaliyyət göstərən bir istehsal müəssisəsi öz məhsullarını Taylandda satmaq istəyir, bu zaman əgər cari valyuta mübadiləsi keçən

ildəki ilə eynilik təşkil etməsə,yəni Tailandın valyutası Azərbaycan manatı qarşısında dəyər itirərsə onda bu bir risk göstəricisi hesab oluna bilər.

Bu risklərdən başqa maliyyə bazarlarına təsir edən önəm kəsb edən 2 tip risk mövcuddur. Bunlardan biri Sistematik,digəri isə Qeyri-sistemik risklərdir.

Sistemik risklər elə risklərə deyilir ki, bu risklər sistemli şəkildə, bir- biri ilə əlaqəli olaraq bütün bazara ciddi təsir edir və orada qiymət dəyişikliyinə səbəb olur. Belə risklər ən çox təbii fəlakətlər, ölkələrin siyasi vəziyyətində yaranan dəyişiklik, hal-hazırda mövcud pandemiya kimi bəzi gözlənilməz hadisələrdən qaynaqlanır. Və bu hadisələr tək bir sahəyə deyil əlaqəli olaraq bütün bazara ciddi təsir göstərir. Bu cür risklərin portfelin diversifikasiyası ilə (portfelin şaxələndirilməsi) ilə qarşısının alınması mümkün deyildir.

Qeyri-sistemik və ya **Sistemik risklər** isə sadəcə bir sahədə özünü göstərən hər hansı bir dəyişiklik ola bilər. Bu cür risklər adətən portfellerin diversifikasiyası (portfelin şaxələndirilməsi) yolu ilə nəzarət altına alınabilir.

II FƏSİL.KORONAVİRUS PANDEMİYASI ŞƏRAİTİNDƏ VƏ POSTPANDEMİYA DÖVRÜNDƏ MALİYYƏ RİSKLƏRİNİN İDARƏ EDİLMƏSİNİN TƏDQIQI

2.1. Koronavirus pandemiyasının işsizliyin səviyyəsinə və sahibkarlıq subyektlərinin fəaliyyətinə təsirinin tədqiqi

KOVİD-19 pandemiyasının ilkin dönəmində iş itkiləri özünü büruzə verdi və əmək bazarında işsizliyin səviyyəsinin artması iqtisadi durğunluq,iqtisadi aktivliyin azalması kimi faktorlarla özünü göstərdi. Azərbaycanda sadəcə 2020-ci il ərzində əvvəlki il ilə müqayisədə işsiz əhalinin sayı təqribən 124 min nəfər artım göstərmişdir¹ (Cədvəl 1.)

Cədvəl 1: MDB üzrə işsizlik göstəriciləri

	2015	2017	2018	2019	2020
Azərbaycan	243,7	251,7	253,8	251,6	375,9
Belarus	...	293,4	244,9	213,3	206,2
Qazaxıstan	454,2	442,3	443,6	440,7	448,8
Qırğızıstan	192,2	174,0	156,3	140,9	150,2
Ermənistan	243,7	219,0	208,0	220,8	...
Moldova	62,1	51,6	38,4	46,9	33,1
Rusiya	4264	3967	3659	3464,8	4321,3
Tacikistan	...	...	...	...	...
Türkmənistan	...	...	...	...	...
Özbəkistan	709,4	837,0	1368,6	1335,3	1558,4
Ukrayna ¹⁾	1655	1698	1579	1487,7	1674,2

Mənbə: Azərbaycan Dövlət Statistika Komitəsi

ABŞ Əmək Statistikası Bürosunun təqdim etdiyi son 20 ilin işsizlik səviyyəsi göstəriciləri əsasında müşahidə edə bilərik ki,2007-2009 böyük maliyyə böhranı ilə müqayisədə 2020-ci il KOVİD-19 pandemiyasının iqtisadi fəallığa vurduğu zərər daha böyükdür. Bu,işsizlik sığortasına olan tələbi pandemiyanın ilk dövrlərində 25 milyona artırmışdır². Nielsen şirkətinin 2020-ci il aprel ayı üzrə ev təsərrüfatlarının

¹ **Mənbə:** Məlumatlar Azərbaycan Dövlət Statistika Komitəsinin rəsmi saytından götürülmüşdür. [https://www. stat.gov. az/source/labour/](https://www.stat.gov.az/source/labour/)

² **Mənbə:** Məlumatlar ABŞ ƏMƏK STATİSTİKASI Bürosunun rəsmi saytından götürülmüşdür. [https://www. bls. gov/](https://www.bls.gov/)

iştirakı ilə apardığı anketdə görə bilərik ki,iqtisadi fəal əhalinin ümumi əhaliyə nisbəti kəskin şəkildə düşmüşdür. Statistik göstəriciləri əsas alıb deyə bilərik ki, iqtisadi fəallıq nisbəti 60%-dən 52%-ə düşmüşdür. Bu da 8 % geriləmə deməkdir. Hansı ki bu göstərici Böyük Maliyyə Böhranı zamanı ortaya çıxmış nəticədən daha böyükdür. ABŞ-ın qeyri-instutsional əhalisi 260 milyon nəfərdir. Bunların 8%-nin iş yerlərini itirdiyini nəzərə alsaq,təxminən 20 milyon nəfər öz iş yerlərini itirmişdir. Nielsen şirkətinin statistik məlumatlarına əsasən işsizlik səviyyəsi 4.2%-dən 6.3%-ə yüksəlmişdir. Burada diqqət yetirsək görərik ki,iqtisadi fəallıq nisbətindəki azalma faizi işsizlik səviyyəsindəki artma faizindən daha yüksəkdir. İşsizlik səviyyəsindəki bu artım Böyük Tənəzzül dövründəki artım göstəricisinin 33%-nə bərabərdir. Belə fərz etsək ki, yuxarıda göstərilən 20 milyon nəfər iş yerini itirmiş fərdlər də işsiz kimi qeydiyyatda düşsə,bu zaman işsizlik səviyyəsi göstəricisi 4.2%-dən 16%-ə qədər yüksəlmiş olacaqdı.

Pandemiyanın işsizliyin səviyyəsinə göstərdiyi təsirdən başqa,işsizliyin səviyyəsinin müəyyən olunması,ölçülməsi və statistik məlumatların hazırlanıb təqdim olunmasında da qeyri-müəyyənliklər özünü göstərmişdir. Bu qeyri-müəyyənliklərin 2 əsas səbəbi qeyd olunmalıdır. Bunlardan 1-cisi ondan ibarət idi ki,sosial məsafənin pandemiyanın yayılmasının nə dərəcədə qarşısını alması qeyri-müəyyən idi. Bu da iqtisadi aktivliyin nə zaman əvvəlki vəziyyətinə qayıtmasını,əmək fəaliyyətinin nə zaman normal olacağını sual altında qoyurdu. 2-ci səbəb isə ondan ibarətdir ki,pandemiya öncəsində işsiz olub iş axtaran insanlar,yəni,əmək qabiliyyəti olan və aktiv iş axtarışında olan fərdlər pandemiya dövründə tətbiq olunan xüsusi karantin rejimi səbəbindən aktiv iş axtarma fəaliyyətlərini dayandırmalı olmuşdurlar. Bu da öz-özlüyündə işsizlik səviyyəsinin müəyyən olunmasında qeyri-müəyyənlik yaradır. Çünki aktiv şəkildə iş axtarmayan fərdlər işçi qüvvəsinə daxil olan əhali kateqoriyasına aid olunmur,lakin karantin qaydalarına hər kəsin riayət etməli olduğunu nəzərə alsaq,sırf bu səbəbdən iş axtarışını dayandıran insanların çoxu işsiz kimi qeydiyyatdan keçmir və belə olduğu təqdirdə işsizliyin səviyyəsini ölçmək də

çətinləşir. Əmək bazarındakı bu hərəkəti göz önünə alsaq deyə bilərik ki, pandemiya dövründə işsiz kateqoriyasında olan əhalinin bir qismi artıq əmək qabiliyyətli əhali kateqoriyasında yer almır. Bunu əsas götürərək işsiz kateqoriyasında olmalı olan əhalini, işsizlik səviyyəsini (U_t) düzgün müəyyən etmək üçün düstura düzəliş etməliyik. Bu yanaşmaya əsasən aşağıdakı düstur istifadə oluna bilər:

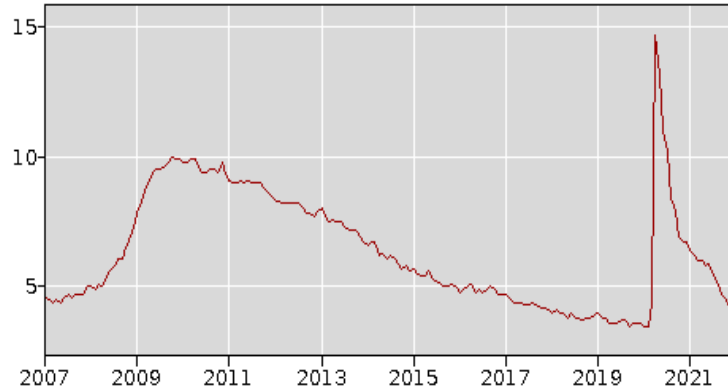
$$U_t = U_{t-1} + (EU_t + NU_t) - (UE_t + UN_t) + o_t''$$

Burada EU_t iqtisadi fəal əhali qrupundan işsiz (U) əhali qrupuna keçidi ifadə edir. NU_t qeyri-iqtisadi fəal əhali qrupundan işsiz əhali qrupuna keçidi ifadə edir. UE_t işsiz əhali qrupundan iqtisadi fəal əhali (E) qrupuna keçidi göstərir. UN_t işsiz əhali kateqoriyasından qeyri-iqtisadi fəal əhali kateqoriyasına keçidi göstərir. Burada o_t'' işsiz əhali kateqoriyasına təsir göstərən digər faktorları ifadə edir. İntuitiv olaraq kənarlaşmaları ələ almaq üçün göstərilir. Burada $U_t^{in} = EU_t + NU_t$ bərabərliyi bizə işsiz əhalinin sayındakı artımı göstərir. $U_t^{out} = UE_t + UN_t$ bərabərliyi isə, işsiz əhalinin sayındakı azalmanı göstərir. Buradan yola çıxaraq işsizliyin artım və azalma faiz göstəricisini əldə etmək istəsək bu düsturdan istifadə etməliyik:

$$u_t^{Out} = U_t^{Out} / LF_t \quad u_t^{In} = U_t^{In} / LF_t$$

LF_t düsturda iqtisadi fəal və işsiz əhali qrupunun cəmini ifadə edir (Nicolas & Robert G, 2020)

Grafik 1: ABŞ-da işsizlik səviyyəsi göstəricisi



Mənbə: ABŞ ƏMƏK STATİSTİKASI BÜROSU.2021

Bir çox ölkələr üzrə araşdırmalar göstərir ki, COVID-19 pandemiyası səbəbindən əmək bazarında iqtisadi fəal əhali və işsizlik səviyyəsi göstəricilərinin dəyişmə faizləri arasında olan mütənasiblik pozulmuşdur. Cənubi Koreya üzrə aparılan araşdırmalarda üzə çıxır ki, pandemiyanın ilk dövrlərində işsizliyin səviyyəsində olan artım iqtisadi fəal əhalinin sayında olan azalmadan daha azdır. Pandemiya səbəbindən iş yerlərini itirən və ya cari iş yerlərindən könüllü şəkildə istefa verən fərdlər yoluxma riskindən yayınmaq üçün aktiv şəkildə iş axtarmaq fəaliyyətinə başlamağı COVID-19 pandemiyasının bitişinə qədər ertələmişdirlər (Sangmin, Sang Yoon (Tim), & Yongseok, 2021).

Yoluxma riski səbəbindən istehlak tələbində olan azalma istehsalın azalmasına və bu da zəncirvari effekt ilə iş gücü təklifindəki azalmaya yol açmışdır. Araşdırmalar göstərir ki, təhsil səviyyəsi daha az olan və peşə və bacarıqları daha çox fiziki fəaliyyətdən ibarət olan əhali kütləsi üzərində bunun təsirləri daha çox olmuşdur. Bəzi iş yerləri uzaqdan yəni distant fəaliyyətə keçə bilsə də, bir çox istehsal müəssisələri üçün bu belə olmamışdır. Nəticədə daha çox insan iş yerlərini itirmək təhlükəsi ilə qarşılaşmışdır.

Mövcud pandemiya şəraitində olan işsizlik səviyyəsinin ölçülməsindəki qeydə alınan qeyri-müəyyənliklərdən bir başqası da, işsizliyin əhalinin yaşına görə qeyri-

bərabər paylanmasıdır. Digər böhran,krizis və tənəzzül dövrlərini müəhəd etsək görürük ki, bu tənəzzül dövrləri ərzində yaranan işsizlik əhalinin yaşına görə, cinsiyyətinə görə nisbətən bərabər şəkildə bölünmüşdür. Yəni digər maliyyə düşüsləri ilə mövcud pandemiya zamanı yaranan durğunluğu müqayisə etsək deyə bilərik ki, pandemiya zamanı olan işsizlik daha çox yaşlı əhaliyə mənfi təsir göstərüb. Çünki, məlum olduğu kimi yoluxma sayında olan kəskin artım, KOVİD-19 səbəbindən ölən və yoluxanların çox hissəsinin yaşlılardan ibarət olması yaşlıların böyük bir qismini öz iş yerlərindən uzaqlaşmağa vadar edir. Və könüllü şəkildə öz iş yerlərini tərk edən yaşlı təbəqədən olan işçilər pandemiyanın bitməsini gözləyir ki, bu da onları işsiz kimi qeydiyyatda düşməsinə mənfi təsir edən faktorlardandır. Tipik böhranlar zamanı yaş tərkbinə görə əsasən cavan kadrların işdən çıxarılması halı müşahidə olunur. Çünki yaşlı daha çox olan və zəngin təcrübəyə sahib yüksək ixtisalı kadrlar adətən tipik böhranlar zamanı öz iş yerlərində qalır. Buna görə də pandemiya dövrü yaranan işsizlik digər maliyyə böhranları zamanı yaranan işsizlikdən fərqləndiyini ortaya qoyur (H. Hoynes, 2012)

Bundan əlavə işsizlik səviyyəsinin müəyyən əhali qrupları arasında bərabər olmayan paylanması pandemiya dövrü olan işsizlik səviyyəsinin digər maliyyə böhranlarından fərqləndirən xüsusiyyətlərdən biridir. Əhali qrupları arasında işsizliyin bərabər bölünməməsinin digər səbəbi cinsiyyət fərqiindən qaynaqlanır. KOVİD-19 pandemiyanın yayılması ilə məlum olduğu kimi, bir çox müəssisə, təhsil obyektləri, bağçalar və. s. məcburi qapanmalara getməli oldu. Araşdırmalar onu göstərir ki, kişilərə nisbətən qadınlar bu vəziyyət qarşısında daha çox əziyyət çəkməli oldular. Bunun başlıca səbəblərindən biri kimi onu göstərirlər ki, qadınlar öncədən kiçik yaşda olan uşaqları ilə maraqlanmaları üçün onları məktəbə, bağçaya göndərirdilər, ancaq pandemiya həmin yerlərin bağlanmasına səbəb olduğu üçün artıq övladları ilə daha çox vaxt keçirməli olan qadınlar aktiv şəkildə iş axtarmaq fəaliyyətini dayandırmışdılar. Ümumiyyətlə ev işlərinin ənənəvi bölgüsü səbəbindən qadınlar daha çox evdə qalmalı oldular. Bu da onların iş axtarmalarına, dolayısıyla işsiz və

ya iqtisadi fəal əhali kateqoriyalarına aid edilməməsinə yol açan nüanslardan biri olmuşdur (Heggeness, 2020)

İndiyə qədər biz yuxarıda pandemiya zamanı yaranan işsizliyi, o cümlədən mövcud pandemiya dövründə yaranan işsizliyi tipik böhranlar zamanı yaranan işsizliklə müqayisəli təhlil etdik. İndi isə KOVID-19 pandemiyasının yayılmasının iş yerlərinə, kiçik və orta müəssisələrə necə təsir etdiyi barədə fikirlərə diqqət yetirək.

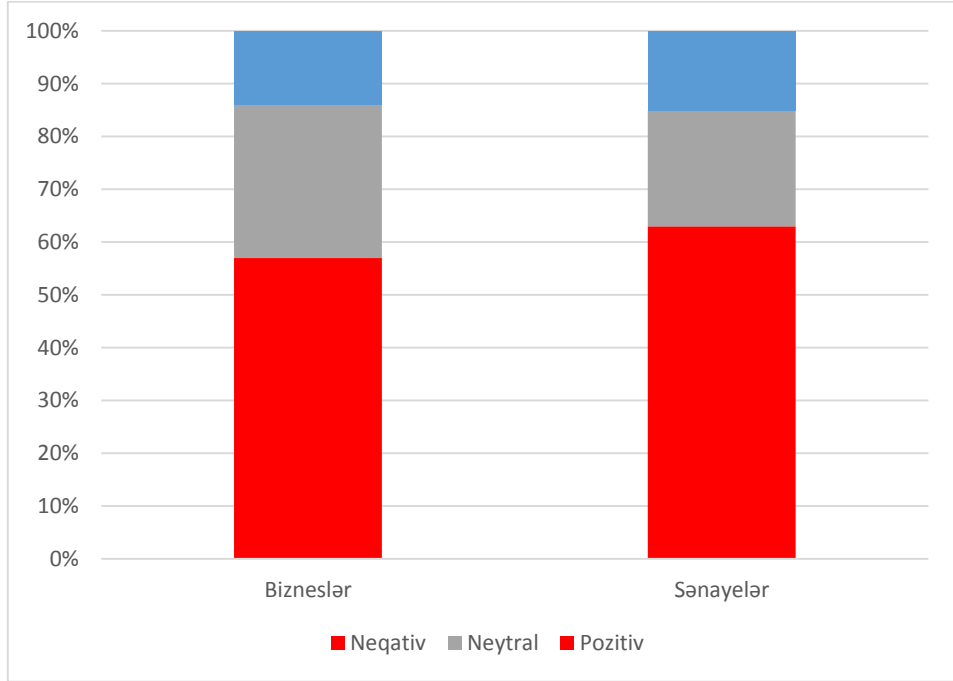
Kiçik və orta müəssisələr ölkə iqtisadiyyatına öz töhfəsini verir, cəmiyyət üçün gəlir imkanı yaradır, gənclər, qadınlar və bütün cəmiyyət üçün məşğulluq imkanları yaradır. KOVID-19 tək bir sahəyə deyil həmçinin səhiyyə sisteminə, sosial fəaliyyətlərə, təhsil sisteminə, bizneslərə və iqtisadiyyatın bütün sahələrinə öz təsirini göstərdi. Hazırkı pandemiya bütün dünyada ciddi iqtisadi problemlərə səbəb olur. Qlobal hökumətlər tərəfindən KOVID-19-un yayılmasının qarşısını almaq üçün tətbiq edilən məhdudiyətlər; karantin rejimi, sosial məsafə və ictimai hərəkətlərin məhdudlaşdırılması, insanların evdə qalması üçün xüsusi təşviqedicilik kampaniyaları, bütün bu addımlar tələb və təklifin azalması ilə nəticələndi, kiçik və orta müəssisələrin gəlirləri ciddi şəkildə azaldı və bu, işsizlik nisbətini və zəruri malların qiymətlərini artırma bilən faktorlardan hesab edilir. KOVID-19 virusunun geniş yayılması kiçik və orta müəssisələrin bir-birləri ilə davamlı rəqabətdə olması bu müəssisələrin öz varlıqlarını davam etdirə bilməsi üçün iş saatlarının azaldılması, işçilərin ixtisara salınması, bəzi biznes fəaliyyətlərinin dayandırılması və ya müvəqqəti olaraq bağlanması, cəmiyyətlər arasında mövcud bərabərsizlikləri və zəiflikləri artıran nəticələrə səbəb oldu.

