AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI

MƏRKƏZİ BANKI

PUL SİYASƏTİ İCMALI

YANVAR-MART 2010

Bakı - 2010

Mündəricat

Giriş……3

I. Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat……3

1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyllər……3

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər……7

1.2.1. Xarici sektor……7

1.2.2. Məcmu tələb……10

1.2.3. Məcmu təklif……12

1.2.4. Makroiqtisadi tarazlıq……13

II. Pul və məzənnə siyasəti……15

2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi……15

2.2. Pul siyasəti alətləri……18

2.3. Pul təklifi……19

N**əticələr**……24

Giriş

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı cari ilin I rübündə öz siyasətini xarici iqtisadi mühitin nisbətən yaxşılaşması və ölkədə iqtisadi artımın davam etməsi şəraitində həyata keçirmişdir. Belə ki, ötən ilin müvafiq dövründən fərqli olaraq 2010-cu ilin I rübündə Azərbaycanın ixrac etdiyi məhsulların dünya qiymətləri yüksəlməyə meyil göstərmiş, yerli bankların beynəlxalq pul bazarlarına çıxış imkanları nisbətən yaxşılaşmışdır. Ölkə daxilindəki iqtisadi artım xarici mühitin yaxşılaşmasından əlavə 2009-cu ildə həyata keçirilmiş antiböhran tədbirlərindən də qaynaqlanmışdır.

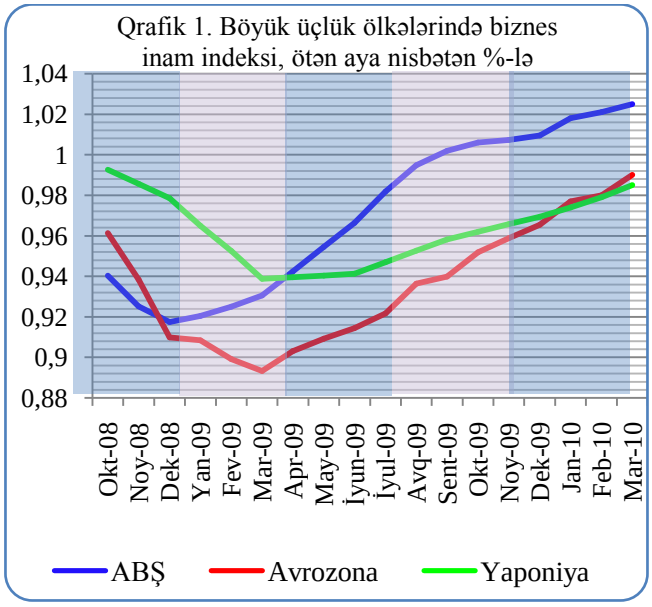
Mərkəzi Bank hesabat dövründə bəyan etdiyi 2010-cu il üçün pul siyasətinin başlıca istiqamətlərinə uyğun olaraq inflyasiyanın aşağı səviyyədə saxlanılmasına, manatın məzənnəsinin sabitliyinin qorunmasına, bank-maliyyə sektorunda sabitliyin dərinləşdirilməsinə və iqtisadiyyatın pula olan tələbinin ödənilməsinə yönəldilmiş siyasət yeritmişdir. Qlobal və daxili makroiqtisadi mühitin yaxşılaşmasına baxmayaraq Mərkəzi Bank potensial risklərin qabaqlayıcı rejimdə neytrallaşdırılmasını daim diqqət mərkəzində saxlamışdır.

I. Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat

1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyllər

2010-cu ilin I rübü qlobal iqtisadiyyatda bərpa meyllərinin güclənməsi ilə xarakterik olmuşdur. 2009-cu ildə ayrı-ayrı dövlətlər və qlobal miqyasda böhran əleyhinə görülmüş tədbirlər nəticəsində dünyanın aparıcı ölkələrində biznes inam indeksinin[1] yüksəlməsi müşahidə edilmişdir.

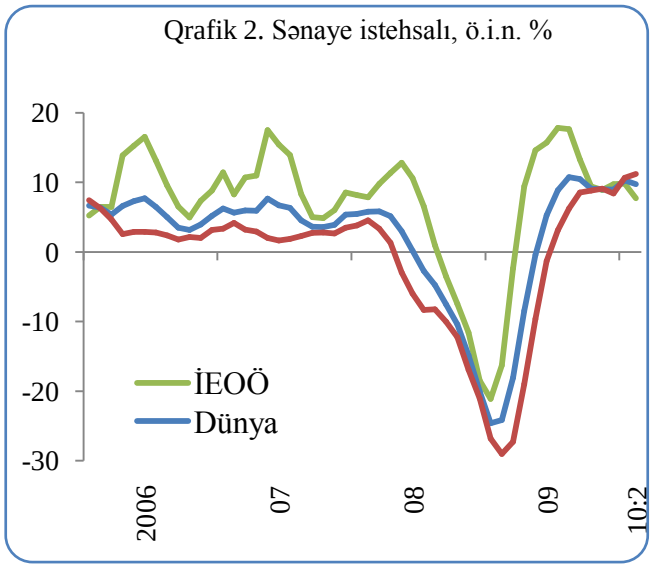
[1] Biznes İnam İndeksi İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı tərəfindən makroiqtisadi göstəricilərin, sosial-iqtisadi vəziyyətin qiymətləndirilməsi və biznes sektor nümayəndələrinin cari və gələcək satışlar, investisiya planları və sair bu kimi gözləntilərinin qruplaşdırılması, sistemləşdirilməsi əsasında hesablanır.



Mənbə: www.principalglobalindicators.org

Məcmu tələbin dəstəklənməsi məqsədilə həyata keçirilmiş fiskal stimul tədbirlərinin təsiri ilə ABŞ-da iqtisadi artım meylləri Avrozona və Yaponiyaya nisbətən daha güclü olmuşdur. Böhran başlanandan bəri ilk dəfə olaraq cari ilin mart ayında ABŞ-da daşınmaz əmlak qiymətləri artmış və 162 min yeni iş yeri yaradılmışdır.

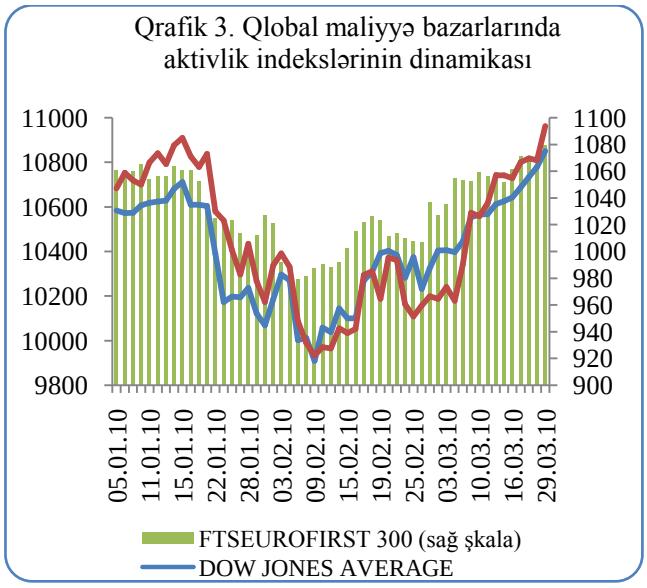
Pozitiv gözləntilərin formalaşmasına baxmayaraq Yaponiya iqtisadiyyatının əsas aparıcı qüvvəsi olan ixracatda yüksək dəyişkənlik müşahidə edilməkdədir. Son 12 ayda ilk dəfə olaraq ixrac fevral ayında ötən aya nisbətən 1.7% aşağı düşmüşdür. Avrozonada isə qeyri-müəyyənliklər əsasən Yunanıstan və Portuqaliyadakı iqtisadi vəziyyətlə əlaqədardır.