Koronavirus böhranının təsiri sektorun genişliyində yavaş-yavaş azalsa da, dövriyyədəki itkilər əhəmiyyətli olaraq qalır. 2020-ci ilin may ayında Kiçik və orta sahibkarların 61%-i koronavirusun səbəb olduğu dövriyyə itkilərinə məruz qalıb. Orta hesabla, şirkətlər normal olaraq gözlənilən dövriyyələrinin 46%-ni və ya təsirə məruz qalan biznes üçün təxminən 46.000 avro itirdilər. Eyni zamanda, itkilər çox qeyri-bərabər şəkildə paylandı. Əksər müəssisələr may ayından əvvəlki aya nisbətən daha

az zərər çəkmişdir, lakin daha böyük müəssisələr daha çox zərər çəkmişdirlər. Ümumilikdə, kiçik və orta sahibkarlar may ayında illik dövriyyələrinin təxminən 88 milyard avrosunu itirib. Davam edən itkilər KOM-ların likvidliyini sual altında qoyur. Düzdür, bəzi şirkətlər üçün vəziyyət yüngülləşmiş kimi görünür, çünki 25% hazırda likvidlik ehtiyatlarına malik olduğunu bildirir ki, bu da aprelin əvvəlindəki sorğudan 6% çoxdur. Digər 6% isə bir ilə qədər ehtiyata malikdir. Bununla belə, qısamüddətli likvidlik problemi olan kiçik və orta sahibkarların payı bir qədər artıb (Michael & Juliane, 2020)

KOVID-19 pandemiyasının biznes və sənayeyə təsirləri araşdırılmışdır. Burada 1-ci qrup satış və xidmət sferasını, 2-ci qrup isə istehsalat sferasını təmsil etməkdədir. Grafik 3-dən də görüldüyü kimi bir çox beynəlxalq səviyyədə keçirilmiş anket nəticələri göstərir ki bizneslərin və sənaye müəssisələrinin pandemiyadan aldığı neqativ təsir daha çox olmuşdur. Burada da iqtisadiyyatın zəncirvari effekti özünü büruzə vermişdir. Demək mümkündür ki, pandemiyanın iş gücündə yaratdığı təsirin zəncirvari təsir ilə istehsalatın azalmasına, dolayısı yolla təklifin azalmasına, təklif azaldığından və davamında qiymətlərin artmasına, inflyasiyanın yüksəlməsinə səbəb olmuşdur. Inflyasiyanın bu qeyri-sabitliyi kiçik və orta bizneslərin alım gücünün azalmasına yol açmışdır ki, bu da əhəlinin alım gücünün azalması deməkdir. Keçirilən anketin nəticələrinə əsasən (Qrafik 2.). Kovid-19 pandemiyasının bizneslərin fəaliyyətinə neqativ təsiri 59% , sənaye müəssisələrinə neqativ təsiri isə 63% olmuşdur (Desai & Looze, 2020). Bunun yanında daha azınlıq olan bir qrup isə pandemiyanın onların fəaliyyətinə pozitiv təsir etdiyini bildirmişdir. Biznes və Sənaye müəssisələri üçün bu, uyğun olaraq 14% və 15% olmuşdur. Burada fəaliyyətinə müsbət təsir edən bizneslərə misal gətirərsək, bunlar əsasən qeyri-maddi aktiv istehsalçıları – komputer proqram təminatı hazırlayan şirkətlər, komputer və ya mobil oyun firmaları, mobil aplikasiya şirkətləri və s. olmuşdur.

Grafik 2: Kovid-19 pandemiyasının bizneslər və sənayelər üzərində təsiri



Mənbə: (Desai & Looze, 2020)

Müəssisələr, firmalar, təhsil müəssisələrinin distant fəaliyyətə keçməsi proqram təminatı yazılması ilə məşğul olan şirkətlərin fəaliyyətinə olan tələbi artırmışdır. Buna ən yaxşı misallardan biri “ZOOM” video kommunikasiya şirkəti ola bilər. Şirkət tərəfindən istifadəyə verilən proqram təminatı insanların video görüntü ilə ünsiyyətini təmin etmək vəzifəsi daşıyır. Bu proqram təminatından istifadə edən ən böyük qurumlardan biri təhsil müəssisələri olmuşdur. Proqram insanların öz evini tərk etmədən, onlayn şəkildə təhsil fəaliyyətinə davam etməsini təmin etmişdir. Və bu proqram təminatına olan tələb o qədər yüksəlmişdir ki, bu onun səhmlərinin 700%-ə qədər dəyərlənməsinə səbəb olmuşdur. Hansı ki, şirkətin NASDAQ birjasında 2020-ci il yanvar ayında olan səhm qiyməti 73 dollar civarında olmasına qarşılıq 2020-ci il oktyabr ayı üzrə səhm dəyəri 559 dollar civarlarında hərəkət etmişdir. Şəkil 1-də bunu müşahidə edə bilərik.

Şəkil 1: "Zoom Video Communications" səhm dəyəri göstəricisi



Mənbə: (Google Finance, 2022)

Şirkətin mənfəət və xərc hesabatına baxdıqda görə bilərik ki, 2020-ci ildə ZOOM şirkətinin xalis mənfəəti 233.66% artmışdır. Ümumi gəlirləri 330 milyon dollardan 622 milyon dollara yüksəlmişdir. Nəzərə alsaq ki, pandemiya 2021-ci ildə də davam etmişdir, görə bilərik ki şirkətin böyüməsi davam etmişdir. Xalis mənfəətin 2556.86% artması bunun əsas göstəricilərindəndir (Cədvəl 2). Təhsil müəssisələrindən başqa digər müəssisələrin də bu proqram təminatından istifadəsi, şirkətin böyüməsində önəmli rol oynamışdı.

Cədvəl 2: "Zoom" şirkətinin maliyyə analizi

(dollar)	2021	1 il üzrə dəyişənlik
Gəlir	2,65 mlrd	325,81%
Xalis Gəlir	672,32 mln	2556,85%
Maliyyələşdirilən EPS	2,25	2400,00%
Xalis Gəlir Marjası	25,36%	524,63%
Fəaliyyətdən gələn gəlir	669,65 mln	5174,48%

Mənbə: məlumatlar “Zoom” şirkətinin maliyyə hesabatlarından əldə edilmişdir.

Pandemiya dövründə qapanmalara gedilməsi, müəssisə və bizneslərin xüsusi karantin rejimində fəaliyyətini davam etdirməsi və ya sonlandırması, distant fəaliyyətə keçilməsi qarşılıqlı təmasın və virusun azalmasına yol açsada, bəzi nüansları göz önünə gətirməkdə fayda var. Bu nüanslardan biri ondan ibarətdir ki, qapanmalar – səyahət etmək, evdən kənara çıxmaq barədə təşviq edici kampaniyalar nəqliyyatın fəaliyyətinin azalmasına gətirib çıxarmışdır. Buradan da anlaşılacağı üzrə həm hava, həm quru, həm dəniz nəqliyyatının azalması onların ehtiyacı olan yanacağa olan tələbatı da aşağı salmışdır (Gil-Alana & Monge, 2020). Yanacağa və enerjiyə olan tələbatın azalması neft qiymətlərindən yan keçmədi. Neft qiymətlərinin pandemiya dövründəki volatilliyi, dalğalanmaları istehsalatı və ixracı neftdən asılı olan ölkələrin iqtisadiyyatına da mənfi təsir etmişdir. 2014-2015-ci il neft qiymətlərində yaşanan dalğalanmalardan sonra ilk dəfə neft qiymətləri 2020-ci ilin aprel ayında ən böyük düşüşünü göstərdi. 2020-ci ildə neftin qiymətinin mənfilərə düşməsi neft şirkətlərinin drammatik şəkildə hər barel üçün neft alıcılarına əlavə saxlanma ödənişi ödəməsinə gətirib çıxardı. Bu hadisə tarixdə ilk dəfə yaşanırdı (Brown Brothers Harriman & Co. (“BBH”), 2020). Ümumiyyət neftin alış satışı onun törəmə maliyyə aləti olan fyuçers kontraktları ilə baş tutur. Bilgi üçün deyə bilərik ki, fyuçers kontraktlar elə növ kontraktlardır ki, onlar hər iki tərəfin razılığı əsasında, gələcək dövrdə realizə olunma şərti ilə bağlanır. Kontraktın qiyməti fyuçersin cari qiymətinə əsasən götürülür (Hull, 1997). Maliyyə analitikasında qeyri-arbitraj olaraq neftin dəyərinin hesablanmasında riskdən xaric olunma faizi də nəzərə alınır. Hansı ki, bu, adətən ölkələrin Mərkəzi Banklarının satdığı istiqraza görə verilən faiz ödənişinə əsasən müəyyən olunur. Aşağıda qeyd olunan düstur neftin forvard və ya fyuçers qiymətinin hesablanmasında istifadə olunur:

$$F_0(T) = S_0 * (1 + RF)^T \text{ və yaxud } F_0(T) / S_0 = (1 + RF)^T$$

Burada, $F_0(T)$ fyuçersin T zamanında baş tutacaq qiyməti, S_0 fyuçersin spot qiyməti

dediyimiz,yəni,cari dövrdəki qiyməti ilə ifadə olunur. RF isə riskdən xaric olunma

göstəricisini ifadə edir.

Neftin fyuçer dəyərinin müəyyən olunması isə onun cari spot qiymətindən gözlənilən qiymət funksiyasını çıxmaqla əldə olunur:

$$V(T)_t = S_0 - F_0(T) / (1 + RF)^T$$

Bu düstura əsasən fyuçersin dəyəri kontraktın baş tutma tarixində bu funksiya ilə

əldə olunur:

$$V(T)_t = S_0 - F_0(T)$$

Misal olaraq,əgər fərz etsək ki,qiyməti 35 dollar olan aktivin 1 illik forward kontraktına “long” mövqedə daxil olmuşuq . Həmin dövr üçün riskdən xaric faiz göstəricisi isə 3%-dir. 9 ay sonra əsas aktivin qiyməti 36 dollar olmuşdur. Buna əsasən forvard kontraktın dəyərini hesablamağa çalışaq. Bu zaman biz yuxarıdakı düsturdan istifadə edə bilərik:

$$\$36 - \$35 / (1.03)^{(1-0.75)} = \$1.26$$

Bütün bunları müəyyən etdikdən sonra artıq biz neftin qeyri-arbitraj qiymətinin necə mənfi olduğunu araşdırmağa bilərik.

Neftin qiymətini hesablayarkən onun fyuçerslə alınıb satıldığını nəzərə almalıyıq. Fyuçers törəmə maliyyə aləti olduğu üçün bu aləti alan zaman onun hər hansı dövrü ödənişlərini almış olursan,dolayısı ilə,mövcud benefitləri xaric etməli,depo xərcləri,sığorta kimi xərcləri isə əlavə etməliyik. Neftin qeyri-arbitraj qiymətinin müəyyən edilməsində istifadə edilən formula aşağıdakı kimidir:

$$F_0(T) = \{S_0 - [PV_0(ben) - PV_0(cost)]\} * (1 + RF)^{(T-t)}$$

Buradan neftin fyuçers dəyərini tapsaq,aşağıdakı düsturdan istifadə etməliyik:

$$V_t(T) = S_t + PV_t(cost) - PV_t(benefit) - F_0(T) / (1 + Rf)^{T-t}$$

Burada, $PV_0(ben)$ fyuçersin əsaslandığı maliyyə alətinin dividendlərinin indiki dəyərini ifadə edir. $PV_0(cost)$ isə fyuçersin kontraktının baş tutacağı tarixdə əmtənin saxlanma,depolanma xərcləridir. Pandemiya dövründə ölkələrdə xüsusi karantin rejiminin tətbiqindən qaynaqlanan səyahət məhdudiyətləri bu xərclərin artmasına neftin qiymətinin mənfilərə düşməsi ilə nəticələndi. Təbii ki,neft qiymətlərinin bu düşüşü neft şirkətlərinin maliyyə hesabatlarına əhəmiyyətli təsir göstərdi (Schweser, 2020).

ABŞ-ın köklü neft və qaz şirkətlərindən biri olan Exxon Mobil Korporasiyasının 2020-ci il,pandemiya dövrünə təsadüf edən fəaliyyətini təhlil etsək,neft və qaz korporasiyalarının pandemiya dövründəki ümumi vəziyyəti göz önünə sərilə bilər. Exxon Mobil Korporasiyası 1870-ci ildə qurulmuş,əsas ehtiyatları ABŞ,Avstraliya,Asiya və Avropada olan,dünyanın ən böyük neft və qaz ehtiyatlarına sahib şirkətlərindən biridir. Kovid-19 pandemiyası dövründə şirkətin açıqlanan maliyyə hesabatları heç də ürəkaçan görünmür.Korporasiyanın pul axını maliyyə hesabatına nəzər yetirsək KOVID-19 pandemiyasının ilk rübündə -5.1 milyard dollar göstərir. Bu da korporasiyanın çətin bir dövr keçdiyini göstərir. 2021-ci il 1ci rübdə bu rəqəm dəyişərək 6.9 milyard dollar təşkil etmişdir.Bu fərqi fəaliyyətdən yaranan pul axınları ilə müsbətə doğru dəyişdiyini də xüsusi qeyd etməliyik. ABŞ iqtisadiyyatının yenidən canlanması dövründə enerjiyə olan tələbatın artması və daha da artacağı proqnoz edilə bilər.

Subyektiv olaraq fikrim aktiv satılmaması şərti ilə 2022-ci ilin ilk kvartalına qədər bu rəqəmin 10-12 milyard dollarlara qədər çıxacağı yönündədir.Və pul

axınlarında böyük artım korporasiyanın dividend siyasətində də səhmdarlar nöqteyi nəzərindən müsbət dəyişiklik yaradacaq.

Exxon Mobil firmasının gəlir və xərc hesabatında 2020-ci il son rübündə 20 milyard zərər olduğunu ,lakin 2021-ci il ilk rübündə buu zərərin qapandığını və hesabatın nəhayət ki 1 il sonra mənfəət göstərdiyini müşahidə edirik.

Korporasiya həm ABŞ daxili,həm də dünya ölkələrinə xam neft və təbii qaz satışını edən ən böyük şirkətlərdəndir. Biz əgər onun bu aktivlərinin qiymətinin təhlilini etsək görürük ki, Exxon Mobil korporasiyasının ABŞ daxili satdığı 2020-ci ilin 1-ci kvartalında 42.82 \$/b olan xam neft,2020-ci ilin 2-ci kvartalında 21.79 \$/b olmuşdur.Bundan başqa ABŞ daxili satışlarda təbii qazın da qiymətinin dəyişkənliyi bənzər halda olmuşdur. Exxon Mobil korporasiyasının ixrac etdiyi neftin dünya bazarlarında olan indeksi WTI indeksinin barel başına təxminən 50% ucuzlaşmışdır (Echaust & Just, 2021)

2.2 Koronavirus pandemiyası şəraitində maliyyə risklərinin idarə edilməsi sisteminin müasir vəziyyətinin təhlili

Kovid-19 və ya digər iqtisadi durğunluq dövrlərində iqtisadi proqnoz verən maliyyəçi və iqtisadçılar müəssisələrin öz varlığını qoruya bilməsi üçün düzgün şəkildə analiz etməyi və proqnozlar verməyi bacarmalıdır.Onların bu analiz və sonrasında proqnozları verə bilməsi üçün müəyyən riyazi-statistik maliyyə biliklərinə sahib olması lazımdır. Xüsusilə Kovid-19 pandemiyası dövründə yaranan informasiya bolluğu mühasiblərin və analitiklərin üzərinə bu bilgi və məlumatları dəqiq və düzgün şəkildə maliyyə hesabatlarında qeyd etmələrini tələb edir. Avropa Qiymətli Kağızlar və Maliyyə Bazarları qurumu (ESMA) 2020-ci il may ayında təqdim olunan açıqlamalarında birjalarda iştirak edən şirkətlərin pandemiya zamanı yaranmış qeyri-müəyyən,riskli,şəffaf olmayan informasiyaları müqayisəli şəkildə öz maliyyə hesabatlarında qeyd etmələrini təklif edir. Bu Kovid-19 pandemiyasının təsirlərini

mühasibatlıq bilgilərindən istifadə edən maliyyəçilərə düzgün informasiya verməyə kömək edir (ESMA, 2020)

Şirkət və müəssisələrdə mühasibatlıq həmin şirkətlərin maliyyə hesabatlarını, qeydlərini və müvafiq məlumatları vaxtlı-vaxtında bu məlumatları təhlil edən maliyyəçilərə təqdim etməlidir. Bunun üçün həmin məlumatları daha tez əldə etmək istəyən analitiklər il sonunu gözləmədən rüblük hesabatları tələb edə bilirlər. Bu hesabatlarda müəssisələrin cari vəziyyəti, gəlirləri, nağd pul axışı və s. kimi önəmli məlumatlar gələcəyə dair təhlil və proqnozların keyfiyyətinə təsir edən önəmli faktorlardandır.

Kovid-19 pandemiyasının yayılması rüblük hesabatlarda dəyişiklikləri, yeni informasiyaları daxil etmək zərurəti ortaya çıxarır ki, bu da maliyyə hesabatlarını müqayisə edərkən rüblük hesabatlar arasında uyğunluğun pozulmasına səbəb olur. Belə pozulmalara misal olaraq, pandemiya səbəbindən istehsalatın aşağı düşməsi ilə istehsalat müəssisələrinin uzunmüddətli aktivlərinin amortizasiya xərclərinin aşağı düşməsinə göstərmək olar. Başqa bir misal, hökumətlərin göstərdiyi yardımlar və xüsusi proqramlar ola bilər. Dövlətdən belə yardımları almağa səy göstərən müəssisələr öz hesabatlarında bu məlumatları əks etdirməlidir. İcarə haqlarını ödəməkdə çətinlik çəkən bəzi müəssisələrə xüsusi imtiyazlar vermək kimi səbəblər maliyyə hesabatlarında xüsusilə yarımillik və rüblük hesabatlar arasında pandemiya dövründən əvvəlki və pandemiya dövründə fərqlər yaranmasına şərait yaratmışdır.

Koronavirus pandemiyasının təsirləri bir çox sektora olmuşdur. Hava yolları şirkətləri, restoranlar, otellər bu barədə ön planda yer alır. Bundan başqa pandemiyanın zərər verdiyi ən böyük sektorlardan biri Asiya mallarının Avropa ölkələrinə və dünyanın bir çox nöqtələrinə çatdırılma şirkətləri olmuşdur. Həmçinin turizm sektoru daxilində olan turizm agentlikləri, limanlar pandemiyanın təsirlərindən nəsibini almış sektorlar arasındadır. Pandemiyanın təsir dövründə zəifləyən tələb və buna qarşılıq pozulan təchizat zənciri bizneslərin likvidlik riskinin yaranmasına gətirib çıxardı. İstehlakçı tələbi azaldıqca müəssisələrin əlində qalan mallar anbarlarda daha çox

yığılmağa başladı və bu, inventarı xarabolan, tezköhnələn məhsullardan ibarət olan müəssisələr üçün daha acınacaqlı nəticələr ortaya qoydu. Likvidlik probleminin yaranması müəssisələrin anbar xərcləri, icarə xərcləri və digər xərcləri qarşılamaqda çətinliklər yaratdı.

2007-2009 maliyyə böhranı sonrası üzə çıxan ən böyük problemlərdən biri nəinki orta ölçülü şirkətlər üçün, həmçinin böyük maliyyə dayanıqlılığına malik şirkətlər üçün də önəmli ölçüdə likvidlik problemi yaratdı. Təbiidir ki, likvidlik riskinin idarə olunması, şirkətin maliyyə dayanıqlılığının davamlılığının təmin olunmasında əsas meyarlardan biridir. Nəzərə alsaq ki, Koronavirus pandemiyasının iqtisadiyyata və maliyyəyə verdiyi zərər 2007-2009 maliyyə böhranı zamanı ortaya çıxan zərərdən bir neçə dəfə böyükdür, deyə bilərik ki, likvidlik riskinin də qeyri-müəyyənliyinin aradan qaldırılması bir o qədər çətin olacaq. Sənaye sektorunun, turizm sektorunun və bir çox sektorun aylarla hərəkətsiz qalması, səyahətlərin məhdudlaşdırılması şirkətlərin, müəssisə və firmaların likvidliyə çıxışı qarşısında əngəllər yaratdı. Bankların ipoteka və kommersiya kreditlərinin qaytarılmasında problemlər yaşaması, artıq onların öz likvidlik buferinə müraciət etməsinin qarşısını almırdı. Bütün bu problemlər müəssisələrin likvidlik riskinin müəyyən olunub, üzə çıxarılmasının önəmini bir daha üzə çıxarır. 2008-2009 böyük maliyyə böhranı sonrası qəbul edilən Bazel III standartları belə pandemiya dövrü zamanı likvidlik risklərinin məhdudlaşdırılmasını təmin etmədi. Hansı ki, Bazel III standartlarının əsas yeniliklərindən hesab olunan likvidliyi təmin etmə əmsalı (LTƏ) və net stabil maliyyələşmə əmsalı likvidlik riskinin müəyyən olunmasına qarşı önəmli risk ölçüm meyarlarından biridir. Likvidliyi təmin etmə əmsalı korporasiyanın yüksək likvidliyə sahib olan aktivlərinin net pul axınına nisbəti formasında müəyyən olunur. Misal olaraq, gəlin fərz edək ki, şirkətin yüksək likvidliyə malik 64 milyon dollar dəyərində aktivləri var. Bu şirkətin proqnoz edilən net pul axını isə cari il üzrə 34 milyon dollardır. Hesablanma:

$$\frac{\$64\text{milyon}}{\$34\text{milyon}} = 1.88 = 188\%$$

Burada nəticə olaraq əldə olunan 188% Bazel III standartlarının tələblərini qarşılayır. Hansı ki bu standartta əsasən bu faiz göstəricisi 2019-cu il üzrə minimum 100% təşkil edir.

Bundan başqa korporasiyaların qısa müddətli öhdəliklərinin qarşılanması zamanı likvidlik risklərinin ölçülməsi məqsədi ilə cari likvidlik əmsalı, ani likvidlik əmsalı və nəğdlik əmsalından istifadə edilə bilər.

Həm 2008-2009 maliyyə böhranı, həm də Kovid-19 pandemiyasının səbəb olduğu maliyyə böhranı göstərdi ki, likvid aktivlərin sürətli şəkildə nağd pula çevrilməsi haqqında aksiomlar hər zaman özünü doğrultmur. 2019-cu ilin 31 dekabrında koronavirusa ilk yoluxmanın qeydə alınması sonrası iqtisadiyyata dəyən zərər daha sonrasında özünü maliyyə bazarlarında da əks etdirdi.

Pandemiyanın səbəb olduğu maliyyə risklərinin maliyyə bazarlarından da yan keçməməsi bu bazarlarda güclü dalğalanmalar ilə müşahidə olundu. Firma və müəssisələrin bazar riskləri ilə qarşı-qarşıya olması onları daha çox passiv investisiyaya yönəltdi. Və bunu da maliyyə bazarlarında dalğalanmaların qaynaqlandığı əsas mövzulardan biri kimi qeyd edə bilərik.

Ümumiyyətlə qeyd olunmalıdır ki, maliyyə bazarları hər zaman dalğalanmalara məruz qalıb və sistemik risklərdən yayınmağın mümkünsüzlüyü teoriyası əksər hallarda özünü doğruldub. Bu maliyyə bazarlarının sistemik risklərdən asılı olduğunu göstərir. Lakin qeyd olunmalıdır ki, maliyyə elmində qəbul olunmuş aksiomlardan biri də “böyük risk-böyük gəlir” anlayışıdır. Ancaq riskin müəyyən edilmiş bir səviyyəni keçməsi, müəssisənin böyük problemlərlə qarşılaşmasına səbəbiyyət verə bilər.

Bir çox tədqiqatın nəticələri göstərmişdir ki, bir maliyyə bazarında baş verən dalğalanmalar digər maliyyə bazarına da təsir edə bilər. Yəni bir maliyyə bazarına gələn pis xəbərin təsirindən yaranan dalğalanmalar digər maliyyə bazarına sıçraya bilər (Das & Rout, 2020). Kovid-19 səbəbi ilə bir çox maliyyə risklərinin özünü büruzə verməsi, həm individual investorların, həm investisiya təşkilatlarının, investisiya

banklarının öz investisiyalarını daha etibarlı,daha risksiz aktivlərə yönləndirməsinə gətirib çıxardı ki,bu da,maliyyə bazarlarının ümumi bazar kapitalizasiyasında böyük azalmalara səbəb oldu (Warwick McKibbin & Fernando, 2021) . Sentrum Broking şirkətinin CİO-su (Chief Investment Officer) Anil Sarin şirkətin investisiya hədəfləri və mövcud pandemiya dövrü investisiya qərarları barədə fikirlərində Hindistan Fond Bazarının 20% gerilədiyini bildirmişdir. Həmçinin o əlavə etmişdir ki,Rusiya və Səudiyyə Ərəbistanı arasında olan neft yarışının bazarlarda dalğalanmalara səbəb olacağı gözləntilər arasındadır və investorlara bu dövrlərdə riskli investisiyalara yönəlmək tövsiyə edilmir (Sarin, 2020,).

KOVID-19 pandemiyasının geniş yayılması ilə dünya ölkələrin iqtisadiyyatlarının ÜDM-də müəyyən azalmalar müşahidə olunmuşdur. Araşdırmalar onu göstərir ki, Avropada 2020-ci ilin birinci rübündə ÜDM 3.6% geriləmişdir. ABŞ-da isə bu rəqəm 5% geriləmə ilə proqnozlaşdırılan geriləmədən də çox olmuşdur. Bu dövrdə banklar keçmiş maliyyə böhranlarından olan təcrübəsinə görə artıq pandemiya dövründə öz kapitalını qoruya bilməsi üçün müəyyən dəyişikliklərə getməli olmuşdur. Kredit riski yəni müəssisənin cari pandemiya şəraitində öz fəaliyyətini itirməsi təhlükəsi hal-hazırkı vəziyyətdə bu risk göstəricisinin önəmini başa düşməyə kömək edir. 2008-ci ildə olan maliyyə böhranı zamanı bir çox bank mövcud fəaliyyətini itirməli oldu, bu böhrandan əziyyət çəkən banklar üçün artıq həyəcan təbili çalınmışdır. Ona görə də indiki koronavirus pandemiyası dövründə banklar öz əsas kapitalının çox hissəsini saxlayır və problemlə kreditlərlə daha ciddi şəkildə maraqlanırlar. Bundan başqa onu da deyə bilərik ki, dövlət tərəfindən banklara edilən güzəştlər, xüsusi yardım proqramları sayəsində banklar kredit riskləri ilə digər dövrlərdə olan iqtisadi böhranlardan daha az zərər görmüşdür. Ümumiyyətlə pandemiyanın yayılması ilə ölkələrin istehsalındakı azalma, iş yerlərinin bağlanması ilə əhalinin tələbatının aşağı düşməsi bankalara olan borcların geri qaytarılmasında əhəmiyyətli dərəcədə çətinlik yaradır.

Bütün bu maliyyə risklərindən başqa pandemiya qaynaqlanan qeyri-maliyyə riskləri də şirkət və qurumların dözümlülüyünü sınağa çəkdi. Qeyri-maliyyə riskləri dedikdə təşkilatın fəaliyyəti və xarici amillərdən qaynaqlanan, maliyyə risklərinin idarəedilməsi prinsiplərini özünüdə ehtiva etməyən risklər başa düşülür. Qeyri-maliyyə risklərinə əməliyyat riskləri, ödəmə qabiliyyəti riskləri, tənzimləyici risklər, siyasi risklər və s. aiddir. Pandemiya dövründə ölkələrin daxilində fəaliyyət göstərən müəssisə və təşkilatların qarşılaşdığı həm maliyyə, həm də qeyri-maliyyə risklərinin önlənməsi və ya kompensasiya olunmasında Mərkəzi Bankların önəmi danılmazdır. Mərkəzi Bankın bizneslərin davamlılığının təmin edilməsində rolunun artması və bunun həmçinin Kovid-19 pandemiya dövründə baş verməsi, Mərkəzi Bankın məsuliyyətini bir daha əks etdirir. Mərkəzi Bankın risklərin idarəedilməsində bilavasitə rolunu, ani böhranların baş verdiyi zamanlarda ön plana çıxır. Mərkəzi banklar öz işlərinin davamlılığı və fəlakətin bərpası planlarını mütəmadi olaraq yeniləməli və sınaqdan keçirməlidirlər. Əksər mərkəzi banklarda təfərrüatlı şəkildə proseslər və nəzarətlərin yer aldığı tam Biznes Davamlılığı Planları (BDP) və bu da yaranacaq problemlərin maliyyə sistemində təsirlərini azaltmaqda və ya tamamilə yox etməkdə istifadə olunan ən yaxşı üsullardandır. İstər təbii, istərsə də texnogen fəlakətlərdən asılı olmayaraq, mərkəzi bankın kritik funksiyalarının, məsələn, sistem əhəmiyyətli ödəniş sistemlərinin (SƏÖS) fəaliyyətinin pozulması maliyyə xidmətlərinin göstərilməsinə maneə törədə bilər. Bunun maliyyə sabitliyi və maliyyə sabitliyinə inam üçün potensial mənfi nəticələrə səbəb ola biləcəyi əvvəlcədən öngörülür. COVID-19, işçilərin ikinci dərəcəli sahəyə köçürülməsi kimi ənənəvi BDP tədbirinin riski kifayət qədər azaldı bilməyəcəyi unikal risk təqdim edir. Həm əsas, həm də ikinci dərəcəli obyektlərdə sistemlərin işinə mərkəzi bank işçilərinin yoluxması və ya karantinlər (xüsusilə də kritik sistem operatorlarına təsir edərsə) maneə ola bilər.

2.3. Koronavirus pandemiyası şəraitində və postpandemiya dövründə maliyyə risklərinin minimallaşdırılması və idarə edilməsi metodlarının qiymətləndirilməsi

İƏİT ölkələrində bir çox mərkəzi banklar yaxşı fəaliyyət göstərən bazarları təmin etmək üçün, kifayət qədər likvidlik təmin etmək üçün, pul siyasətinin daha da uyğunlaşdırılması üçün tədbirlər planı hazırlamışdılar. Bu tədbirlər aşağıda qeyd olunanlar kimi ola bilər:

Mərkəzi banklar kəskin likvidlik problemi olan borclu korporasiyalara lazımi likvidliyin verilməsini təmin etmək üçün proqramlarının şərtlərini diqqətlə nəzərdən keçirməlidirlər. Mərkəzi bankın siyasətləri ümumiyyətlə əməliyyatlarda, zərər azaldıcı proqramlarda və hətta böhranın təsir etdiyi obyektlərdə girov kimi investisiya dərəcəli istiqrazlara yönəlir. Korporativ aktivlərin əhəmiyyətli bir hissəsi ya qeyri-investisiya dərəcəsinə malikdir, ya da pisləşən əməliyyat şəraitində qeyri-investisiya dərəcəsi səviyyəsinə enməyə həssas olan BBB dərəcəsinə malikdir. Beləliklə, mərkəzi banklar bu böhran şəraitində siyasətləri necə uyğunlaşdıracaqlarını düşünməlidirlər. Müvafiq girov siyasətləri və risklərin monitorinqi vergi ödəyicilərinin resurslarının əhəmiyyətli kredit riskinə məruz qalmamasını təmin edə bilər.

Eyni zamanda, mərkəzi banklar daha aşağı reytingli emitentlərə proqramlarla bağlı psixoloji təhlükəni necə həll edəcəyini düşünməlidirlər. Riskləri nəzərə almaq üçün kreditləşmə vasitələrinin qiymətlərinin müəyyənləşdirilməsi yalnız həqiqətən ehtiyacı olan borcalanları cəlb etmək üçün bazar yönümlü mexanizmlər yarada bilər. Mümkün olduqda, mərkəzi banklar riskləri azaldarkən lazımi maliyyələşməni təmin etmək üçün öz imkanlarının şərtlərini maliyyə nazirliklərinin kapital və zəmanət proqramları ilə əlaqələndirə bilər.

Mərkəzi banklar və bank nəzarətçiləri bank balanslarında artan qeyri-işlək aktivləri həll etmək üçün bazar əsaslı həlləri nəzərdən keçirməlidirlər. Artan defoltların bank aktivlərinin keyfiyyətinə təsir etdiyi yerlərdə banklar biznesə və istehlakçılara dəstək olmaq üçün yeni kreditlər verməyə daha az qadir olacaqlar.

Maliyyə orqanları banklara öz aktivlərinin keyfiyyətini yaxşılaşdırmaq imkanı vermək üçün əvvəlki maliyyə böhranlarında istifadə edilmiş aktivlərin xaric edilməsi vasitələri vasitəsilə qeyri-işlək aktivlərin yükünü azaltmaq yollarını nəzərdən keçirə bilər.

Bazar və biznes etibarını dərhal gücləndirmək üçün təsirə məruz qalan müəssisələr və işçilər üçün daha çox məqsədyönlü xərcləmələr həyata keçirin.

Təsirə məruz qalan bizneslərə kapital, borc və kredit zamanətlərinin birləşməsinə yönləndirin. Proqramın dizaynı və şərtlilik şərtləri mənəvi təhlükəni aradan qaldırarkən effektivliyin mərkəzi olacaq.

Vergi bəyannamələrində icazə verilən gecikmələr və xüsusi əməliyyat xərclərinə dəstək daxil ola biləcək yaxın müddətli pul vəsaitlərinin hərəkətini yaxşılaşdırmaq üçün əlavə dəstək.

Fiskal təşəbbüslərə müvəqqəti və orta müddətli dövlət mülkiyyətinin yeni formaları daxil olduqda, OECD-nin Dövlət Müəssisələrinin Korporativ İdarəetmə Qaydalarına riayət edilməsi hökumətlərin şirkət sahibləri kimi öz məsuliyyətlərini səmərəli şəkildə idarə etmələrini təmin etmək üçün vacibdir. Bu, dövlət müəssisələrinin daha rəqabətli, səmərəli və şəffaf olmasına kömək edəcək.

Maliyyə dəstəyindən faydalanan bizneslərin daha geniş ekoloji, sosial və ya iqtisadi fəaliyyətləri lazımı qaydada idarə etmələrini təmin etməyə kömək edə biləcək OECD-nin Çoxmillətli Müəssisələr üçün Təlimatları və OECD-nin Məsuliyyətli Biznes Davranışı üçün Müvafiq Tədqiqat Rəhbəri kimi beynəlxalq səviyyədə tanınmış məsuliyyətli biznes davranışı alətlərinə dair öhdəlikləri vurğulamaq. idarəetmə riskləri.