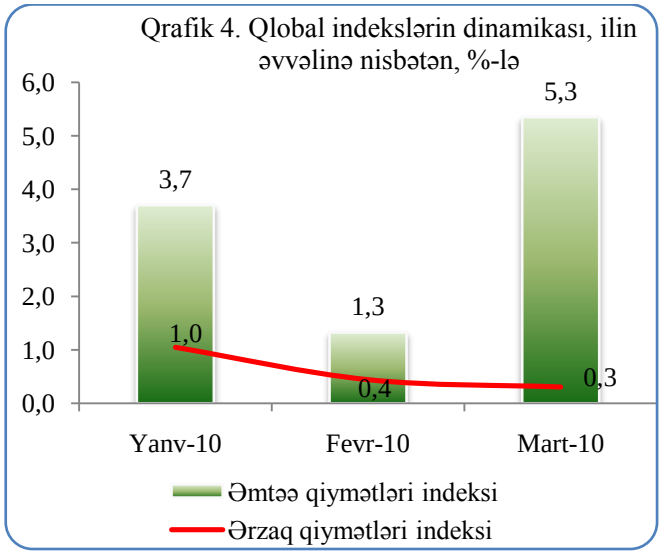
Mənbə: www.imf.org

İnkişaf etmiş ölkələrlə yanaşı inkişaf etməkdə olan ölkələrdə də iqtisadi aktivlik artır. Xüsusilə, Çin, Hindistan, Braziliya kimi ölkələrə kapital axınları rüb ərzində daha da sürətlənmişdir ki, bu da öz növbəsində həmin ölkələrdə aktivliyə əlavə impulslar vermişdir. I rübdə iqtisadi artım templəri Çində 11.9%, Tayvanda 9.2%, Sinqapurda 13.1%, Hindistanda 8.5% olmuşdur. Cənub-Şərqi Asiya ölkələrində iqtisadi atımını yüksəlməsinin əsas mənbəyi xarici və investisiya tələbinin canalanması olmuşdur.

Qlobal iqtisadiyyatda müşahidə edilən canlanma maliyyə bazarlarında fond indekslərinin yüksəlməsində də özünü büruzə verir. Belə ki, 2008-ci ilin III rübündən etibarən ilk dəfə olaraq Dow Jones Average indeksi 11000-lik həddə yaxınlaşmışdır. Rübün sonuna ilin əvvəli ilə müqayisədə Dow Jones Average indeksi 3.1%, Nikkei 225 indeksi 4.3%, FTSEurofirst 300 indeksi isə 1.7% yüksəlmişdir.

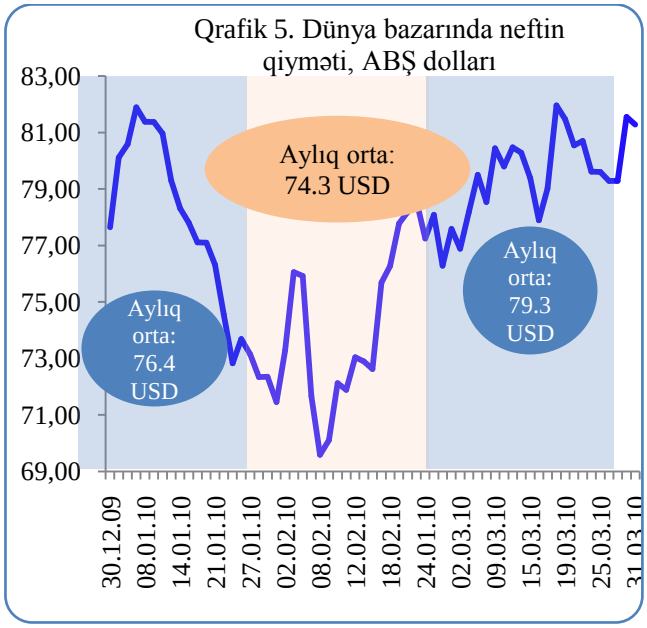


Dünyanın ən iri iqtisadiyyatlarında məcmu tələbin dəstəklənməsi iqtisadi artıma şərait yaratmaqla yanaşı qlobal əmtəə bazarlarında qiymətlərin artımına da təsir göstərmişdir.



Mənbə: www.imf.org

2010-cu ilin I rübünün sonuna Beynəlxalq Valyuta Fondu tərəfindən hesablanan "Əmtəə Qiymətləri İndeksi" ötən ilin sonuna nisbətən 5.3%, Ərzaq Qiymətləri İndeksi isə 0.3% yüksəlmişdir. Qiymətlərin yüksəlməsi əsasən xammal qiymətlərinin artımı hesabına baş vermişdir. Rübün sonuna ötən ilin sonu ilə müqayisədə alüminium qiymətləri 1.3%, qızıl qiymətləri 1.5%, mis qiymətləri isə 6.3% artmışdır. Brend markalı neftin 1 barrelinin qiyməti isə ilin əvvəlindən 2.7% artmış və rüb üzrə onun orta göstəricisi 76.7$ təşkil etmişdir.



Mənbə: Thomson Reuters

Mart ayının əvvəllərində Avrozonada iqtisadi durumun nisbətən pisləşməsi, ABŞ dollarının avroya nəzərən məzənnəsinin bahalaşması əmtəə qiymətlərinin bir qədər aşağı düşməsinə səbəb olsa da Avropa Birliyinin Yunanıstana dəstək planlarını açıqlaması əmtəə qiymətlərinin yenidən yüksəlməsinə təsir göstərmişdir.

Bərpa meyllərini və artmaqda olan inflyasiya təzyiqlərini nəzərə alaraq dünyanın bir sıra mərkəzi bankları tərəfindən likvidlik dəstəyi proqramları məhdudulaşdırılmış, onların bəziləri isə hətta pul siyasətini sərtləşdriməyə başlamışdır. Belə ölkələrə misal olaraq Norveç, İsrail, Hindistan, Sinqapur və Vietnamı göstərmək olar. Lakin, iqtisadi artımı dəstəkləmək ehtiyacını nəzərə alaraq bir sıra ölkələrin mərkəzi bankları pul siyasətini yumşaltmaqda davam etmişlər. Belə ölkələrə misal olaraq Rusiya, Ruminiya, Macarıstan, Serbiya, Cənubi Afrika Respublikası və Kenyanı göstərmək olar. Avropa Mərkəzi Bankı isə uçot dərəcələrini sabit saxlasa da likvidlik əməliyyatlarının şərtlərinə bəzi düzəlişlər etmişdir.

Son pozitiv meylləri nəzərə alaraq beynəlxalq maliyyə institutları 2010 və 2011-ci illər üçün iqtisadi proqnozlarında nikbin korrektələr etmişlər. Beynəlxalq Valyuta Fondu 21 aprel 2010-cu il tarixli "Dünya iqtisadiyyatının perspektivləri" adlı son hesabatında cari il üçün dünyada iqtisadi artım tempinin 4.2% səviyyəsində proqnozlaşdırır ki, bu da yanvar ayında verilmiş son proqnoza nisbətən 0.3% yüksəkdir. Bununla yanaşı, qlobal tarazsızlıqla bağlı BVF-nun narahatçılıqları hələ də qalmaqdadır.