Ayrı-ayrı Dövlətlərin pandemiyanın sağlamlıq və iqtisadi nəticələrinin yükünü öhdəsinə götürə bilmədiyi yerlərdə pandemiyanın təsirinə məruz qalmış bizneslərin maliyyə yüklərinin müvəqqəti olaraq bölüşdürülməsi ehtiyacını qiymətləndirin. Bu baxımdan, kredit imkanlarının genişləndirilməsi, virusun yaratdığı iqtisadi və

sağlamlıq problemlərini həll etmək üçün maliyyə kəsirlərində böyük artım yaşayan ölkələrin müvəqqəti təzyiqlərini yüngülləşdirməyə xidmət edə bilər.

Müəssisələrə və ev təsərrüfatlarına ödəniş şərtlərini müvəqqəti olaraq asanlaşdırmaq üçün banklara təlimatlar təklif edin. Bu səy, qeyri-müəyyənlik dövrlərində banklara maliyyə vasitəçiliyini artırmaq üçün stimul vermək üçün fiskal orqanların qismən təminatları ilə birləşdirilə bilər.

Ev təsərrüfatlarının maliyyəsinin idarə edilməsində qısamüddətli pul vəsaitlərinin hərəkəti problemlərini həll etmək üçün birbaşa işçilərə və istehlakçılara nağd pul təqdim etmək, bununla da onlara iqtisadi inkişafın əsasını təşkil edən ixtiyari xərclər və pərakəndə investisiyalarla davam etmək imkanı vermək.

Müəssisələri və ev təsərrüfatlarını onlardan istifadə etməkdən çəkindirən bürokratik maneələrə yol verməməklə bu tədbirlər tez və səmərəli həyata keçirilməlidir.

Dünyanın əksər ölkələrində olduğu kimi Azərbaycanın da maliyyə sisteminin mərkəzində banklar durur. Bu həm bankların dözümlülüyü həm də riskə məruz qalarkən davamlılıq səviyyəsi nöqtəyi-nəzərindən iqtisadiyyatda böhranlar dönəmində ön planda olduğunu ön plana çıxarır. Bu göstəricilərə nəzarət hər bir sektor üzrə olduğu üzrə, bank sektoru üçün də vacibdir. Bunun üçün dünya praktikasında geniş tətbiq edilən qaydalar və risk əmsalları mövcuddur. Bunlardan biri isə “Kapital Adekvatlığı Əmsalı”dır (KAƏ). Təhlil zamanı hesablanmasına yönəlik düsturun qəliz görünsədə sadə məntiq yürütdükdə düsturun mahiyyəti aydın olur. Bu məntiq bankları risksiz və az riskli investisiyalar etməyə və ya riskli investisiyaları müəyyən həddə saxlamağa sövq edir. Likvidlik və həmçinin, qarşı tərəf risklərinin minimallaşdırılması üçün BAZEL II standartları əsasında əməl olunmalı olan prinsiplərdən biri Kapital Adekvatlığı Əmsalının hesablanmasıdır.

Koronavirus pandemiyasının gətirdiyi məhdudiyətlərdən qaynaqlanan risklər bir çox sektor kimi restoran industriyasından da yan keçməmişdir. İnsanların virusa yoluxmaq təhlükəsindən sığortalanmaq məqsədli evdən kənar yemək kimi

fəaliyyətləri qısıtlanmışdır. Bunu əsas götürərək deyə bilirik ki,restoran bizneslərinin fəaliyyətində durğunluq yaranmışdır. Belə olduğu halda restoranlarda yemək yeyənlərin sayında olan azalma restoranların maliyyə vəziyyətinin daralmasına gətirib çıxarmışdır. Pandemiya ilə bağlı məhdudiyyətlərin daha sərt olduğu regionlarda bir çox restoran fəaliyyətini dayandırmış,onlardan bəziləri sadəcə çatdırılma xidmətləri vasitəsilə öz fəaliyyətini nisbətən bərpa etmişdir.

Pandemiya dövrü ərzində restoran industriyasında satışlarda 65 milyard dollar azalma qeydə alınmışdır. Bundan əlavə sahibkarların sayında 1 milyon azalma müşahidə edilmişdir. Təxminən 90 min civarında restoran fəaliyyətini qismən və ya tamamilə dayandırmışdır (National Restaurant Association, 2022)

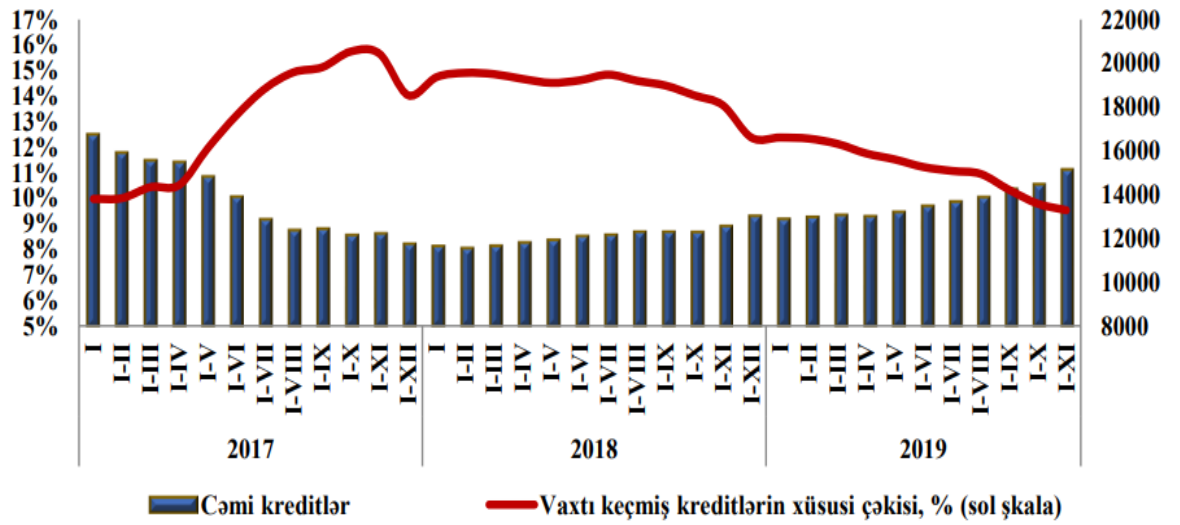
III FƏSİL. KORONAVİRUS PANDEMİYASI ŞƏRAİTİNDƏ VƏ POSTPANDEMİYA DÖVRÜNDƏ MALİYYƏ RİSKLƏRİNİN İDARƏ EDİLMƏSİ SİSTEMİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ

3.1. Maliyyə risklərinin ölçülməsi metodları və proqnozlaşdırılmasının beynəlxalq təcrübəyə uyğunlaşdırılması

Kovid 19 pandemiyasının özü ilə birgə gətirdiyi maliyyə risklərinin dünya iqtisadiyyatına təsirləri bir çox elmi məqalənin mövzusu olmuş, bir çox iqtisadçı alimlər tərəfindən müxtəlif formalarda şərh olunmuşdur. Maliyyə risklərinin Qafqaz regionuna və Orta Asiya regionuna aid ölkələrin maliyyə sektorlarında müxtəlif aspektlərdən təsirləri, pandemiyanın bu regiona aid ölkələrdə iqtisadiyyata təsirləri nəzərə cəmpacaq qədər böyük olmuşdur. Pandemiya dövründə adını qeyd etdiyimiz regionlar üzrə iqtisadi böyümənin gözləniləndən 7 faiz az olması, bu region daxili maliyyə risklərinin dərinliyindən xəbər verir. Hansı ki, regiona daxil şirkətlərin iflas etmə riskləri önəmli ölçüdə artmışdır. Qafqaz regionu və eləcə də, Orta Asiya üçün spesifik maliyyə sektorunun önündə bank sektoru gəlir. Bank sektorunun Azərbaycan, Gürcüstan, Özbəkistan kimi ölkələrdə əsasən dövlət və ya yarı-dövlət himayəsində olması pandemiya dövründə ehtiyaca çevrilən maliyyə genişlənməsinin və dövlət dəstəkli maliyyələşmə proqramlarının önünü açdı. Lakin böhran dövrlərində bu nə qədər başadüşülən olsa da, növbəti periodlarda daha başqa maliyyə böhranlarına yol açması da 2008-2009 maliyyə böhranından sonrakı dövrlərdə baş verən hadisələrdən hər kəsə məlumdur. Hansı ki, bu kimi genişləmə siyasəti sonrası bankların təmin etdiyi borcların şişməsi və kredit riskinin yaranması bank sektorunun zəncirvari çöküşünə səbəbiyyət verə bilər. Statistik verilənlər göstərir ki, kredit riski daşıyan borc portfəlləri əsasən inşaat və ticarət sektorlarını əhatə edir. Bundan əlavə Gürcüstan və Ermənistan kimi ölkələrdə xarici valyutada borclanmalar kredit riskini tətikləyəcək əsas faktorlardan biri sayıla bilər. Kredit riskinin azaldılması metodlarının başında borcalanların ödəmə qabiliyyətinin monitorinqi gəlir. Biznes kreditləri ilə təmin olunma zamanı şirkət və müəssisələrin

maliyyə hesabatlarının beynəlxalq standartlara uyğun mühasibatlıq sisteminin olması bu prosesi daha şəffaf və əlçatan edir. Bundan başqa qoyulmuş girovların dəyərini ölçülməsi ödəmə qabiliyyətinin itirilməsi sonrası yarana biləcək risklərin aradan qaldırılmasına köməklik göstərir. Bu zaman girovun cari bazar dəyərini minimum verilmiş borc məbləğinə bərabər olması nəzərdə tutulur. Bankların kredit riskini minimuma endirməkdə istifadə etməli olduğu metodlardan biri də kreditləri sektorlar arasında diversifikasiya olunmasıdır. Lakin bu metod sistemik risklərdən yaranan kredit riskləri zamanı öz effektini yetərli səviyyədə göstərməyə bilir. Kovid-19 pandemiyasının paralelində gələn qapanmalar bu cür sistemik risklərə misal ola bilər. Bütün bunlar yanaşı deyə bilərik ki, pandemiya dövründə Qafqaz, Orta Asiya region üzrə və həmçinin İnkişaf Etməkdə olan Avropa ölkələri ilə müqayisədə Azərbaycan banklarının vaxtı keçmiş kreditlər səviyyəsi azalma göstərmişdir. Buna səbəb dövlət maliyyə dəstəyi proqramları və həmçinin 2020-ci ildə 4 bankın bağlanması olmuşdur (Şəkil 2.) 2019-cu il verilənlərinə əsasən Gürcüstan, Ermənistan, Qazaxıstan kimi ölkələrdə kreditlərin səviyyəsində, həm biznes, həm də istehlak krediti səviyyəsində nəzərə çarpacaq artımlar müşahidə olunmuşdur. Adı çəkilən ölkələr üzrə 2019-cu il üzrə kreditlərin ÜDM-dəki yeri gözdən qaçırılmayacaq səviyyədə artmış görünməkdədir. Bu cəhəti əsas götürsək Kovid-19 pandemiyasının dünya iqtisadiyyatındakı zəncirvari təsirləri sistemik olaraq bu ölkələrin də maliyyə vəziyyətinin pisləşməsinə gətirib çıxaracağını öngörmək mümkündür. Orta Asiya ölkələri və Qafqaz ölkələri hökumətlərinin ekonomik dəstək planları və davamlı müdaxilələri levered səviyyəsində və risk alma səviyyəsində də artıma yol açmışdır.

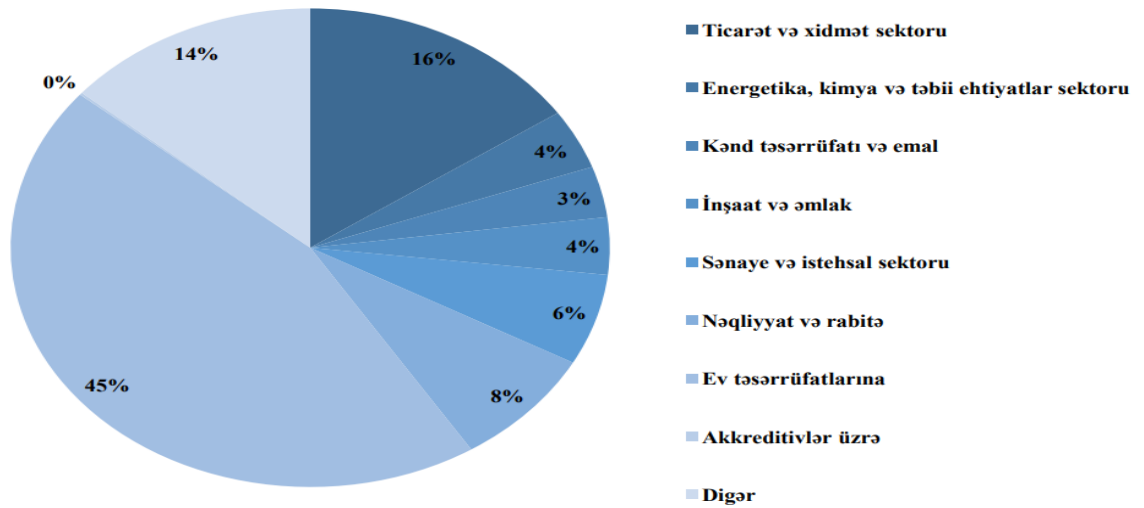
Şəkil 2: Azərbaycan Respublikası üzrə vaxtı keçmiş kredit göstəriciləri



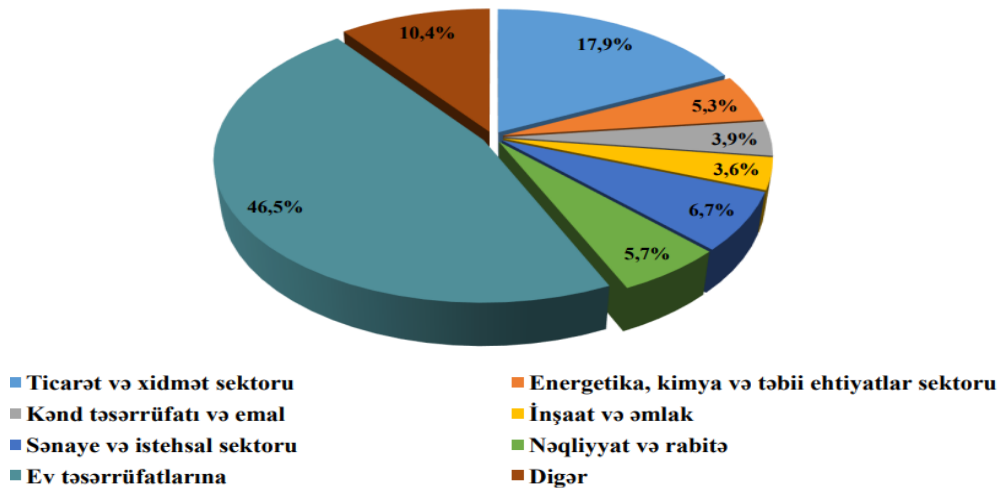
Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı

2019-cu il üzrə Azərbaycanda kredit portfelinin strukturu şəkil 3-də göstərildiyi kimidir. 2021-ci il üzrə Azərbaycanda əsas kredit fəaliyyətləri üzrə,istehlak,biznes,ipoteka kreditləri üzrə bankların portfeli artmışdır. Ümumi bank portfelinə nəzər yetirsək Mərkəzi Bankın məlumatlarına əsasən deyə bilərik ki,biznes kreditinin portfeldəki yeri 15 % artmışdır. 2021-ci il üzrə kredit portfeli 16 milyard manat təşkil edərək,əvvəlki il ilə müqayisədə 17% artmışdır.(Şəkil 4.)

Şəkil 3: 2019-cu il üzrə kredit portfelinin sahələr üzrə strukturu



Şəkil 4: 2021-ci il üzrə kredit portfelinin sahələr üzrə strukturu



Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı

Cədvəl 3: Azərbaycan banklarının kreditlər üzrə orta faiz göstəriciləri

Tarix	Depozit və əmanətlər üzrə	Verilmiş kreditlər üzrə	Banklararası kreditlər üzrə
	Orta faiz dərəcəsi	Orta faiz dərəcəsi	Orta faiz dərəcəsi
12.01.2019			
Manatla	9,31	14,18	9,16
Xarici valyuta ilə	1,93	6,16	3,40
12.01.2020			
Manatla	8,55	13,67	8,00
Xarici valyuta ilə	1,75	5,30	5,00
01.12.2021			
Manatla	8,57	14,35	7,74
Xarici valyuta ilə	1,49	5,00	4,46

Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı

Kovid-19 pandemiyası və sonrakı dövr üçün Azərbaycan bank sektorunun mənfəət və zərər hesabatı göz önünə alındıqda 2021-ci il üzrə xalis mənfəət təqribən 50% azaldığı müşahidə olunmuşdur. Hansı ki, 2020-cü il son rübü üçün Mərkəzi Bankın Kommersiya Bankları üçün açıqlarıdığı xalis mənfəət 567 milyon manat olmuşdursa, bu rəqəm 2021-ci il 2-ci rübdə 273 milyon manata qədər düşmüşdür. Lakin bu göstərici 2021-ci il sonu üçün 609 milyon manat təşkil etmişdir. Kreditlər üzrə faiz gəlirləri 1.7 milyon manata qədər artmışdır.

Real və nominal məzənnə nədir? Valyuta riski nədir? Orta Asiya ölkələrində pandemiyadan qaynaqlanan valyuta riski? Valyuta risklərini sığortalanmaq metodları?

Pandemiya dövründə Qafqaz ölkələrində valyuta risklərinin araşdırılması pandemiyanın təsir dairələrinin dərinədən öyrənilməsi nöqtəyi-nəzərindən önəm kəsb

edən faktorlardan biridir. Valyuta riskləri valyuta məzənnəsinin dəyər itirməsi müqabilində yaranan maliyyə itkiləri riskləridir. Belə olduğu halda, valyuta risklərinin öyrənilməsində real və nominal məzənnə arasındakı fərqi anlamaq vacib proseslərdəndir. Hansı ki, nominal məzənnə milli valyutanın xarici valyutada hər hansı müəyyən olmuş dövr üçün dəyərini ifadə edirsə, real məzənnə dəyərin mövcud inflyasiya göstəricisi ilə müqayisə olunmuş formasıdır. Aşağıdakı düstur vasitəsi ilə daha aydın ifadə etmək olar :

$$RM = NM \times \frac{IQI_{yerli}}{IQI_{xarici}}$$

Burada, real məzənnə RM, nominal məzənnə NM ilə ifadə olunmuşdur. IQI isə istehlakçı qiymət indeksinin düsturdakı ifadəsidir. Misal üçün, fərz edək ki, əsas götürülən period üzrə istehlakçı qiymət indeksi Gürcüstan və Azərbaycan üzrə 100 və həmin period üzrə nominal məzənnə dərəcəsi 0.56 AZN/GEL -dir. 4 il sonra uyğun olaraq, Gürcüstan üzrə istehlakçı qiymət indeksi 120, Azərbaycan üzrə 112 olduğu halda, nominal məzənnə dərəcəsi 0.50 AZN/GEL-dir. Bu zaman düstura əsasən real məzənnə dərəcəsinin hesablanması bu şəkildə olacaqdır :

$$0.50 \times \frac{120}{112} = 0.54$$

Buradan aydın olur ki, real məzənnə (0.54 AZN/GEL) nominal məzənnədən (0.50 AZN/GEL) böyükdür. Bəs bu nəyi ifadə edir? Buna əsasən deyə bilərik ki, Gürcüstan üzrə inflyasiya göstəricisi Azərbaycan üzrə inflyasiya göstəricisindən çoxdur. Belə olduğu halda Gürcüstandakı qiymət artımının məzənnə ilə tərs korelyasiya yaratması reallıqda manatın alıcılıq qabiliyyətinin nominala nəzərən daha az olduğunu qənaətinə gəlməyimizə səbəb olur. Nəticədə valyuta bazarları iştirakçılarında Gürcüstan Larisinin dəyərinin olduğundan daha ucuz olduğu fikri formalaşacaq və manata olan təklifin artması ilə qiymət arbitrajı formalaşacaqdır. Əgər real məzənnə nominaldan azdırsa, bu zaman manata olan tələbin artması hadisəsi müşahidə olunacaqdır. Həmçinin real məzənnə haqqında danışdıqda ölkənin idxalat

və ixracatına təsirlərini də vurğulamalıyıq. Hansı ki, real valyuta məzənnəsinin nominaldan daha çox olması ölkə daxili istehsalatın artmasına və ixracatın yüksəlməsinə gətirib çıxarır. Bunun səbəbi yerli məhsulların rəqabət olunan ölkə ilə müqayisədə daha ucuz olmasıdır. Və yaxud əksini də düşünmək olar (Kaplan, 2019)

Valyuta riski dedikdə valyuta məzənnələrində baş verən dalğalanmalar başa düşülür. Valyuta riskləri bir neçə səbəbdən meydana gələ bilər. Beynəlxalq Mühasibat Uçotu Standartlarına əsasən konsolidasiya olunmuş maliyyə hesabatlarında törəmə şirkətin tərkibində olan xarici valyuta əsas şirkətin yerləşdiyi ölkənin valyutasına çevrilməli olduğunu və bu zaman yaranan riskləri valyuta risklərinə misal göstərə bilərik (Law, 2014). Fərdi investorlar, şirkət və müəssisələr, həmçinin, dövlətlər valyuta risklərinə məruz qala bilərlər. Valyuta riskləri investorların və ya dövlətlərin xarici valyutada-xarici ölkədə aktivlər alması nəticəsində proqnozlaşdırılan mənfəət və zərər risklərini ehtiva edir.

Valyuta risklərinin zəncirvari təsiri nəticəsində yaranan faiz dərəcələri riskləri də pandemiya dönməsi və sonrası üçün tədqiq olunmalıdır. Hansı ki, bu risklər özünü konvertasiya, fəaliyyət və əməliyyatlar zamanı büruzə verir (Eiteman, 2011).

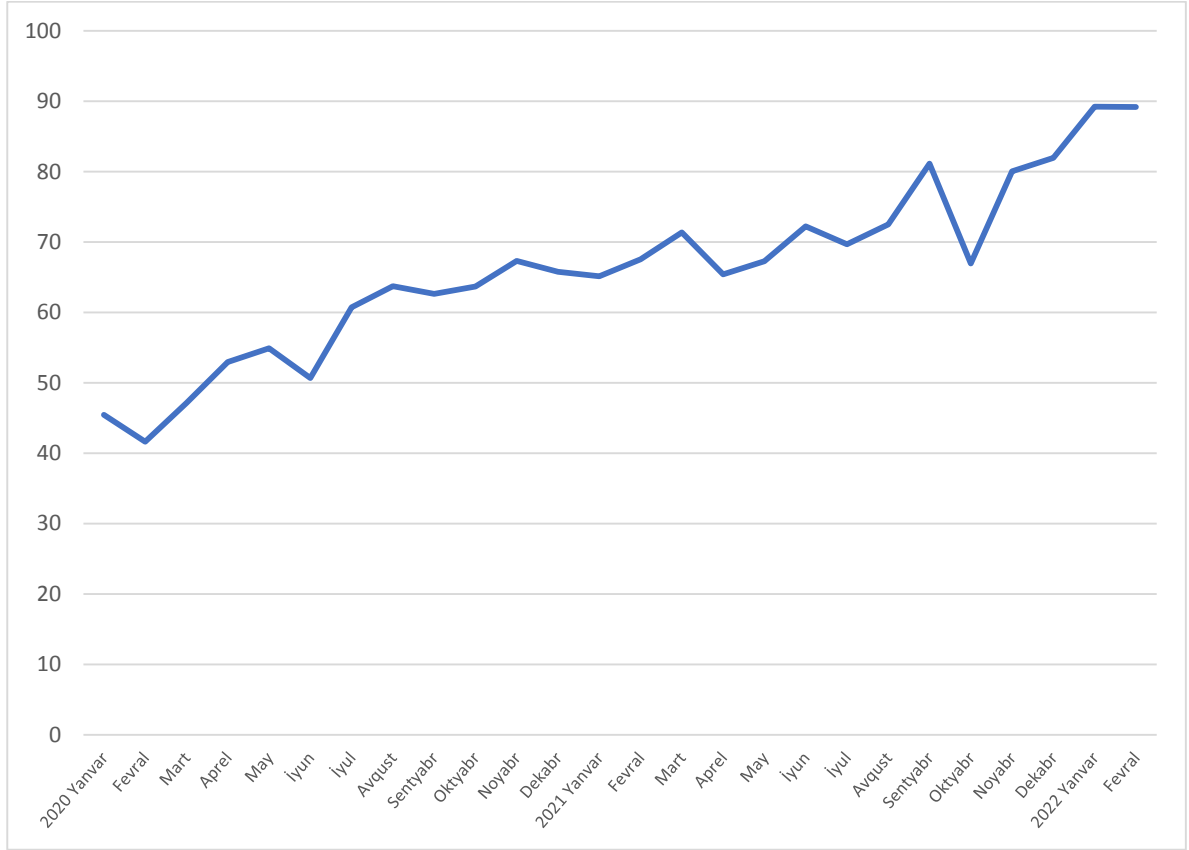
Bu risklərdən qorunmaq və riskləri hec etmək məqsədilə valyuta opsiyonlarından, valyuta fyuçersləri kimi alətlərdən istifadə olunur (Tiwary, 2019).

Müəssisə və dövlətlərin maliyyə bazarlarında faiz dərəcələrinin risklərinin artması törəmə maliyyə alətlərinə olan tələbi artırmışdır. Burada svop alətləri xüsusi önəm kəsb edir (Kərim & Nurhodja, 2019).

Hansı ki, alıcı tərəfdə olan iştirakçının əlində olan aktivinin dəyərləndirildiyi valyuta dalğalanarsa, burada valyuta riskləri yaranır. Valyuta riskləri borclardan xüsusilə asılıdır. Hər hansı bir valyutanın artım trendində olmasında onun etibarlılığının siyasi və iqtisadi qorunması, bundan başqa ÜDM-də borcların payı xüsusi rol oynayır. ÜDM-də borcların nisbəti nə qədər böyük olarsa, həmin ölkənin milli valyutasının da dəyərinin azalma ehtimalı bir o qədər çox olar. Həmçinin milli valyutanın dəyərli olmasında ən böyük faktorlardan biri kimi istehsalatın güclənməsi

və buna qarşılıq olaraq ixracatın böyüməsini göstərə bilərik. Hansı ki, əgər əmtəə və xidmətlərin satışı milli valyuta ilə baş tutarsa, bu zaman beynəlxalq bazarlarda həmin valyutaya tələb yaranar və belə olduğu təqdirdə, digər valyutalar qarşısında dəyər qazanmağa davam edər. Aydın olur ki, valyutanın dəyərinin formalaşmasında ticarət balansının önəmli rol oynayır. Burada müsbət və mənfi ticarət balansını daha da açmalıyıq. Əgər ölkədə inflyasiya yüksək səviyyədədirsə və beynəlxalq ticarət daha ucuz başa gəlsə, ölkənin iqtisadi tənzimlənməsi mənfi ticarət balansına fokuslanmağa yönələcəkdir. Bu halda idxalatın ixracatı üstələməsi nəticəsində qısa müddətli dövr üçün valyuta məzənnəsinin dəyərdən düşməsi halının yaşanılması ehtimallar arasında olacaqdır. Çünki, əmtəə və xidmətlər xarici bazarlardan alınacağı üçün milli valyutaya olan tələbin azalacağı öngörülə bilər. Bu, ölkə daxili rəqabət mühitini inkişaf etdirərək inflyasiyanın qarşısının alınmasına dəstək olur. Və bu zaman xarici investisiyalar üçün maraq yaradılmış olur. Bununla birlikdə, milli valyutaya yenidən tələb artır. Bu tipli modeldən istifadə edən ölkələrə ABŞ və Böyük Britaniyanı misal çəkmək olar (Qrafik 3). Bəzi iqtisadçılar mənfi ticarət balansını yerinə müsbət ticarət balansını daha üstün tuturlar. 2016-cı ildə ABŞ-ın keçmiş prezidenti D.Trampın Çinə qarşı açdığı ticarət müharibəsi mənfi ticarət balansının azaldılması fikrini müdafiə edirdi. Əgər ölkələrin iqtisadi fokuslanması daha çox müsbət ticarət balansına hesabına iqtisadi inkişafı təmin etməkdirsə, bu zaman milli valyutanın ucuzlaşması və daxili investisiyaların artırılaraq istehsalata dəstəyin verilməsi halı görülməkdədir. İstehsalatın artırılması və müsbət ticarət balansının yaranması ilə milli valyutaya olan tələbi də düz mütənasib olaraq artıracaqdır.

Grafik 3: ABŞ Mənfi Ticarət Balansı

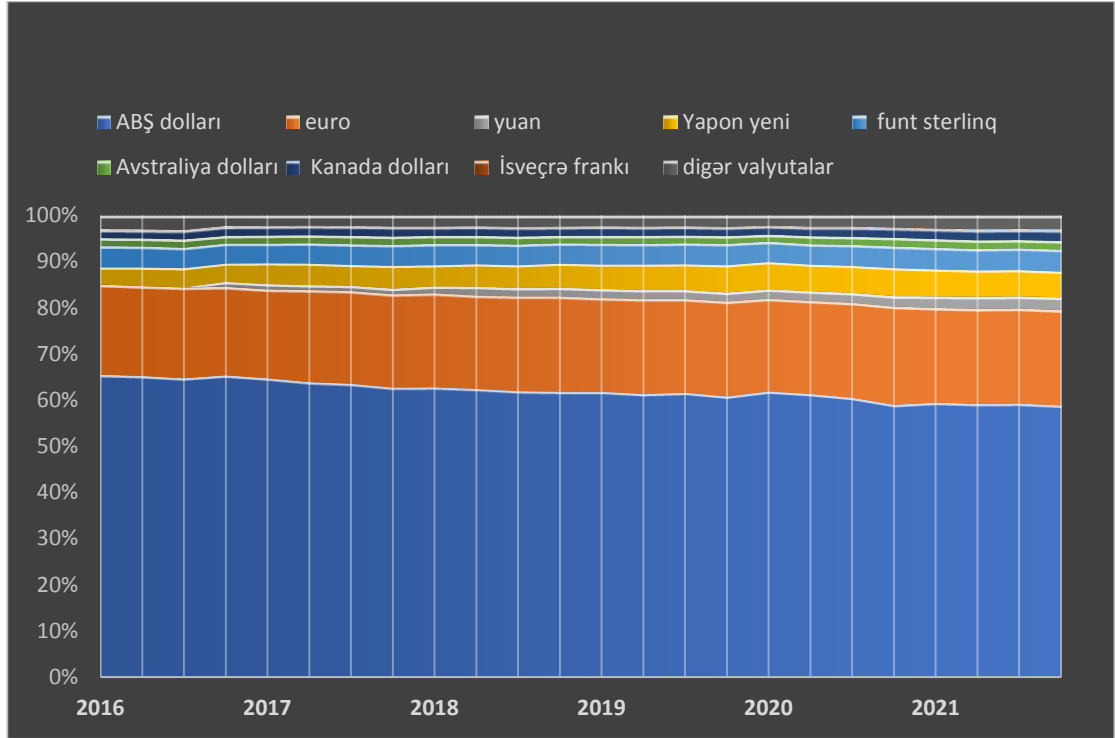


Mənbə: məlumatlar ABŞ Dövlət İqtisadi Analiz bürosundan götürülmüşdür.
www.bea.gov/data/intl-trade-investment/international-trade-goods-and-services

Hər bir ölkənin milli valyutasının dəyərini gücləndirən faktorlardan biri beynəlxalq rezervlərdə tutduğu yer hesab oluna bilər. Hansı ki, bu faktor, həmin valyutaya inamın formalaşmasına gətirib çıxarır. ABŞ-ın ticarət defisitinin paralelində güclü iqtisadi qalxınma ilə dünyada milli valyutasına olan güvəni artırması beynəlxalq rezervlərdə öz əksini tapmışdır (Qrafik 4.). Hansı ki, Beynəlxalq Valyuta Fondunun verilənlərinə əsasən ABŞ dollarının son onillikdə beynəlxalq valyuta rezervlərində ortalama 60 % hissəyə sahib olması, bu valyutanın risk diversifikasiyasında nə qədər önəmə sahib olmasının sübutudur. Beynəlxalq valyuta rezervlərində ABŞ dollarını ortalama 20 % pay ilə euro izləyir. Rəsmi valyuta rezervlərinin digər güvən verən ehtiyatları yapon yeni, yuan, funt sterlinq kimi

valyutalardır. Bu valyutaların milli valyuta olduğu ölkələrin iqtisadiyyatları valyutaya olan inamı formalaşdırıb.

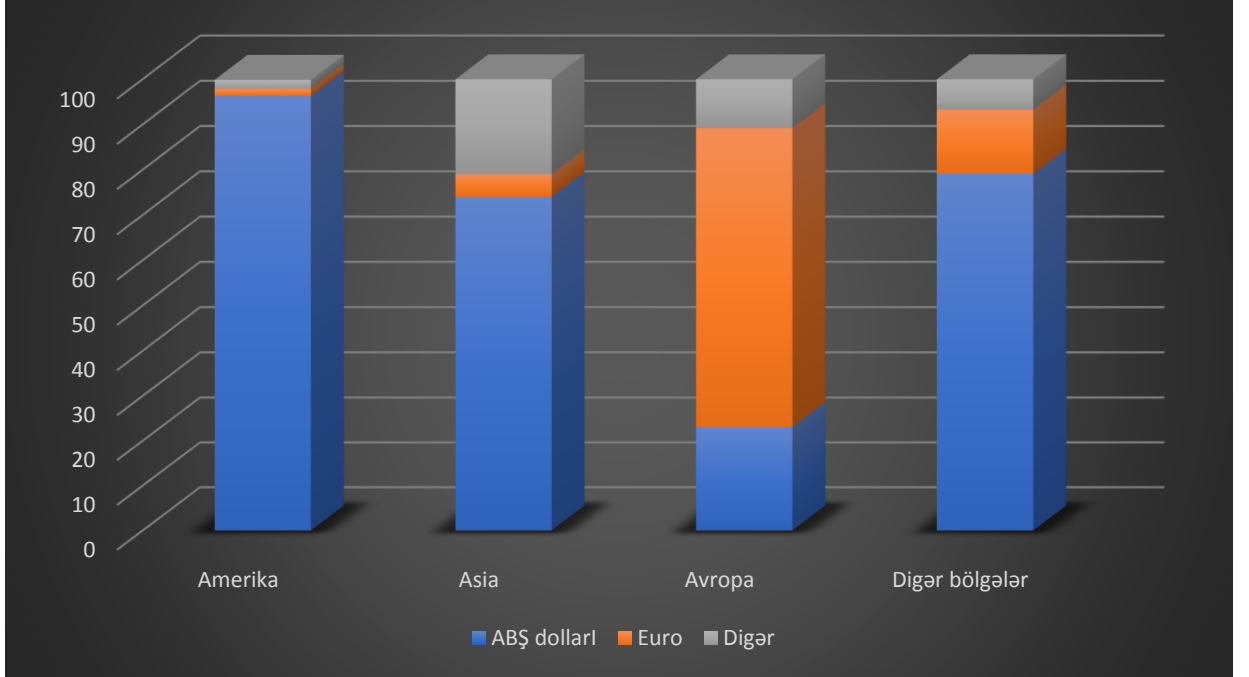
Grafik 4: Xarici rezervlərdə valyutaların payı



***Mənbə: Beynəlxalq Valyuta Fondu**

Hər hansı bir valyutanın iqtisadiyyatdakı ən böyük rolu onun mübadilə edilə bilmə qabiliyyətidir. Əgər valyuta xarici ticarətlərdə və ya maliyyə bazarlarında vacib rol oynayarsa, bu, valyutanın beynəlxalq bazarlarda tələbini artırır. Beynəlxalq Valyuta Fondunun 1999-2019 illərini əhatə edən ixracatlarda valyutaların dominantlığı açıq şəkildə ABŞ dollarının dominantlığını ön plana çıxarır. Bu, Amerika bazarları üçün 96.3%, Asiya bazarları üçün 74% olmaqla qeydə alınıb (Qrafik 5.)