Cədvəl 1. BVF-nun dünya iqtisadiyyatına dair proqnozları

	İqtisadi artım, %		İnflyasiya, %	
	2010	2011	2010	2011
Dünya	4.2	4.3	3.4	2.9
İEÖ	2.3	2.4	1.3	1.5
ABŞ	3.1	2.6	2.1	1.7
Avrozona	1.0	1.5	1.1	1.3
İEOÖ	6.3	6.5	5.7	4.5
Çin	10.0	9.9	3.1	2.4
Rusiya	4.0	3.3	7.0	5.7
Qazaxıstan	2.4	4.2	7.3	6.5

Mənbə: BVF

Beləliklə, qlobal iqtisadiyyatda 2009-cu ildə başlamış canlanma meylləri 2010-cu ilin I rübündə güclənmişdir. Lakin, qlobal iqtisadiyyatın bərpası prosesi regional baxımdan qeyri-bərabər olmaqla yanaşı iqtisadi siyasətə həssas qalmaqda davam edir. Bir çox ölkələrdə məşğulluq iqtisadi artıma adekvat reaksiya vermir. Belə ki, Beynəlxalq Əmək Təşkilatının məlumatına görə cari ilin I rübündə 43 ölkədən 38-də işsizlik artmışdır. Bundan başqa dünyanın aparıcı ölkələrində iri büdcə kəsirləri və dövlət borcları, cari hesab kəsirləri, inflyasiya təzyiqləri narahatlıq mənbəyi olaraq qalır.

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər

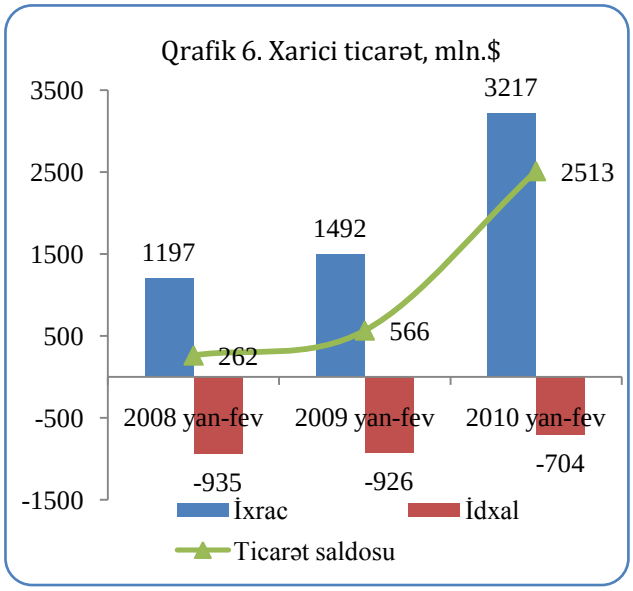
2009-cu ildə Azərbaycanda hökumət və Mərkəzi Bank tərəfindən məcmu tələbin dəstəklənməsi istiqamətində görülmüş işlər cari ilin I rübündə iqtisadi artımın davam etməsinə şərait yaratmışdır. Beynəlxalq konyunkturun yaxşılaşması və xarici maliyyələşmə mənbələrinin bərpası da dövr ərzində daxili iqtisadi artıma əlavə impulslar vermişdir.

1.2.1. Xarici sektor

Qlobal iqtisadiyyatda bərpa meyllərinin güclənməsi şəraitində cari ilin ötən dövründə ölkənin xarici mövqeyinin yaxşılaşması müşahidə olunmuşdur.

Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatlarına əsasən 2010-cu ilin yanvar-fevral aylarında xarici ticarət dövriyyəsi 3,9 mlrd.dollar təşkil etmişdir ki, bunun da 3,2 mlrd.dolları

ixracın, 0,7 mlrd.dolları isə idxalın payına düşür.

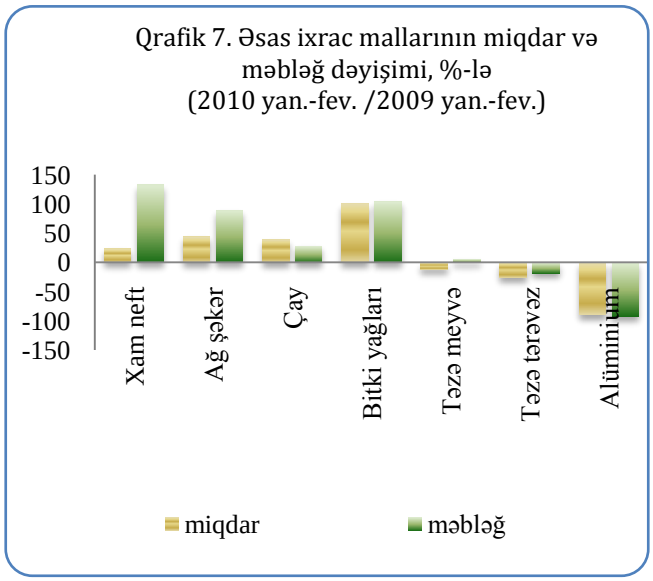


Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsi

Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ixracın 2.2 dəfə artması, idxalın isə 24% azalması ilə xarici ticarət balansının profisiti 4,4 dəfə artmışdır.

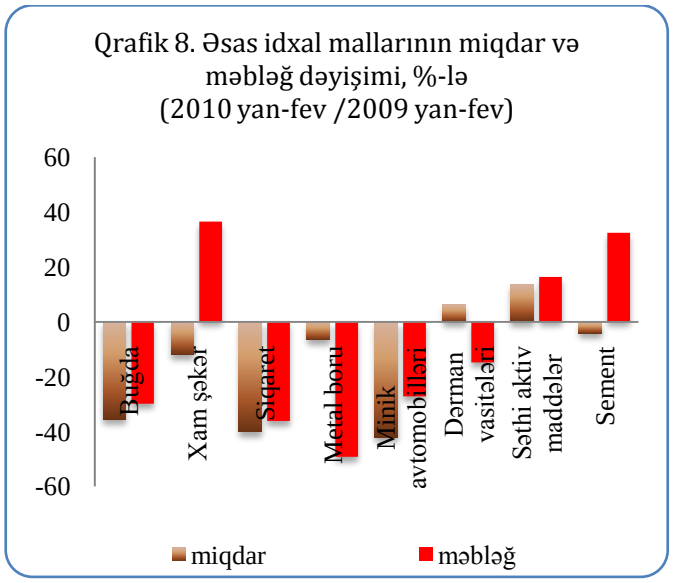
Hazırda ixracın və idxalın ÜDM-də payı müvafiq olaraq 42% və 9% təşkil edi.

İxracda yüksək templə artan mallara misal olaraq xam neft, ağ şəkər, çay və bitki yağlarını göstərmək olar.



Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsi

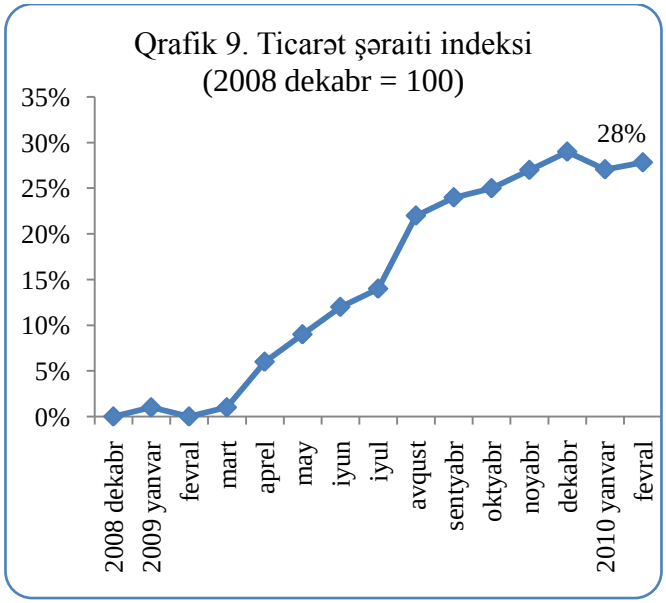
İdxalda azalan mallara isə buğda, xam şəkər, siqaret, metal borular, sement və minik avtomobillərini aiddir.



Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsi

Beləliklə, dövr ərzində xarici ticarət balansında 2,5 mlrd.dollar həcmində profisit yaranmışdır.

Azərbaycanın ixracını təşkil edən məhsulların qiymətləri idxalı təşkil edən məhsulların qiymətləri ilə müqayisədə daha sürətlə artır. Belə ki, ticarət şəraiti indeksi 2008-ci ilin dekabrından bəri 28% yüksəlmişdir.