Grafik 5: Valyutaların qitələr üzrə ticarətdə dominantlıq səviyyəsi



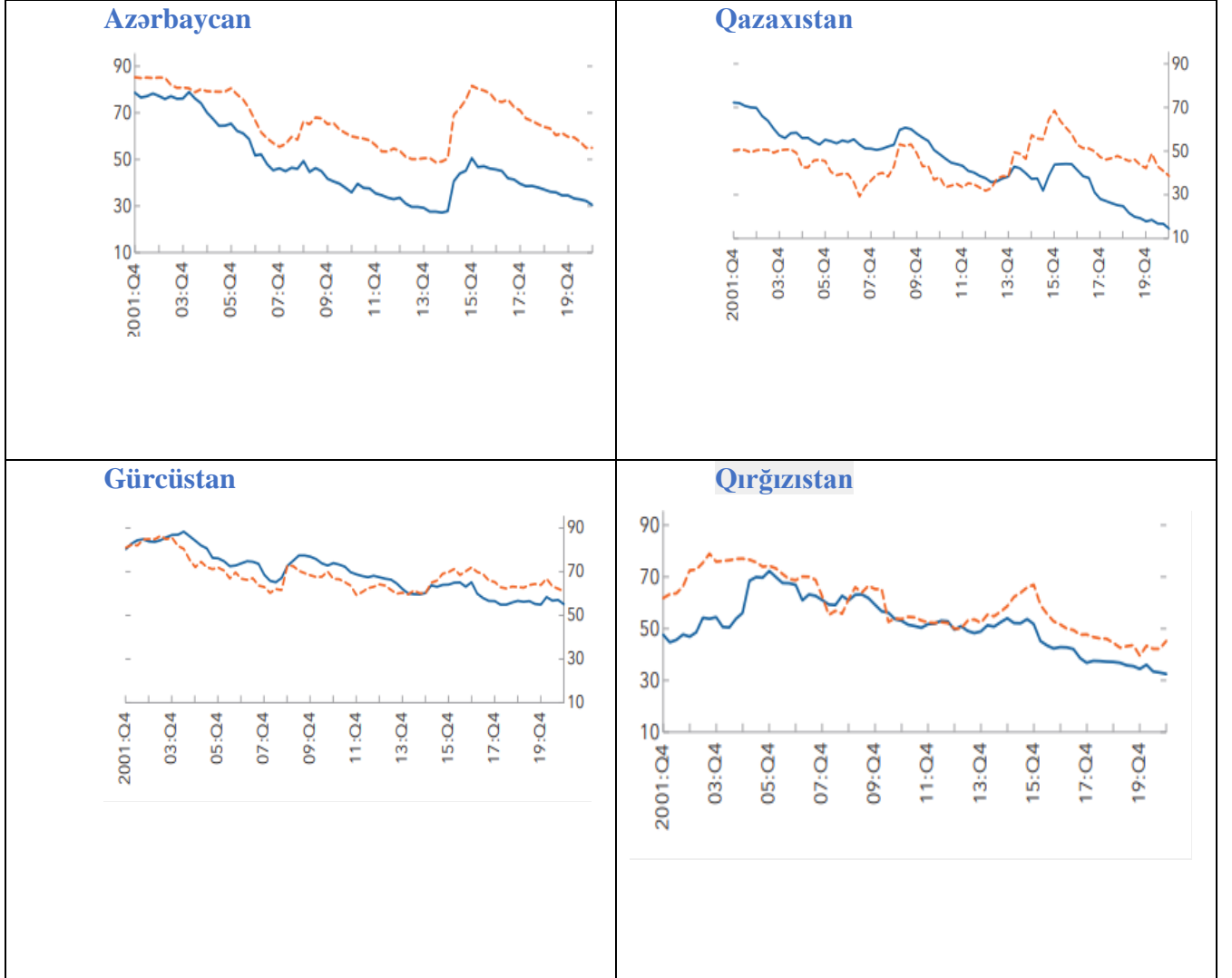
Mənbə: Beynəlxalq Valyuta Fondu Ticarət istiqaməti

Kovid-19 pandemiyasının gətirdiyi maliyyə böhranı zamanı Orta Asiya ölkələrində qaçınılmaz olan valyuta riskləri böhrana səbəb ola biləcək səviyyədədir. Orta Asiya ölkələri olan Qazaxıstan, Qırğızıstan, Tacikistan kimi ölkələrdə bank sektorunun fəaliyyəti yüksək şəkildə dollardan asılı hala gəlmişdir. Hansı bu kateqoriyada siyahıya Qafqaz ölkələri olan Gürcüstan və Ermənistanı da daxil etmək olar. Bu ölkələrdə dollarlaşmanın azaldılmasına yönəlik tədbirlər görülsədə, bu göstərici üzrə inkişaf etməkdə olan ölkələrin xeyli üzərində olduqları barizdir. Bu göstərici 45% olmaqla digər İEOÖ ilə müqayisədə xeyli yüksəkdir. Banklarda depozitlər Ermənistan və Azərbaycan üçün 50%, Gürcüstan üzrə 65% xarici məzənnədə yerləşdirilmişdir. Tacikistan, Gürcüstan, Ermənistanda korporativ borcların 70%-i dollar kursu üzərindəndir. Bu ölkələrin bəzilərində - Gürcüstan, Qazaxıstan kimi ölkələrdə inflyasiyanın proqnozlaşdırılabilən olması yönündə söylər, makroda milli valyutaya olan etibarlılığın güclənməsi yönündə görülən tədbirlər maliyyə sektorlarında həddən çox dollarlaşmaya qarşı atılan addımlar daxilindədir. Adını çəkdiyimiz ölkələrdə maliyyə sektorunun bir çox qolunda dollarlaşmanın böyüməsi

özü ilə toplu bir şəkildə digər maliyyə risklərini də gətirə bilər. Hansı ki, dolların depozitlərdə və öhdəliklərdə böyük yer tutması maliyyə sistemlərinin kredit riski ilə qarşılaşma ehtimalını artırır. Hansı ki, bu borcları kompensasiya etmək borcalanların iflas olmağına səbəb ola bilər. Gürcüstan, Azərbaycan, Tacikistanda xarici valyuta üzrə verilən kreditlərdə vaxt keçmiş borcların əmsalı yerli valyutalarda olan kreditlər üzrə vaxt keçmiş borc əmsalından böyükdür. Həmçinin depozitlər nöqtəyi-nəzərindən təhlil etsək görərik ki, likvidlik risklərində olması yüksək ehtimallar arasındadır (Teodoru & Akepanidaworn, 2022)

Qrafik 6-da Azərbaycan, Qazaxıstan, Gürcüstan və Qırğızıstan üçün son 20 il üzrə depozitlər və borcların dollar valyutası əsas götürülərək necə dəyişdiyi görünür. Bu göstəricinin göstərilən ölkələr üzrə ortaq cəhəti son 5 il üzrə dollara olan tələbin azalmasıdır. Azərbaycan üzrə depozit və borclarda dollara olan tələb digər üç ölkə ilə müqayisədə daha yüksək olduğu nəzərə çarpandır. Burada xarici valyutadan asılılıq risklərini aradan qaldırmaq üçün ölkənin stabil iqtisadi inkişafı və milli valyutaya olan inam və ən əsas faktorlardan biri Azərbaycan neftinin dünya bazarlarında qiyməti böyük rol oynamışdır. Və eləcə də qrafikdən görüldüyü kimi 2014-2015-ci illərdə neft qiymətlərində görülən gerilmə öz təsirini milli valyutaya və paralelində dollara və digər xarici valyutaya olan tələbin azalmasında göstərmişdir. Hansı ki, 2014-cü ildə 99 dollar olan Azərbaycan nefti (Brent) 2015-ci ildə 52 dollara və daha sonra 43 dollara qədər geriləmişdir. Valyuta risklərindən qaçınmanın yuxarıda bəhs etdiyimiz yollardan başqa digər alternativini də kapital buferlərinin yaradılmasıdır. Kapital buferləri maliyyə sistemlərini həm bazarda rastlaşılan qeyri-sistematik risklərdən yayınmaq üçün, həm də Kovid-19 kimi ölkələrin iqtisadiyyatına sistematik şəkildə təsir edən risklərdən qoruma vasitələrindən biri kimi istifadə olunur. Hansı ki, kapital buferlərinin yaradılması maliyyə sistemlərini bu risklərdən qorumaq üçün məcburi sərmayələr yaratmalarını əks etdirir.

Grafik 6: Mərkəzi Asiya və Qafqaz ölkələri üzrə depozit və borc göstəriciləri



Not: Qırmızı xətlər depozitləri, mavi xətlər borcları ifadə edir

Mənbə: (milli hakimiyyət orqanları; BVF, Monetar və Maliyyə Statistikaları məlumat bazası; və BVF işçilərinin hesablamaları)

Kapital buferlərindən başqa valyuta risklərində yayınmanın metodlarından biri hüquqi tənzimləmələr vasitəsilə banklarda dollar və ya digər xarici valyuta satışlarına limitlərin qoyulmasıdır. Bu bankları həmçinin likvidlik və kredit risklərindən də qoruyur. Həmçinin bu limitlərin qoyulması bankın aktivlərini düzgün şəkildə diversifikasiya edərək kapital buferlərinin hazırlanmasına da dəstək olur.

“İşsizliyin səviyyəsinin azaldılması və həmçinin Azərbaycanın neft sektoru üzrə daha da inkişaf etməsi, 2020-ci il maliyyə böhranında minimum təsirə məruz

qalmasında böyük rol oynamışdır. Bu faktor ölkənin maliyyə böhranı zamanlarında riskləri kompensasiya etməsinə müsbət təsir göstərmişdir” (Hesenli, 2019).

3.2. Koronavirus pandemiyasının səbəb olduğu maliyyə risklərindən sığortalama mexanizminin təkmilləşdirilməsi yolları

Koronavirus pandemiyasının bir çox sektorlar üzrə gətirdiyi maliyyə böhranı həm ölkələrin iqtisadi fəaliyyətinə, həm də sosial həyata zərbələr vurmuşdur. Pandemiya dövrü və pandemiya sonrası dekada ərzində məruz qalınan və qalınacaq maliyyə riskləri öz təsirlərini göstərməkdə davam edəcəkdir. Burada həm maliyyə analitiklərinin, həm də iqtisadçıların bu maliyyə risklərini daha öngörüləbilən formaya gətirməsinin önəmi danılmazdır. Hansı ki, maliyyə və iqtisad elminin indiki və bundan sonrakı dövrlər üçün əsas fəaliyyəti bu yöndə olmalıdır. İqtisadçılar və maliyyəçilər bu fəaliyyət daxilində pandemiya dövründə və sonrakı dövr üzrə dünyada baş verən və ya verəcək hadisələri yaxından izləməli, həm sosial, həm də iqtisadi olaraq bu riskləri önləyəcək və ya minimallaşdıracaq proqnozlar verməli və addımlar atmalı, bu yöndə təhlillərini inkişaf etdirmək üçün səylər göstərməlidirlər.

Mövzunun bu hissəsində Koronavirus pandemiyasının daha çox zərər verdiyi bir sektoru yaxından araşdırılacaq. Hansı ki, haqqında danışılacaq sektorlar üzrə məruz qalınan maliyyə risklərinin öyrənilməsi, bu risklərdən sığortalamaqda daha pragmatik olmaq üçün bizə şərait yaradacaqdır. Pandemiya dövründə maliyyə risklərinə məruz qalmış aviasiya və hava yolları sektoru, turizm sektoru, otel və restoran sektorları təhlil olunacaqdır. Bu sektorlar bir çox maliyyə təşkilatlarında, həmçinin, Beynəlxalq Valyuta Fondu və “Moody’s” tərəfindən pandemiya dövrü ərzində ən yüksək maliyyə risklərinə məruz qalmış sektorlar hesab olunur.

Bunlardan başqa avtomobil və tekstil sektorları da pandemiyanın səbəb olduğu maliyyə risklərindən öz nəsibini almışdır.

Koronavirus pandemiyasının sektorlar və industriyalar üzrə vurduğu zərər araşdırılarkən ilk olaraq pandemiyanın başlanğıcından etibarən bu kateqoriyada üzə

çıxan industriya hava yolları industriyasıdır. Pandemiyanın ilk dövrlərində virus ələhinə istifadə oluna biləcək heç bir vasitə olmadığından, hava yolları sektorunun market dəyərinin düşməyi qaçınılmaz idi. Ölkələrin səyahət qısıtlamaları ilə birgə gələn məhdudiyyətlər əsas götürülərək bu sektorun, maliyyə böhranının dağıntılarından böyük zərərlər görə biləcəyi bir çox araşdırmaçı alimlər tərəfindən təxmin edilirdi. Dövlətlərin radikal qapanmalara getməsi insanlarda böyük təşvişə səbəb olmuş və bunun gətirdiyi nəticə ilə hava yolları şirkətlərinin bazar dəyəri böyük geriləməyə məruz qalmışdır (Maneenop & Kotcharin, 2020).

Pandemiyanın təsirlərini ilk araşdıran alimlərdən olan Maneenop S. və Kotcharin S. pandemiyanın ilk dövrlərində yayınladıkları məqalələrində bir sıra ölkələr üçün onların hava yolları şirkətlərinin bazar qiymətinin dəftər qiymətinə nisbətlerini qarşılaşdırmışdılar. Adı keçən alimlər öz hesablamalarını aşağıdakı düstura əsasən etmişdirlər:

$$Price_{i,1Q2020} = (Price - to - book)_{2019} * (Book - value)_{i,1Q2020}$$

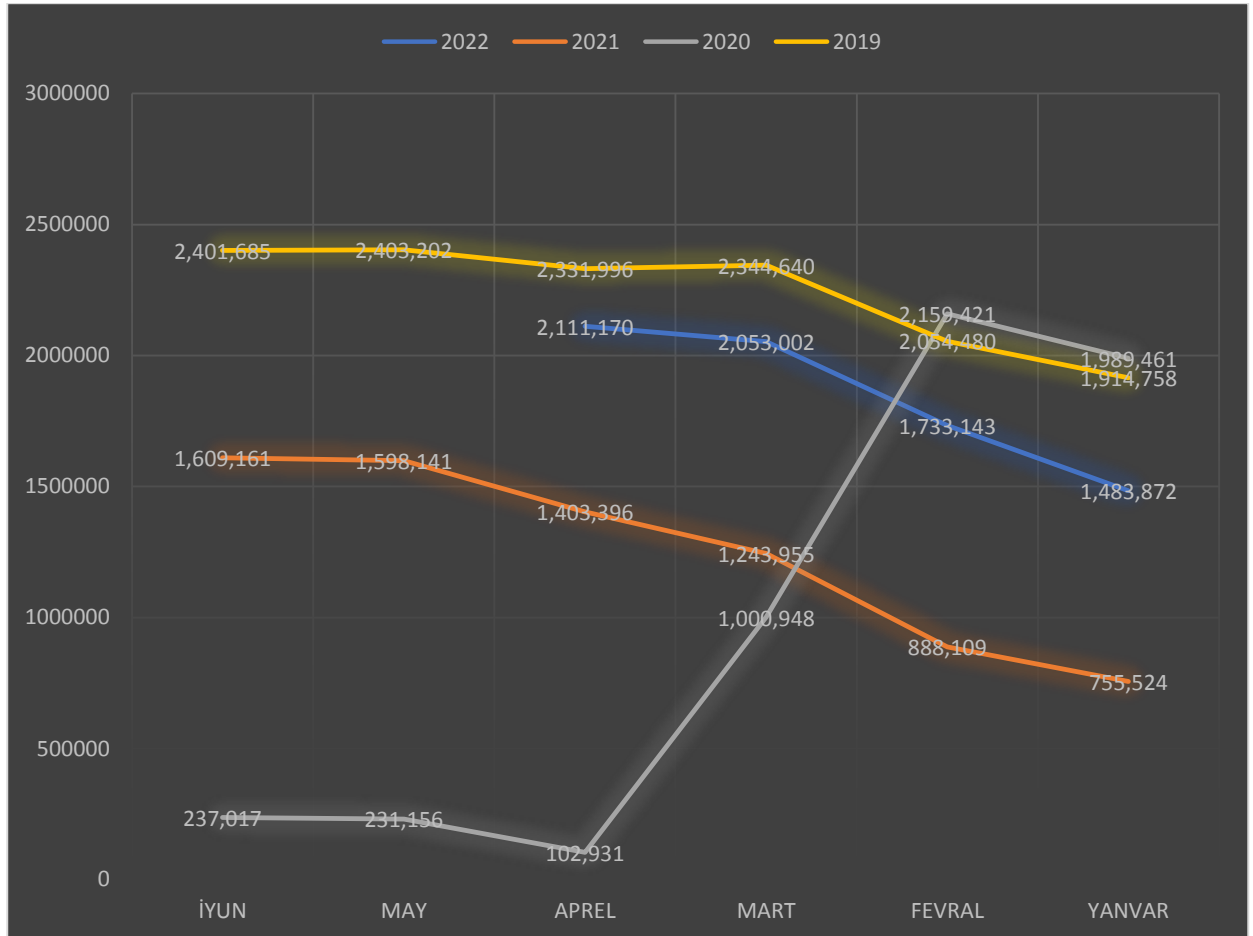
Burada hər hansı bir i hava yolları şirkətinin 2019-cu ilə olan Bazar qiyməti-dəftər qiyməti əmsalı 2020-ci ilə olan dəftər qiymətinə vurularaq 2020-ci il ilk rübü üçün qiymət hesablanır.

Bu hesablama vasitəsi ilə Kanadanın “Air Canada”, Tailandın “Bangkok Airways”, ABŞ-ın “United Airlines” kimi dünyada tanınmış, böyük market dəyərinə sahib olan şirkətlərinin market dəyərləri və ədalətli dəyərləri müqayisə olunmuşdur. Buradan alınan nəticədən görmək mümkündür ki, Kanadanın “Air Canada” hava yolları şirkətini üçün market dəyəri və şirkətin ədalətli dəyəri arasında 47 %-lik fərq mövcuddur hansı ki, həmin dövr ərzində market dəyəri təxminən 3 milyard dollar olsa da, şirkətin ədalətli dəyəri 5.5 milyard dollar olmuşdur. Tailandın “Bangkok Airways” və ABŞ-ın “United Airlines” hava yolları şirkətləri üçün də vəziyyət fərqli olmamışdır. Bu şirkətlər üçün market dəyəri və ədalətli dəyər uyğun olaraq 257 milyon dollar və 1.2 milyard dollar və aradakı fərq 79 % olmuş, digəri üçün isə 7.8 milyard dollar və 17 milyard dollar və aradakı fərq 54 % təşkil etmişdir. Bu ölkələr

üzrə industriyanı bir indeks kimi götürsək ortalama 60 %-ə yaxın olan bu dəyişim Kovid-19 pandemiyasının investorlar arasında hansı səviyyədə panika yaratdığına göstəricisidir.