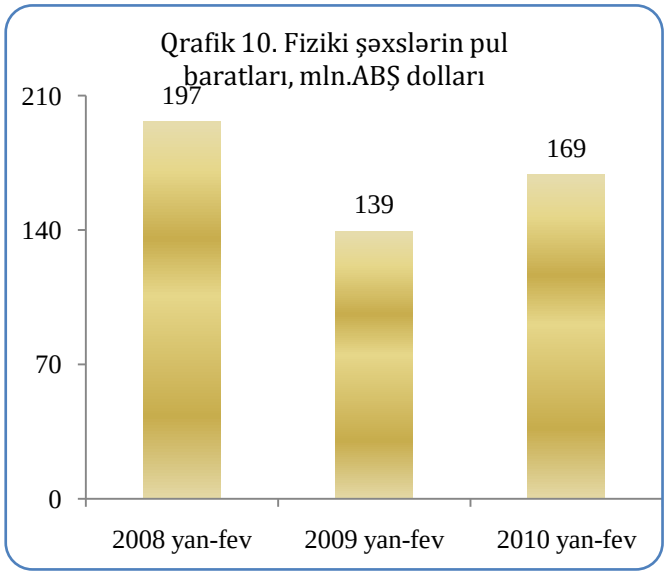


Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Bu, qeyd olunan dövr ərzində daha az ixrac hesabına daha çox mal və xidmət idxal etmək imkanlarını göstərir.

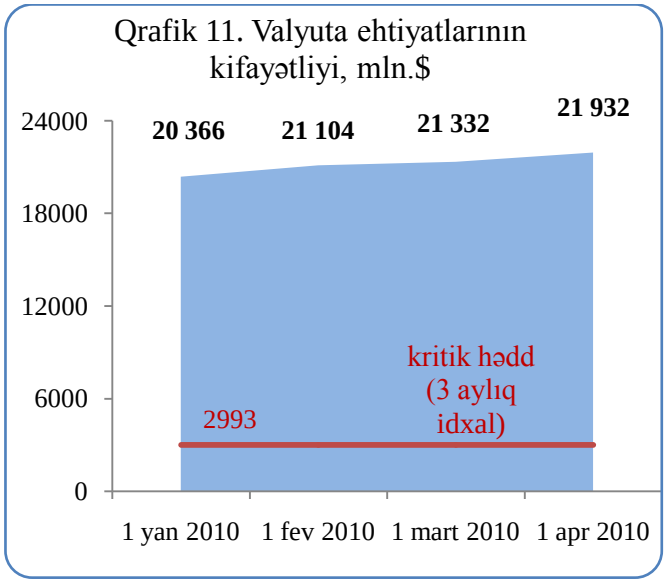
Hesabat dövründə ixracdan əlavə xaricdən pul baratlarının və xarici borclanmanın dinamikası da ölkəyə valyuta daxilolmalarına artırıcı təsir göstərmişdir.

Cari ilin yanvar-fevral aylarında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ölkəyə daxil olan pul baratlarının həcmi 21% artmışdır.



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Tədiyə balansının pozitiv saldosu I rübdə ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarının artımını təmin edilmişdir. 2010-cu ilin I rübünün sonuna ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 22 mlrd.dollara yaxındır ki, bu da 22 aylıq mal və xidmətlərin idxalına kifayət edir.



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

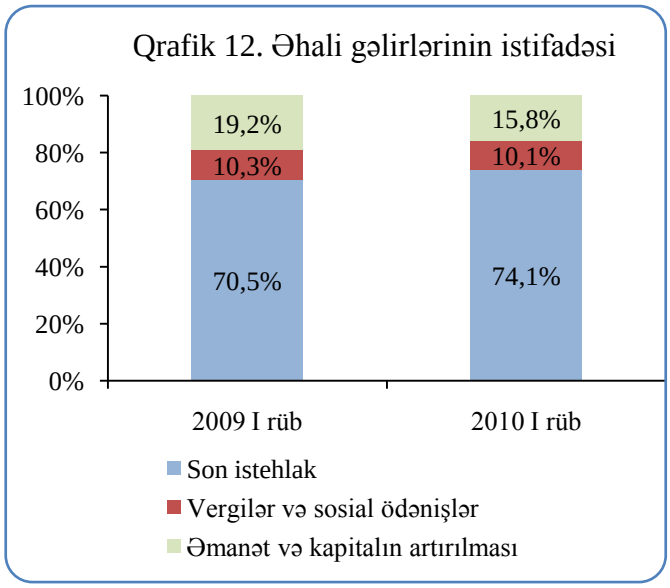
Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları isə cari ilin I rübündə 6,5% artaraq 01.04.2010 tarixinə 5,5 mlrd. ABŞ dollarını ötmüşdür ki, bu da 5,5 aylıq mal və xidmət idxalını maliyyələşdirməyə kifayətdir.

1.2.2. Məcmu tələb

Cari ilin I rübündə məcmu tələbin bütün komponentləri, o cümlədən son istehlak xərcləri, investisiyalar və xarici tələb iqtisadi artıma müsbət təsir göstərmişdir.

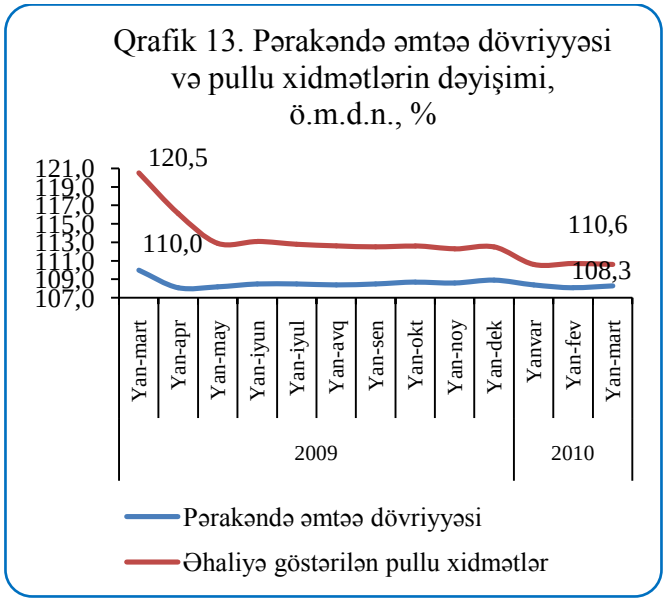
1.2.2.1 Son istehlak xərcləri. 2010-cu ilin I rübündə son istehlak xərcləri iqtisadi artımın başlıca faktorlarından olmuşdur.

Ev təsərrüfatlarının istehlakı. 2010-cu ilin I rübündə əhalinin nominal pul gəlirləri 6.5% artmış və bunun 74.1%-i son istehlaka yönəlmişdir.



Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsi

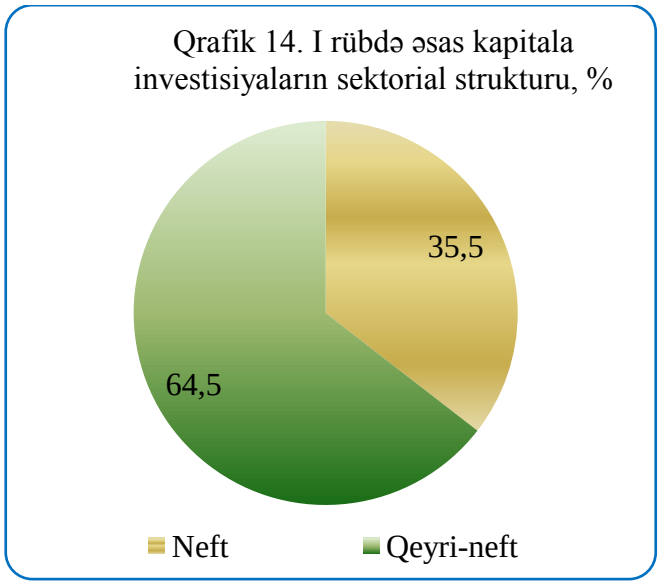
Əhalinin son istehlak xərcləri real ifadədə 6%-dən çox artaraq 3.7 mlrd.manat və ya ÜDM-in 40%-ni təşkil etmişdir. Ölkə üzrə orta aylıq əmək haqqının 4.1% artaraq 304 manat təşkil etməsi də son istehlakın ÜDM-in strukturunda yüksək payının qorunub saxlanılmasına töhfə vermişdir. Bunun nəticəsində həm pərakəndə əmtəə dövriyyəsi, həm də əhaliyə göstərilən pullu xidmətlər ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən uyğun olaraq 8.3% və 10.6% artmışdır.



Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsi

Hökumət və ictimai təşkilatlar. Hökümətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərə xərclərin hesabına formalaşmışdır. Dövr ərzində büdcə xərclərinin 38.8%-ni əmək haqqı, pensiya və müavinət ödəmələri təşkil etmişdir ki, bu da ötən ilki səviyyədən 10.6% bəndi çoxdur[2].

1.2.2.2 İnvestisiya xərcləri. 2010-cu ilin I rübündə iqtisadiyyatın kapitalizasiyası səviyyəsinin artması davam etmişdir. Belə ki, iqtisadiyyata investisiya qoyuluşları ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 4.9% artmışdır. Əsas kapitala yönəldilən investisiyaların 64.5%-i qeyri-neft sektorunun payına düşmüşdür. Qeyri-neft sektoru sahələri arasında kənd təsərrüfatı, kimya, ticarət və səhiyyə sahələrinə investisiyalar xüsusilə yüksək templə artmışdır. Qeyri-neft sektorunda sərmayə qoyuluşlarının təşviq edilməsində dövlət investisiyaları ilə yanaşı bank kreditlərinin də mühüm rolu olmuşdur. Belə ki, investisiya məqsədlərinə yönəldilən bank kreditləri 24.6% artmışdır.



Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsi

1.2.2.3. Xarici tələb: xarici ticarət və tədiyə balansı[3]. Real iqtisadi artım tempinin 2.3% bəndi xalis ixracın artmasından təsirlənmişdir. Neftin dünya bazar qiyməti (ilin əvvəlindən

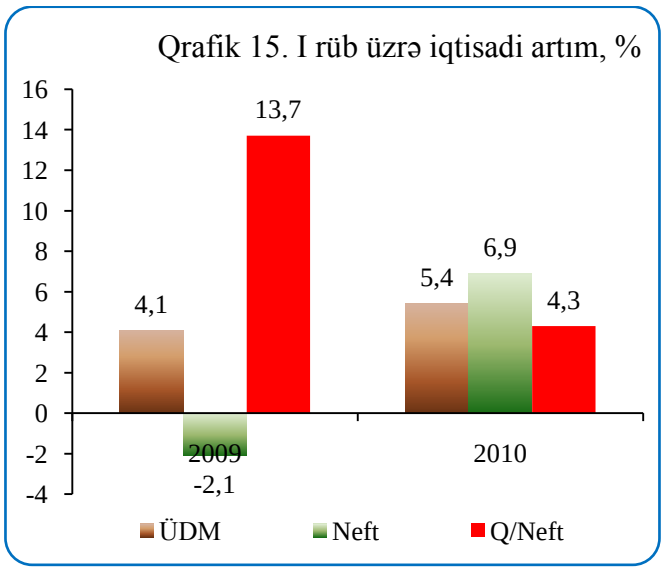
[2] ***Qeyd:** *yanvar-fevral aylarında*

[3] Rüb üzrə ilkin məlumatlar

bəri orta qiymət 78.8$) ötən ilin müvafiq dövü (46.4$) ilə müqayisədə 70% artmışdır.

1.2.3. Məcmu təklif

Hesabat dövründə ölkədə iqtisadi artım tempi 5.4%, o cümlədən neft-qaz sektorunda 6.9%, qeyri-neft sektorunda isə 4.3% təşkil etmişdir. Ötən il ərzində iqtisadi artımın zəruri maliyyə mənbələrinin dəstəklənməsi cari ilin I rübündə məcmu təklifə pozitiv təsir etmişdir. Hesabat dövründə adambaşına düşən nominal ÜDM-n ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 38% artaraq 1340 ABŞ dolları təşkil etmişdir.

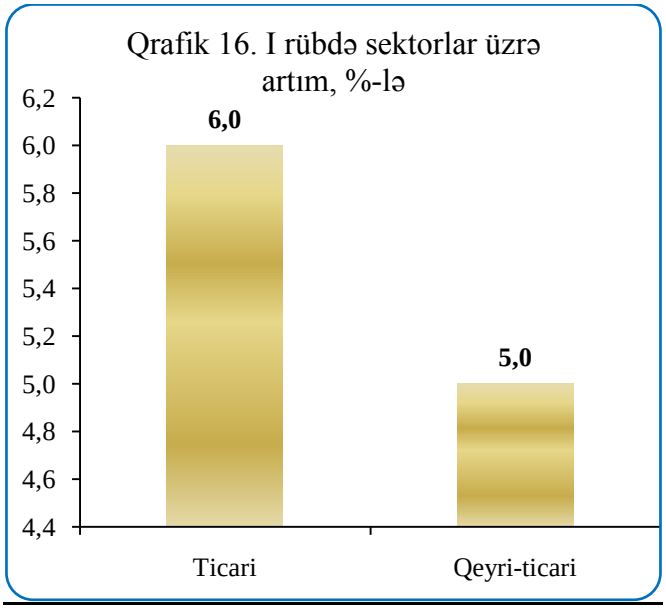


Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsi

Pozitiv iqtisadi artım templəri özünü digər iqtisadi aktivlik göstəricilərində, daha doğrusu təsərrüfat subyektlərinin sayının artımında da göstərmişdir. Belə ki, cari rübdə statistik vahidlərin dövlət qeydiyyatında olan hüquqi şəxslərin sayı 3.9% artaraq 91015 olmuş, hüquqi şəxs yaratmadan fəaliyyət göstərən fiziki şəxslərin sayı isə 1.3% artaraq 281351-ə çatmışdır.

Ticari sahələr[4]. ÜDM-in artımı başlıca olaraq ticari sektordakı aktivlikdən təsirlənmişdir. Belə ki, ÜDM-in 60.6%-i ticari sahələrin payına düşmüş və bu sahələr ümumi artıma 2.7% bəndi töhfə vermişdir. Dövr ərzində ticari sektorun artımını əsasən sənayedəki yüksək artım şərtləndirmişdir. Belə ki, ticari sektordakı 6%-lik artımın 5.9% bəndi sənayenin payına düşmüşdür. Sənayenin artımında isə neft–qaz sənayesi mühüm rol oynamışdır. Cari ilin ilk rübündə xam neft hasilatı 6,4%, təbii qaz hasilatı isə 9,6% artmışdır.

[4] Ticari (tradable) sektora kənd təsərrüfatı və sənaye daxildir.



Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsi

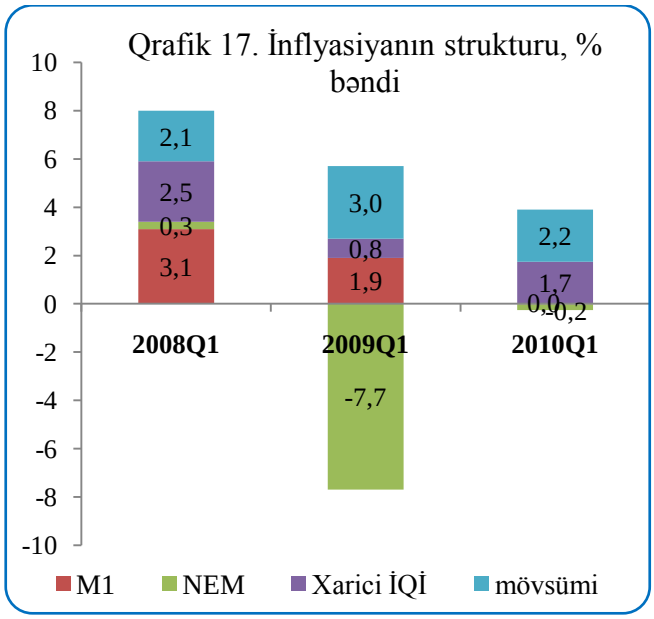
Qeyri-ticari sahələr[5]. Rüb ərzində qeyri-ticari sektorun bütün sahələrində artım müşahidə edilmiş, o cümlədən qeyri-ticari sahələr arasında ən yüksək artım tempi xidmət sferasında (nəqliyyat, rabitə, ticarət, mehmanxana, sosial xidmətlər) qeydə alınmışdır. İstehlak tələbinin qorunması, həmçinin xidmət sferalarının genişlənməsi hesabına bu sektor ÜDM-in artımına mühüm impuls vermişdir. Belə ki, cəmi ÜDM-in 25.7%-i, qeyri-ticari ÜDM-in isə 77.6%-i xidmət sahələrinin payına düşmüşdür.

[5] Qeyri-ticari (non-tradable) sektora tikinti, nəqliyyat, rabitə, ictimai iaşə, mehmanxana xidmətləri və s. daxildir.

1.2.4. Makroiqtisadi tarazlıq

1.2.4.1. İstehlak qiymətləri indeksi. Rüb ərzində orta illik inflyasiya 3.8% təşkil etmişdir ki, bu da beynəlxalq əmtəə bazarlarında qiymətlərin, xüsusilə ərzaq qiymətlərinin artımı, habelə mövsümi amillərdən təsirlənmişdir.

Ekonometrik metodlarla aparılmış hesablamalar göstərir ki, 3.8%-k orta illik qiymət artımının 2.2% bəndi mövsumi amillərin, 1.7% bəndi isə xarici İQİ-nin hesabına formalaşmışdır .



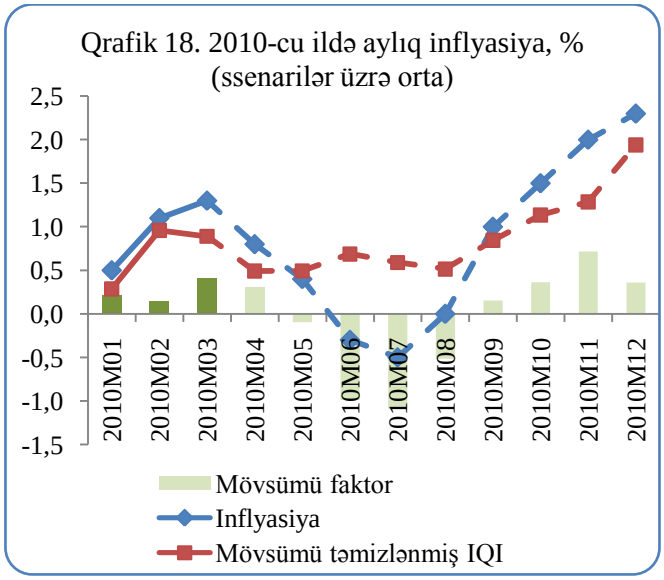
Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Mərkəzi Bankda ənənəvi, yeni və hibrid Filips əyrisi üzrə aparılmış qiymətləndirmələr də Azərbaycanda

inflyasiyanın əsasən xarici faktorlardan qaynaqlandığını göstərir.

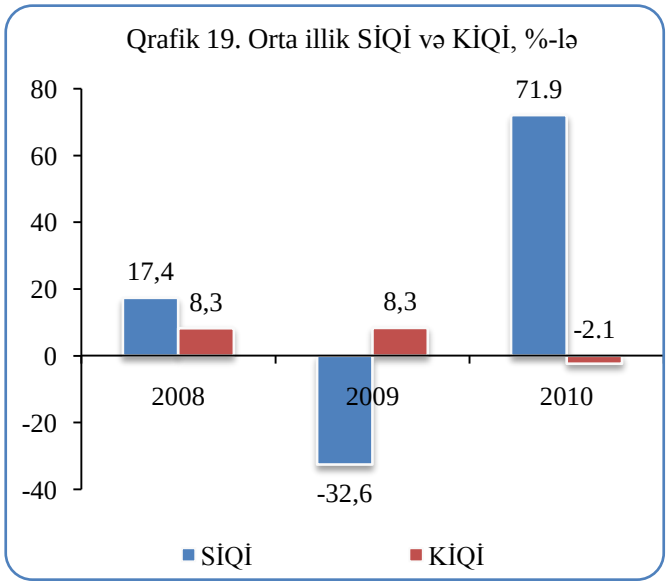
Haşiyə 1. Fillips əyrisi. Mərkəzi Bankda *ənənəvi*, *yeni* və *hibrid* Filips əyrisi üzrə inflyasiya amilləri vəziyyət qiymətləndirilmişdir. Müəyyən edilmişdir ki, asılı dəyişən istehlak qiymətləri indeksi ilə asılı olmayan dəyişənlər kimi keçmiş dövrün inflyasiyası və inflyasiya gözləntisi arasındakı əlaqə statistik əhəmiyyətlidir, məcmu buraxılış kəsri, məşğulluq səviyyəsi, vahid məhsula düşən əmək xərci arasındakı əlaqə isə statistik əhəmiyyətli deyil. Qeyd edək ki, Filips əyrisi Yeni-Zellandiyalı alim A.V.Filips tərəfindən əmək haqqı inflyasiyası (xərc inflyasiyası) və işsizlik arasında asılılığı müəyyən etmək məqsədilə təklif edilmişdir. Fillips Böyük Britaniya üzrə 100 illik işsizlik və inflyasiya göstəricilərinin təhlili əsasında müəyyən etmişdir ki, işsizlik və qiymətlərin artımı arasında tərs mütənasib əlaqə mövcuddur. Hazırda iqtisadi təhlillərdə Filips əyrisinin *ənənəvi* versiyası ilə bərabər *yeni* və *hibrid* versiyalarından da istifadə olunur. *Ənənəvi* Filips əyrisindən fərqli olaraq *yeni* və *hibrid* Filips əyrisində dəyişənlər kimi həm də məcmu biraxılış kəsiri, inflyasiya gözləntisi və vahid məhsula düşən əmək xərci də götürülür.

Rüb ərzində ərzaq məhsulları qiymətləri 5.3%, qeyri-ərzaq məhsulları 0.5% artmış, xidmətlər üzrə qiymətlər isə 1% azalmışdır.



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

1.2.4.2. Sənaye istehsalçılarının qiymət indeksi. Dövr ərzində sənaye sahələrində orta illik istehsalçı qiymətləri (SİQİ) 71.9%-a yüksəlmişdir. Orta illik SİQİ-nin belə kəskin dəyişimi neftin beynəlxalq əmtəə bazarlarında qiymətinin son bir ildə 70% artımı ilə əlaqədardır. Hesabat dövründə neft sənayesi üzrə orta illik SİQİ 75.6% artmış, qeyri-neft sənayesi üzrə isə 0.6% azalmışdır.



Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsi

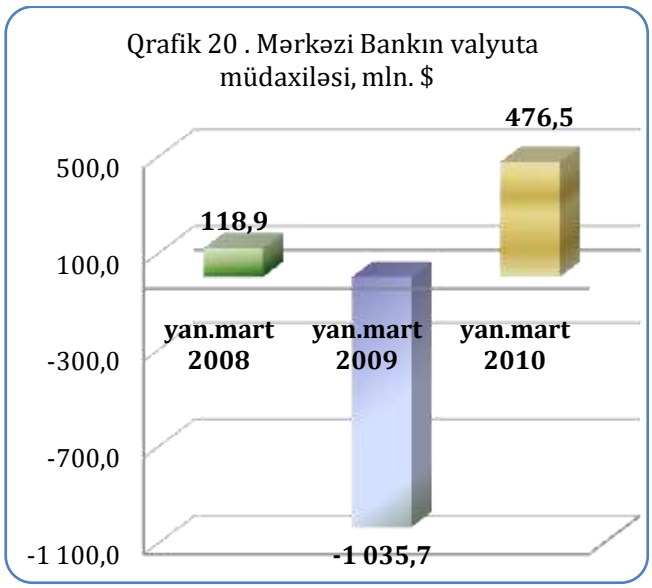
1.2.4.3. Kənd təsərrüfatı istehsalçılarının qiymət indeksi. Hesabat dövründə orta illik KİQİ-də 2.1%-lik azalma qeydə alınmışdır. Heyvandarlıq məhsulları üzrə 7.7% azalma, bitkiçilik məhsulları üzrə isə 1% artım qeydə alınmışdır.

II. Pul və məzənnə siyasəti

I rübdə Mərkəzi Bank 2010-cu il üzrə pul siyasətinin bəyan olunmuş başlıca istiqamətlərinə uyğun olaraq öz fəaliyyətini inflyasiyanın məqbul səviyyədə saxlanması, manatın məzənnəsinin sabitliyinin qorunması, bank-maliyyə sektorunda sabitliyin daha da möhkəmləndirilməsi, iqtisadiyyatın pula olan tələbatının ödənilməsi kimi hədəflərin realizasiyasına yönəltmiş və qarşıda qoyulan vəzifələrə nail olmuşdur. Belə ki, inflyasiya səviyyəsi hədəf çərçivəsində olmuş, manatın məzənnəsi sabit qalmış, maliyyə sektorunda sabitlik qorunmuş, pul kütləsi iqtisadi artıma adekvat dəyişmişdir.

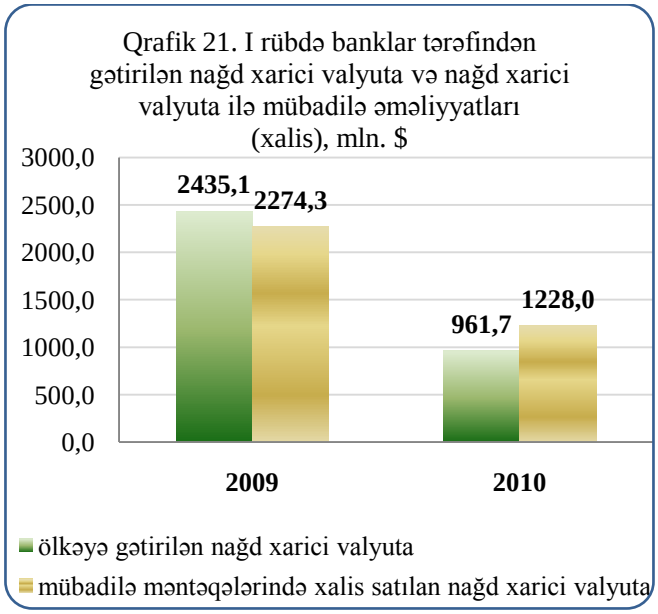
2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

Ötən ilin müvafiq dövründən fərqli olaraq cari ilin I rübündə Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini valyuta bazarında təklif kanallarının genişlənməsi şəraitində həyata keçirmişdir. Məhz bunun nəticəsidir ki, ötən ilin I rübündə Mərkəzi Bank satışyönlü müdaxilələr həyata keçirdiyi halda cari ilin I rübündə 476.5 mln.ABŞ dolları həcmində valyuta sterilizasiyası həyata keçirmişdir.



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə valyuta bazarında xarici valyutaya tələbatın azalması banklar tərəfindən ölkəyə gətirilən nağd xarici valyutanın və əhaliyə satılan nağd valyutanın həcmindən də görünür. Belə ki, dövr ərzində banklar tərəfindən ölkəyə xalis gətirilən nağd xarici valyutanın və xalis nağd mübadilə əməliyyatlarının həcmi 2009-cu ilin I rübünə nəzərən müvafiq olaraq 2.5 və 1.9 dəfə az olmuşdur.



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

2010-cu ilin birinci rübündə manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi cəmi 0,04% ucuzlaşmışdır.

Rüb ərzində manatın məzənnəsinin sabitliyi ölkədə inflyasiyanın, xarici borc yükünün və dollarlaşmanın artmamasına və bütövlükdə əhalinin sosial vəziyyətinin yaxşılaşmasının dəstəklənməsinə əlverişli şərait yaratmışdır. Eyni zamanda manatın ABŞ dollarına nəzərən məzənnəsinin sabit saxlanılması son illərdə ölkənin beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinə mənfi təsir göstərməmişdir.

Cari rübdə manatın nominal məzənnəsi ticarət partnyoru olan bəzi ölkələrin valyutalarına nəzərən dəyərdən düşdüyü halda, digər ölkələrin valyutalarına nəzərən möhkəmlənmişdir. Manatın nominal ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin də dəyişməsinə təsir göstərmişdir. Rüb ərzində manat bəzi ölkələrin (Rusiya, Ukrayna, Qazaxıstan, Çin) valyutalarına nəzərən həm nominal, həm də real olaraq ucuzlaşmışdır.

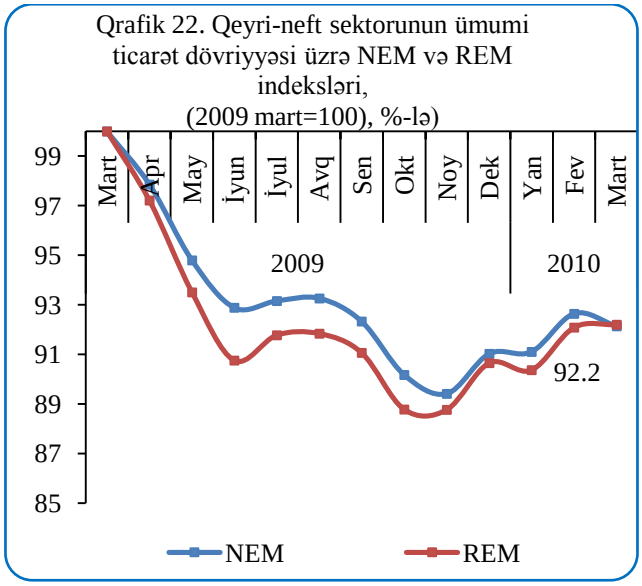
Cədvəl 2. 2010-cu ilin I rübündə manatın əsas ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına qarşı ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri, %-lə

	2009-cu ilin dekabrına nəzərən	
	Nominal ikitərəfli məzənnə indeksi*	Real ikitərəfli məzənnə indeksi
ABŞ	100,0	102,6
Avrozona	107,2	109,9
Böyük Britaniya	107,4	109,6
Türkiyə	101,6	100,6
Rusiya	98,4	98,2
Ukrayna	99,8	98,1
Gürcüstan	102,8	103,3
İran	99,8	101,5
Qazaxıstan	98,9	98,8
Yaponiya	100,7	103,9
İsrail	98,8	102,6
Çin	99,9	99,9
Belarus	104,0	104,5