2020-ci ilin Aprel ayında ABŞ-da pandemiya ilə bağlı səyahət məhdudiyyətləri hava yolları sektorunun böyük bir qisminin fəaliyyətini dayandırmasına səbəb olmuşdur. Bu geriləmə ABŞ dövlət Nəqliyyat Təhlükəsizliyi İdarəsinin yayınladığı hesablardan açıq şəkildə görünür (Qrafik 7.). 2020-ci il yoxlama məntəqəsindən keçən sərnəşin sayı, 2019-cu ildə bu məntəqələrdən keçən sərnəşin sayından 5 % azdır (Gao, 2022).

Grafik 7: 2019-2022 Hava yolları sərnəşinləri sayı



Mənbə: Qrafikdə ABŞ dövlət Nəqliyyat Təhlükəsizliyi İdarəsinin məlumatlarından istifadə olunmuşdur.

Qrafikdən də görüldüyü kimi 2020-ci ilin yoxlanış məntəqəsindən keçən sərnişin sayı 102 minlərə qədər düşmüşdür. Bu göstərici uyğun olaraq,2019,2021 və 2022-ci illər üzrə qarşılaşdırıldıqda aradakı fərqi hansı səviyyədə böyük olduğu ortaya çıxır.

2020-ci ili üçün “United Airlines”-ın holdinq üzrə konsolidasiya olunmuş mənfəət və zərər göstəricilərinə baxsaq görürük ki,şirkətin 2019-cu ili üçün açıqladığı mənfəət və zərər müsbət 3 milyon dollar olduğu təqdirdə,2020-ci il üçün açıqladığı mənfəət və zərər göstəricisi üzrə mənfi 7 milyon dollar olmuşdur (Şəkil 5.)

Şəkil 5: “United Airlines” şirkətinin mənfəət və zərər göstəricisi



(TradingView, 2022)

Qrafiklərdən də görüldüyü kimi pandemiyanın özü ilə gətirdiyi maliyyə problemləri hava yolları sektoru üçün dağıdıcı olmuşdur. Pandemiyanın əvvəllərindən etibarən yoluxmaların artması bu industriyanın daxilində yer alan şirkətləri iflas olma riskinə qədər çatdırmışdı. Laksinasiyanın artması ilə sektor bir qədər rahatlasa da,kiçik şirkətləri iflas riskindən qorumaq mümkün olmamışdır.

Koronavirus pandemiyanın gətirdiyi maliyyə böhranı şəraitində sistemik maliyyə risklərindən yayınmaq və ya minimallaşdırmaq üçün həm dövlət səviyyəsində,həm də korporasiya səviyyəsində addımlar atılmışdır. Bu addımların ilkinə aid edə biləcəyimiz və ön pandemiyanın başlanğıcından etibarən həyata keçirilən addım dövlətlərin operativ şəkildə pandemiyanın statistikasını təqdim etməsi

olmuşdur. Dövlətlərin ictimaeəti daimi şəkildə informasiya ilə təmin etməsi investorların bazar mühitində təşvişini böyük ölçüdə minimallaşdıracaqdır. Nəzərə alsaq ki, səmərəli bazarda hər bir informasiya qiymətləndirilir, bu zaman, anlaya bilirik ki, bazarın proqnozlaşdırıla bilən olması ani dalğalanmalara qarşı atılacaq ilk addımdır. Bundan başqa Koronavirus pandemiyasının gətirdiyi maliyyə risklərinə və həmçinin iflas risklərinə qarşı, dövlətlər dəstək paketləri açıqladılar. Nəzərə alsaq ki, pandemiyanın əvvəllərində banklar hava yolları şirkətlərinin yüksək iflas olma riskinə qarşı bu şirkətlərə kredit verilməsini dayandırmışdı, bu zaman, dövlətin aşağı faiz dərəcələri siyasəti bu şirkətləri iflas riskindən müdafiə edəcək ən böyük addımlardan idi. Bu dəstək paketləri bir çox şirkəti böyük zərərlərdən geri dönüş etdirdisə də, bəzi kiçik şirkətlər iflasdan yaxasını qurtara bilmədi. Dövlət səviyyəsində dəstək paketlərindən başqa, dövlətlərin aktiv alımlarını artırması da önəmini vurğulamalıyıq. Pandemiya ərzində bir çox dövlətlər hava yolları şirkətlərinə aid olan bondları və səhmləri almaqla bu şirkətlərə dayaq rolu oynamışdır.

Buna misal olaraq, Koronavirus pandemiyası dövründə İsrail dövləti “EL AL” hava yolları şirkətinin 150 milyon dollarlıq səhmlərini almışdır. Bu işə, səsvermə hüququ verən səhmlərin 14 %-ni təşkil etmişdir. Böyük hissəsi dövlətə aid olan “ Air Baltic” şirkətinin də aktivlərini alan Latviya dövləti şirkətdəki payını 80 %-dən 96 % -ə qaldırmışdır (OECD., 2021).

Dövlətlərin hava yolları şirkətlərini iflas olma təhlükəsinə qarşı maliyyə yardımları ilə təmin etməsi özünü dövlətlərin fiskal siyasətində də büruzə verdi. Hava yolları şirkətlərinə vergi ertələmələri və bir çox vergidən azad olma hüququ verən bəzi dövlətlər bu şirkətlərin risk dözümlülüyünü artıran ən önəmli faktorlardan biri oldu.

Yuxarıda qeyd etdiyimiz kimi hava yolları şirkətlərinin bəziləri dövlət yardımları və şirkət daxili xərclərin azaldılması hesabına iflas olmaq təhlükəsindən yayına bilsə də, bəzi şirkətlər Kovid-19 pandemiyasının dağıdıcı təsirlərindən xilas ola bilmədi. Bu şirkətlərdən bir neçəsi artıq pandemiyanın ilk dövrlərindən etibarən iflas

olduqları barədə müraciətlər etməyə başlamışdı. Bu hava yolları şirkətlərinə “South African Airways”, “Miami Air International”, “Thai Airways” kimi şirkətlər daxildir (Mustapha, Yazid, & Shamsudin, 2020)

Post-Koronavirus dönəmində hava yolları şirkətləri uçuşlara olan tələbi artırmaq məqsədli addımlar atmalıdır. Bu məqsədlə müştərilərin güvənini qazanmaq ən önəmli mərhələlərdən biridir. Müştərilər post-Koronavirus dönəmində əsasən psixoloji olaraq virusa yoluxmaq təhlükəsinə qarşı daha ehtiyatlı davranacaqdır. Hansı ki, bu zaman hava yolları şirkətlərinin ən vacib etməli olduğu hərəkət müştərilərə virusa yoluxmaq riskinin ən az olduğu barədə təminatın verilməsidir.

Bundan başqa, post-koronavirus dönəmində durğunluğun inkişaf mərhələsinə keçməsi məqsədlə hava yolları şirkətlərinin biznes planını yenidən təşkil etməsi prioritet məqsədlərdən olmalıdır. Nəticədə post-koronavirus dönəminin əvvəli üçün əyləncə və turistik məqsədli uçuşların sayı biznes məqsədli uçuşlardan az olacaqdır. Şirkətlər bu məsələyə fokuslanmalıdır.

Koronavirus pandemiyasının vurduğu zərərler pandemiya dövrü ərzində özünü turizm sektorunda böyük ölçüdə göstərməklə bərabər, həmçinin pandemiya sonrası dövrdə də bu maliyyə böhranının təsirləri hiss ediləcəkdir. Turizm sektorunda post-pandemiya dövrü üçün lazımi hazırlıqlar görülməsə, bu sektorun maliyyə böhranı ilə çəkişməsi ehtimal olunandır. Nəzərə alsaq ki, pandemiyanın biyoloji təsirlərlərinin böyüklüyü qədər mənəvi təsirləri və insan psixologiyası üzərində yaratdığı təsirlər də pik həddədir, bu zaman, çəkinmədən demək olar ki, turistik və əyləncə məqsədli səyahətlərin sayında dik bir artım görmək yaxın dövrlər üçün elədə gözlənilən deyildir. Ümumdünya Səhiyyə Təşkilatının (ÜST) 130 ölkə üzrə araşdırmalarına əsasən ortaya çıxan nəticə bu ölkələrin 93 %-də psixoloji və mənəvi sağlamlıq riskləri yaranmışdır.

Turizm sektorunun post-pandemiya dövrü ərzində yenidən canlanması və əvvəlki səmərəlilik səviyyəsinə gəlməsi inkişaf göstəriciləri faktorunu da işə əlavə edərsək, çox vacibdir.

ÜST-ün son toplantılarında da bu məsələ qabardılmışdır. Hansı ki, ÜST-ün bəyanatlarında deyilir ki, səyahət qapanmalarına gedilməsi statistik göstəricilər əsas götürüldükdə, virusun yayılma səviyyəsində elədə böyük təsir götərmədiyi kimi həm də iqtisadi inkişaf, turizm sektorunda işsizliyin səviyyəsinin zirvə həddə çatması kimi problemləri də özü ilə gətirir.

Koronavirus pandemiyasının dünyada tüğyan etdiyi bir ərəfədə, pandemiyanın yaratdığı maliyyə riskləri və həmçinin, bu risklərdən doğan zərərlər Azərbaycanın turizm sektorundan da yan keçmədi. Hansı ki, pandemiyanın ən böyük zərərlərinin yaşanıdığı turizm sektoru üzrə iqtisadi inkişaf Azərbaycan üçün də geriləmə və durğunluq mərhələsinə keçdi. Səyahətlərin məhdudlaşdırılması, ölkə daxilində bir çox turizm mərkəzlərinin qapanmalara getməsi, virusun pik yayılma hədlərinə çatması nəticəsində insanlarda əyləncə və turistik məqsədli gəzintilərə marağın azalması Azərbaycanın da son illər bu sektorda möhkəmlənmə və özünü inkişaf yönündə işlərinin təxirə düşməsinə səbəb oldu. Son illərdə ölkənin böyük turistik potensial daşıyan bir çox şəhərləri üzrə infrastrukturun artırılması yönündə tədbirlər turizm sektoru üzrə ÜDM-də artıma da səbəb olmuşdur. Belə ki, 2013-cü ildə ÜDM-də 3.6 % çəkisi olan turizm sektoru 2019-cu ildə artıq 4.5 % çəkiyə yüksəlməsi müşahidə olunmuşdur. 2009-2012-ci illər ərzində turizm sektoru üzrə investisiyalar təxminən 4 milyard manat təşkil etdiyi halda 2013-2015-ci illər ərzində bu daha da artaraq 5 milyard manata qədər çıxmışdır. Lakin Kovid-19 pandemiyasının sektor üzrə təsirləri gözdə edilə bilməyəcək səviyyədə dağıdıcı olmuşdur. DSK-nın yayınladığı statistik göstəricilərə əsas turizm sektoruna olan investisiya məbləği 2020-ci göstəricilərinə əsasən, 2019-cu il ilə müqayisədə 40 % düşərək 80 milyon manat təşkil etmişdir.

Koronavirus pandemiyasının Azərbaycan üzrə təsirləri qiymətləndirilərkən gələn və gedən turistlərin sayı, turizm sektorunda çalışan işçi qüvvəsi və s. kimi elementləri gözdən keçirmək məqsədə uyğundur. Bu göstəricilər qiymətləndirilərkən bunlarla paralel olaraq, turizm sektoru üzrə səyahət agentlikləri, mehmanxana və bu tipli müəssisələrin gəlir və xərc hesabatları da göz önünə sərilməli və həmçinin, bu

göstəricilər vasitəsi ilə də daha dəqiq anlayışlara sahib olmaq əsas hərəkətlərdən biri olmalıdır. 2006-2012-ci illərin statistik göstəricilərində turist sayında olan artım görünsə də,2013-cü ildə turistlərin sayı 50%-ə yaxın azalma göstərmişdir (Gandilova, 2019)

Turizm sektoru üzrə pandemiyanın təsirlərindən qaynaqlanan işsizlik səviyyəsinin artması özünü həm səyahət agentlikləri,həm də turizm üçün əlverişli ərazilər üzrə yerləşən mehmanxana və mehmanxana tipli müəssisələrdə göstərmişdir. Azərbaycanda səyahət agentlikləri və turoperatorluq fəaliyyəti göstərən müəssisələr üzrə işsizlik səviyyəsi 34% artmışdır. Hansı ki,Koronavirus pandemiyası öncəsi statistik göstəricilərinə əsasən 2019-cu il dövlət və qeyri-dövlət müəssisələri olmaqla səyahət agentlikləri və turoperator fəaliyyəti göstərən müəssisələrin tərkibində 2 min 205 nəfər aktiv fəaliyyət göstərirdisə,2020-ci ildə bu göstərici 1,464 nəfərə düşmüşdür. Mehmanxana və bu tipli müəssisələr üçün isə bu göstərici 2019 və 2020-ci illər olmaq üzərə,uyğun olaraq,12 min 481 nəfər və 10 min 731 nəfər təşkil etmişdir ki,bu göstəricilər 2021-ci ilin əvvəlləri üçün daha mənfə olduğu təxmin edilir (Qrafik 8.).

Bundan başqa illər üzrə qəbul edilmiş və göndərilmiş turistlərin sayı və tur günləri sayına diqqət yetirdikdə Koronavirus pandemiyasının başlaması ilə birlikdə bu göstərici üzrə kəskin bir aşağı trend formalaşmışdır. Belə ki, pandemiyaadan öncə - 2019-cu il üzrə qəbul edilmiş və göndərilmiş turist sayına diqqət yetirsək görürük ki,bu göstərici 99 min 507 nəfər olmuşdur. 2020-ci il üzrə isə eyni göstəriciyə baxdıqda,bu göstərici 8 min 205 nəfər olmaqla,pandemiyanın qarşısı alınmaq məqsədi ilə səyahət məhdudiyətlərinin başlaması səbəbi ilə göstərici də necə kəskin bir düşüş olduğunun faktiki sübutudur. Hansı ki,bu,92%-lik bir azalma deməkdir (Qrafik 8.).

Bütün bu göstəricilərdən başqa,pandemiyanın ölkənin turizm sektoruna nə dərəcədə zərər verdiyini araşdırmaq üçün səyahət agentlikləri,turoperatorluq fəaliyyəti göstərən müəssisələr,mehmanxanalar və bu tipli müəssisələrin baxılmalı olan ən vacib parametrləri arasında onların maliyyə hesabatları gəlir. Bu göstərici nəzərə

alındıqda,səyahət agentlikləri və turoperatorların gəlir və xərc hesabatlarında gəlirləri 2019 və 2020-ci illər əsas götürülməklə,uyğun olaraq,63 min 364 manat və 16 min 147 manat təşkil etmişdir. Mehmanxanalar və bu tipli müəssisələr üçün isə eyni göstərici 2019 və 2020-ci illər ərzində,uyğun olaraq,450 min 189 manat və 116 min 798 manat olmuşdur. Burada hər iki müəssisə tipi üzrə gəlirlərdə azalma faizi,uyğun olaraq,75% və 74% olmuşdur (Qrafik 8.). Hansı ki,azalma göstəricilərinin çox yaxın olması pandemiyanın bu müəssisələr üzrə təsirlərinin nə dərəcədə eyni olmasından xəbər verir.

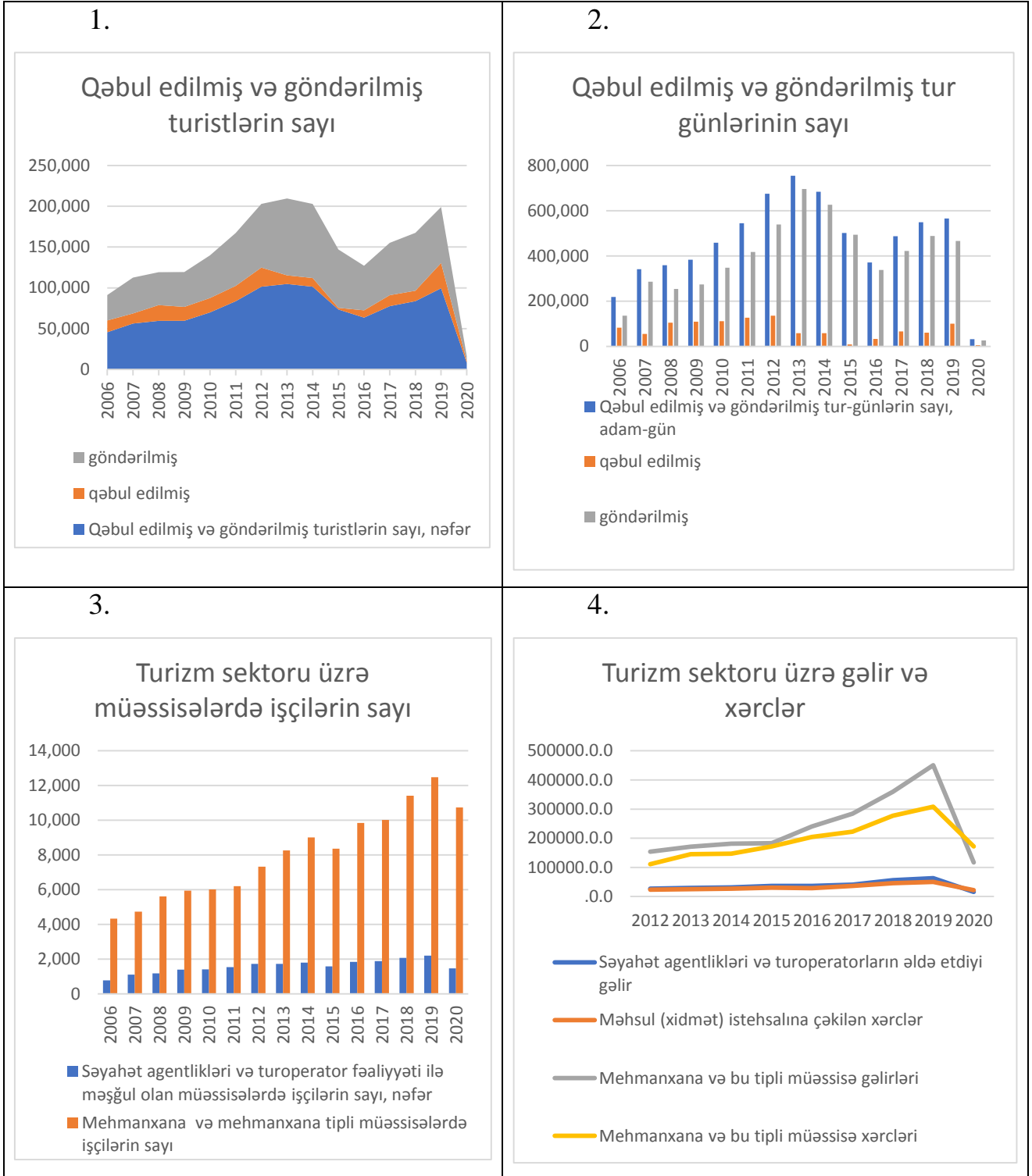
Bu göstəricilər Koronavirus pandemiyasının Azərbaycanın turizm sektoru üzrə iqtisadi inkişafına hansı səviyyədə və dərinlikdə təsir etdiyini,ölkədə işsizlik səviyyəsinin,ÜDM-nin pandemiyaadan bu sektor üzrə necə təsirləndiyini açıq şəkildə göstərmişdir.

Dövlət və özəl qurumlar olaraq pandemiya dövrü ərzində pandemiyanın təsirinin azaldılması yönündə bir çox addımlar atıldı və bu fəaliyyət davam etməkdədir. Hansı ki,pandemiyanın əvvəllərindən etibarən hotel və mehmanxanalarda mümkün olan bütün dezinfeksiya tədbirləri görüldü. Bu addımlar müəyyən qədər Kovid-19-un yayılmasını azaltsa da,böyük ölçüdə iqtisadi zərərləri hiss olundu və post-pandemiya dövründə də hiss olunacaq kimi görsənir.

Azərbaycan Dövlət Turizm agentliyi həm pandemiya,həm də post-pandemiya dövrləri üçün turizm sektorunda rəqabətqabiliyyətliliyi artırmaq və sektora inkişaf trendi qazandırmaq adına Sanitariya və Gigiyena Metodları və Normaları Proqramı (SAHMAN - Sanitation and hygiene methods and norms) hazırlandı (Azərbaycan Dövlət Turizm Agentliyi, 2020).

Ümumiyyətlə,Azərbaycan üçün xüsusi yanaşsaq post-pandemiya dövrü xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Hansı ki,Koronavirus pandemiyasının ən pik həddə çatdığı dövrdə Azərbaycanın erməni işğalı altında olan Qarabağ torpaqlarını geri qaytarması nəticəsində,post-pandemiya dövründə ölkənin iqtisadi inkişaf trendinin yüksələcəyini proqnozlaşdırmaq elə də çətin deyil.

Grafik 8: Azərbaycanın Turizm sektoru üzrə statistik göstəriciləri



Mənbə: Qrafiklər Azərbaycan Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatları əsasında hazırlanıb.

Geri alınan torpaqlarda yenidən infrastrukturun yaxşılaşdırılması,bölgədəki şəhər və rayonlara insanların geri qaytarılması və işçi qüvvəsinin stimullaşdırılması,həmçinin,bölgədə yeni iş yerləri və müəssisələrin açılması Azərbaycanın iqtisadi inkişafı üçün yüksək mərhələyə addımına təkan verəcəkdir. Bundan əlavə adı keçən bölgənin zəngin təbii sərvəti,böyük turizm potensialı daşıyan təbiəti iqtisadi inkişafda oynayacağı böyük rolun xəbərçisidir. 2022-ci ilin mart ayından etibarən Suqovuşanda yeni turizm mərkəzinin təməlinin atılması,Şuşada təmir-tikinti işlərinə başlanılması artıq Qarabağda turizm sektorunun potensialından xəbər verir. Şuşada Turşsu yaylağı,İsa Bulağı,Cıdır düzü kimi turizmə əlverişli məkanlar yerləşir.

Qarabağla bir yerdə Şərqi Zəngəzur bölgəsinin də işğaldan azad olunması Azərbaycan üçün böyük əhəmiyyət kəsb edir. Şərqi Zəngəzurda,Laçında İlıqsu Bulağı və Kəlbəcərdə İstisu sanatoriyası kimi müalicə xarakterli əsas turizm potensialı daşıyan yerlərdəndir. İstisu sanatoriyası hələ keçən əsrin 2-ci yarısında hər il 50 min insan qəbul edirdi. Bundan əlavə Kəlbəcərdə dağ və qış turizminin inkişafı üçün də böyük potensial var (ABBASOVA, JABBAROV, & TANRIVERDİ, 2020).

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

KOVID-19, şübhəsiz ki, maliyyə institutlarının uzaqdan əməliyyatları idarə etmək qabiliyyətini görünməmiş bir stress testinə çevirdi. Pandemiyanın dağıdıcı dalğalarının uzunmüddətli təsiri ilə maliyyə institutları potensial əməliyyat itkilərini azaltmaq üçün möhkəm idarəetmə, sistem və nəzarətə malik olmağın əhəmiyyətini artırdılar. Biz maliyyə institutlarının üzləşdiyi və potensial əməliyyat risklərinə səbəb ola biləcək KOVID-19 ilə bağlı aşağıdakı problemləri müşahidə edirik:

1) Maliyyə institutları xərclərin azaldılması və düzgün hər şeyin normal olduğu dövrdəki kimi əməliyyatlarının saxlanması arasında düzgün tarazlığı saxlamaq üçün mübarizə apara bilər. Resurs çatışmazlığı səbəbindən, ya xərclərin azaldılması məqsədi ilə ixtisar olunduğundan, ya da hökumət tərəfindən pandemiya ilə bağlı qabaqlayıcı tədbirlərə görə işçilərin olmaması səbəbindən tənzimləyici tələblərə uyğunluq qrafiklərinin və nəzarətin həyata keçirilməsində gecikmələr.

2) Pandemiya fonunda həyata keçirilən tədbirlərdən irəli gələn potensial əməliyyat riskləri, o cümlədən, ev ofisinin təşkili üçün əməliyyat proseslərinin sadələşdirilməsi və digər KOVID-19 ilə əlaqəli fırladaqçılıq halları ilə bağlı anlayış çatışmazlığı mövcuddur.

3) Pandemiya maliyyə institutlarının ekstremal hadisələrlə üzləşmək üçün əməliyyat dayanıqlığını hərtərəfli nəzərdən keçirmələri üçün həyəcan təbilidir. Bu problemlərə artan tənzimləmə diqqəti ilə biz müşahidə edirik ki, maliyyə institutları öz əməliyyat dayanıqlılığını çərçivəsinin təkmilləşdirilməsini araşdırırlar.

Koronavirus pandemiyası son bir neçə ildə iqtisadiyyatın bir çox sektorunun maliyyə böhranları ilə üzləşməsinə səbəb oldu. Bu halda, böhranların təsirini azaltmaq yükü keçmiş maliyyə böhranlarında da təcrübə edildiyi kimi, yenə də dövlətlər və mərkəzi bankların üzərinə düşürdü. Böyük məbləğlərdə fiskal və monetar dəstək paketləri dövlətlər və Mərkəzi Banklar tərəfindən iqtisadiyyata yönəldildi. Təbii ki, bu, dövlətlərin biznesləri iflaslardan qorumaq, iqtisadiyyatın çöküşlərini qısamüddətlik də olsa ertələsə də, maliyyə dünyasının hansı dərəcədə qırılqan olduğu və

radikal addımların gələcək nəticələrinin iqtisadiyyatda hansı təsirlərə səbəb olacağı bir çox maliyyə sistemlərini narahat etməlidir. 2008-2009 maliyyə böhranı hazırkı durumda nümunə kimi göz önündə olmalı, aşağı faiz dərəcələrinin iqtisadiyyatda təsirləri yaxından izlənilməlidir. Aşağı faiz dərəcələri dövlətlər və həmçinin, böyük maliyyə qurumları olmaqla, biznesləri də borc kapitalını artırmağa təşviq edir.

Bundan başqa 2020-ci ilin əvvəllərində iqtisadiyyatda artan pul kütləsinin maliyyə bazarlarına - səhm bazarlarına və kriptovalyuta bazarlarına axmağa başladığını müşahidə etdik. İnflyasiyanın pik hədlərə çatdığı bir zamanda investorların riskli maliyyə alətlərinə müraciət etməsi qaçılmaz bir hadisədir.

Dünyada inflyasiyanın pik hədlərə çıxması səbəbi ilə iqtisadi daralmalara gedilməsi labüddür. Son olaraq, bankların borc vermə siyasətlərini sərtləşdirməsi onları post-pandemiya dövrünün əvvəlləri üçün maliyyə risklərindən qoruyacaqdır.

İSTİFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

Azərbaycan dilində

1. ABBASOVA, S., JABBAROV, A., & TANRIVERDİ, H. (2020). ERMƏNİ İŞĞALI SONRASI QARABAĞDA TURİZMİN İNKİŞAFI MƏSƏLƏLƏRİ. Uluslararası Turizm, Ekonomi ve İşletme Bilimleri Dergisi (IJTEBS).E-ISSN: 2602-4411, 4(2), 33-44.

2. Azərbaycan Dövlət Turizm Agentliyi. (2020, 04 24). Turizm sənayesində sanitariya və gigiyena normaları ilə bağlı proqram hazırlanıb - SAHMAN. Retrieved 03 25, 2022, from Azərbaycan Dövlət Turizm Agentliyi: <https://sta.gov.az/news/turizm-senayesinde-sanitariya-ve-gigiyena-normalari-ile-bagli-proqram-hazirlanib-sahman>

3. Kərim, S., & Nurhodja, A. (2019). SWAP ANLAYIŞININ NƏZƏRİ STRUKTURU. TURAN-CSR International Scientific Peer-Reviewed and Refereed Journal, 8(32), 1309-4033.

Türk dilində

1. Saadet, E., & SAĞTAŞ, S. (2022). Covid-19 Pandemi Döneminde Tüketicilerin Mental İyi Oluş Halinin Online Anlık Satın Alma Davranışına Etkisi. İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi, 11(1), 293-315.

2. Suleymanov, E., & Zeynalov, A. (2009). The Influence of the Global Financial Crisis to Azerbaijani Economy. Journal of Qafqaz University, 28, 110-125.

İngilis dilində

1. Brown Brothers Harriman & Co. ("BBH"). (2020, MAY 1). Crude Oil Tanks: A Look Into Oil Prices and Storage. Retrieved YANVAR 12, 2022, from Brown Brothers Harriman: <https://www.bbh.com/us/en/insights/private-banking-insights/crude-oil-tanks-a-look-into-oil-prices-and-storage.html#:~:text=While%20most%20available%20crude%20storage,for%20a%20one%20year%20period.>

2. CESD, G. (2020). Social Consequences of the Oil Price Shock in the Resource Rich Post-Soviet Countries. SSRN Electronic Journal. 10.2139/ssrn.3598521., 34.
3. Dadparvar, S., & Azizi, S. (2021). Exploring the Effects of the COVID-19 Crisis on Azerbaijan's Financial Security. *International Relations*, 9(01), 27-35.
4. Das, N. M., & Rout, B. S. (2020). Impact of COVID-19 on market risk: Appraisal with value-at-risk models. *The Indian economic journal*, 68(3), 396-416.
5. Desai, S., & Looze, J. (2020). Business owner perceptions of COVID- 19 effects on the business: Preliminary findings. *Trends in entrepreneurship*, 10.
6. Echaust, K., & Just, M. (2021). Tail Dependence between Crude Oil Volatility Index and WTI Oil Price Movements during the COVID-19 Pandemic. *Energies*, 14(14), 4147.
7. Eiteman, S. M. (2011). *Multinational Business Finance*. Twelfth Edition New Delhi: Dorling Kindersley (India) Pvt Ltd.
8. ESMA, E. S. (2020, May 20). ESMA CALLS FOR TRANSPARENCY ON COVID-19 EFFECTS IN HALF-YEARLY FINANCIAL REPORTS. Retrieved from ESMA: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-calls-transparency-covid-19-effects-in-half-yearly-financial-reports>.
9. Gandilova, S. (2019). Sustainable development of tourism: the case of Azerbaijan. *Silk Road*, 3, 51-55.
10. Gao, Y. (2022). Benchmarking the recovery of air travel demands for US airports during the COVID-19 Pandemic. *Transportation Research Interdisciplinary Perspectives*, 13, 100570.
11. Gil-Alana, L. A., & Monge, M. .. (2020). Crude oil prices and COVID-19: Persistence of the shock. *Energy Research Letters*, 1(1), 13200.
12. H. Hoynes, D. L. (2012). Who suffers during recessions? *Journal of Economic perspectives*, 26(3), 27-48.

13. Heggeness, M. L. (2020). Estimating the immediate impact of the COVID-19 shock on parental attachment to the labor market and the double bind of mothers. *Review of Economics of the Household*, 18(4), 1053-1078.
14. Heseni, M. (2019). *CRISES IN THE GLOBAL FINANCIAL SYSTEM: ANTI-CRISIS POLICY-THE STAGES OF REGULATION*. In *Economic and Social Development: Book of Proceedings* (pp. 499-504).
15. Holliwell, J. (1997). *The financial risk manual: a systematic guide to identifying and managing financial risk*. London [etc.]: Financial Times.
16. Hull, J. C. (1997). *Options, Futures, and other Derivatives*. New Jersey: Prentice-Hall International, Inc.
17. Kaplan, S. (2019). *SCHWESERNOTES™ 2020 LEVEL I CFA® BOOK 2: ECONOMICS*. United States of America.: Kaplan, Inc.
18. Law, J. .. (2014). *A dictionary of finance and banking*. 5th ed., Oxford]: Oxford.
19. Maneenop, S., & Kotcharin, S. (2020). The impacts of COVID-19 on the global airline industry: An event study approach. *Journal of air transport management*, 89, 101920.
20. Michael, S., & Juliane, G. (2020). Coronavirus crisis in Germany's SMEs: Return to full economic activity still far off but gradual opening has eased pressure on liquidity. *KfW Research*. No. 294.
21. Mohsin Azam, K. (2020). *Financial Reporting and Analysis: Kaplan Schweser, 2020 CFA Program Exam Prep*, 283 pp. *Sindh Economics & Business Review International*, 2(1), 88-90.
22. Mustapha, N. N., Yazid, M. F., & Shamsudin, M. F. (2020). How airline industry may rise post covid-19 pandemic. *Journal of Postgraduate Current Business Research*, 1(1).
23. Nicolas, P.-N., & Robert G, V. (2020). Unemployment paths in a pandemic economy. *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2020-18*.

24. Nik Nur Shahira Nik, M., Yazid, M., & Mohd Farid, S. (2020). How airline industry may rise post covid-19 pandemic. *Journal of Postgraduate Current Business Research*, 1(1).
25. OECD. (2021). State Support to the Air Transport Sector: Monitoring developments related to the Covid-19 crisis. *OECD Tackling Coronavirus (Covid-19)*.
26. Sangmin, A., Sang Yoon (Tim), L., & Yongseok, S. (2021). COVID-19 doesn't need lockdowns to destroy jobs: The effect of local outbreaks in Korea. *Labour Economics*, 70, 101993.
27. Sarin, A. (2020, , March 12). Go for value buying sometime next week. Retrieved from The Economics Time: <https://economictimes.indiatimes.com/markets/expert-view/go-for-value-buying-sometime-next-week-anil-sarin/articleshow/74592709.cms?from=mdr>
28. Schweser, K. (2020). Schweser Note for the CFA 2021 Level 1-Book 5-Derivatives and portfolio management. Kaplan, Inc.
29. Teodoru, I. R., & Akepanidaworn, K. (2022). Managing Financial Sector Risks from the COVID-19 Crisis in the Caucasus and Central Asia. *Departmental Papers*, 2022(005), 38. doi:<https://doi.org/10.5089/9798400201189.087>
30. Tiwary, A. R. (2019). Study of currency risk and the hedging strategies. *Journal of Advanced Studies In Finance (JASF)*, 10(19), 45-55.
31. TradingView. (2022). United Airlines Holdings,INC. Gelir tablosu. Retrieved 4 17, 2022, from TradingView: <https://tr.tradingview.com/symbols/NASDAQ-UAL/financials-income-statement/>
32. Warwick McKibbin, & Fernando, R. (2021). The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios. *Asian Economic Papers*, 20(2), 1–30.

İnternet Resursları

1. www.bea.gov – Amerika İqtisadi Analiz Bürosu
2. www.stat.gov.az – Azərbaycan Dövlət Statistika Komitəsi

3. www.stm.az/az - Sosial Tədqiqatlar Mərkəzi
4. www.cbar.az – Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı
5. www.mct.gov.az/az - Azərbaycan Respublikası Mədəniyyət Nazirliyi
6. www.bls.gov - ABŞ Əmək Statistika Bürosu
7. www.imf.org - Beynəlxalq Valyuta Fondu
8. www.tradingview.com

Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1: MDB üzrə işsizlik göstəriciləri	23
Cədvəl 2: "Zoom" şirkətinin maliyyə analizi.....	31
Cədvəl 3: Azərbaycan banklarının kreditlər üzrə orta faiz göstəriciləri	49

Şəkillərin siyahısı

Şəkil 1: "Zoom Video Communications" səhm dəyəri göstəricisi	31
---	-----------

Şəkil 2: Azərbaycan Respublikası üzrə vaxtı keçmiş kredit göstəriciləri	47
Şəkil 3: 2019-cu il üzrə kredit portfelinin sahələr üzrə strukturu	48
Şəkil 4: 2021-ci il üzrə kredit portfelinin sahələr üzrə strukturu	48
Şəkil 5: “United Airlines” şirkətinin mənfəət və zərər göstəricisi.....	61

Qrafiklərin siyahısı

Grafik 1: ABŞ-da işsizlik səviyyəsi göstəricisi	26
Grafik 2: Kovid-19 pandemiyasının bizneslər və sənayelər üzərində təsiri.....	30
Grafik 3: ABŞ Mənfəət Ticarət Balansı	53
Grafik 4: Xarici rezervlərdə valyutaların payı.....	54
Grafik 5: Valyutaların qitələr üzrə ticarətdə dominantlıq səviyyəsi.....	55
Grafik 6: Mərkəzi Asiya və Qafqaz ölkələri üzrə depozit və borc göstəriciləri.....	57
Grafik 7: 2019-2022 Hava yolları sərnişinləri sayı	60
Grafik 8: Azərbaycanın Turizm sektoru üzrə statistik göstəriciləri	67