**Manatın partnyor ölkənin valyutasına nəzərən məzənnələrin orta aylıq dəyişməsi nəzərdə tutulur.*

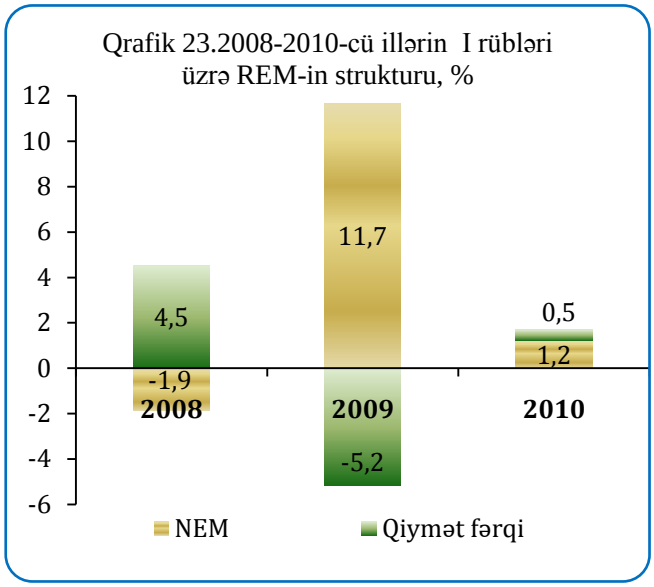
Hesabat rübündə qeyri-neft sektoru üzrə nominal effektiv məzənnə (ümumi ticarət

dövriyyəsi üzrə) 1.2%, REM isə 1.7% bahalaşmışdır. Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə isə qeyri-neft sektoru üzrə NEM 7.9%, REM isə 7.8% ucuzlaşmışdır.



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Rüb ərzində qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnəyə həm nominal valyuta məzənnələri, həm də qiymətlərin dəyişimi artırıcı təsir göstərmişdir.



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

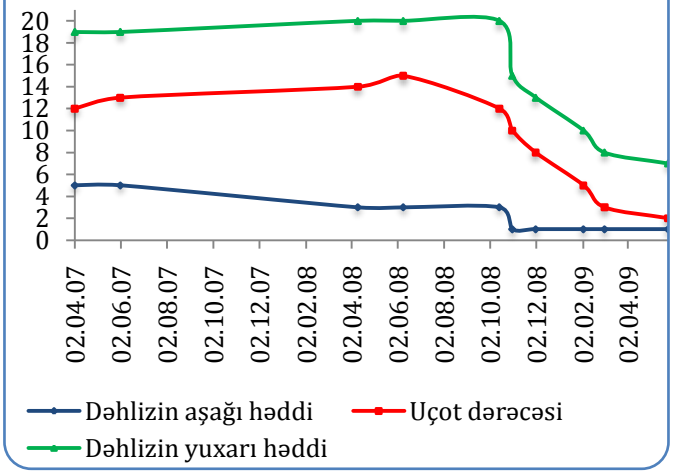
REM I rübdə əsasən uzaq xarici ölkələr (ABŞ, Avrozona, B.Britaniya, Yaponiya, İsrail, Çin) üzrə 6.8% bahalaşmışdır. Azərbaycanın qeyri-neft ixracının çox hissəsinin getdiyi yaxın xarici ölkələr (Türkiyə, Rusiya, Gürcüstan, İran, Ukrayna, Qazaxıstan, Belarus) üzrə isə REM 0.7% ucuzlaşmışdır.

Beləliklə, cari ilin I rübündə ölkənin valyuta bazarında tarazlıq mövcud olmuş, manatın ikitərəfli məzənnəsinin sabitliyi və ölkənin beynəlxalq rəqabət qabiliyyəti ümumən qorunmuşdur.

2.2. Pul siyasəti alətləri

Pul siyasəti qarşısında qoyulan məqsədlərə nail olmaq üçün 2010-cu ilin I rübündə Mərkəzi Bankın faiz dəhlizinin parametrləri dəyişdirilməmiş, uçot dərəcəsi 2%, dəhlizin aşağı həddi 1%, yuxarı həddi isə 7% səviyyəsində saxlanılmışdır.

Qrafik 24 . Faiz dəhlizinin parametrləri



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Haşiyə 2. Faiz dərəcələri dəhlizi. Mərkəzi Bankın çərçivə alətləri üzrə faiz dərəcələri "faiz dərəcələri dəhlizi"ni təşkil edir. Dəhlizin minimal həddi bir günlük vəsaitlərin cəlbolunma (repo) faiz dərəcəsi ilə, maksimal həddi isə - bir günlük vəsaitlərin yerləşdirmə (əks-repo) faiz dərəcəsilə müəyyən olunur. Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsi "faiz dərəcələri dəhlizi"nin bir parametri kimi çıxış edir. Faiz dərəcələri dəhlizinin parametrləri vaxtaşırı ölkədəki makroiqtisadi durum və Mərkəzi Bankın inflyasiya hədəfi əsas götürülərək müəyyən olunur.

Rüb ərzində məcburi ehtiyat normaları da dəyişdirilməyərək 0.5% səviyyəsində qalmışdır.

Məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti dövr rəzində həm manat, həm də xarici valyutada depozitlər üzrə 1 ay olmuşdur.

Cədvəl 2. Likvidlik saldosu

	1 Yanvar 2010	**1 Aprel 2010**
Likvidliyin verilməsi alətləri*	1483.5	1457.6
Likvidliyin cəlb olunması alətləri**	29.5	35.5
Likvidlik saldosu	1454	1422.1

*AMB tərəfindən banklara kreditlər, SVOP əməliyyatları və s.
** Not portfeli, REPO əməliyyatları, milli və xarici valyutada məcburi ehtiyat normaları.

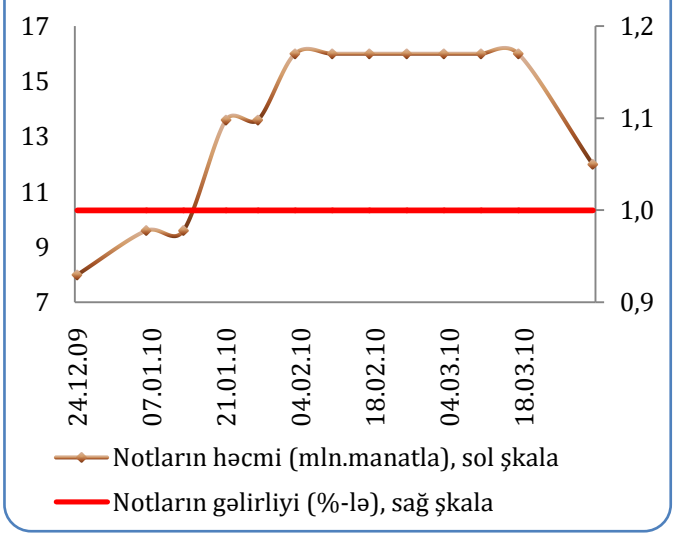
Mərkəzi Bankın əməliyyatları üzrə saldo [6] ilin əvvəlindəki 1454 mln.manatdan cari ilin I rübünün sonuna 1422.1 mln. manata düşmüşdür. Əməliyyatlar üzrə müsbət saldonun azalması onunla izah edilir ki, dövr

[6] Bu göstərici Mərkəzi Bankın likvidliyin verilməsi alətlərinin qalığı ilə likvidliyin cəlb olunması əməliyyatlarının qalığı arasındakı fərqi ifadə edir.

ərzində bank sisteminin digər resurs mənbələri bərpa olunduğundan Mərkəzi Bankın likvidlik dəstəyinə ehtiyac az olmuşdur.

2010-cu ilin I rübü ərzində notların yerləşdirilməsi üzrə Mərkəzi Bank tərəfindən 12 auksion keçirilmişdir. Emissiyanın ümumi həcmi 60 mln.manat, yerləşdirilmiş notların həcmi isə 45,6 mln.manat (emissiya həcminin 76%-i) təşkil etmişdir. Mərkəzi Bankın qısamüddətli notları üzrə orta ölçülmüş gəlirlilik hesabat rübü ərzində sabit qalaraq 1% təşkil etmişdir.

Qrafik 25. Mərkəzi Bankın notlarının həcmi və gəlirliyi



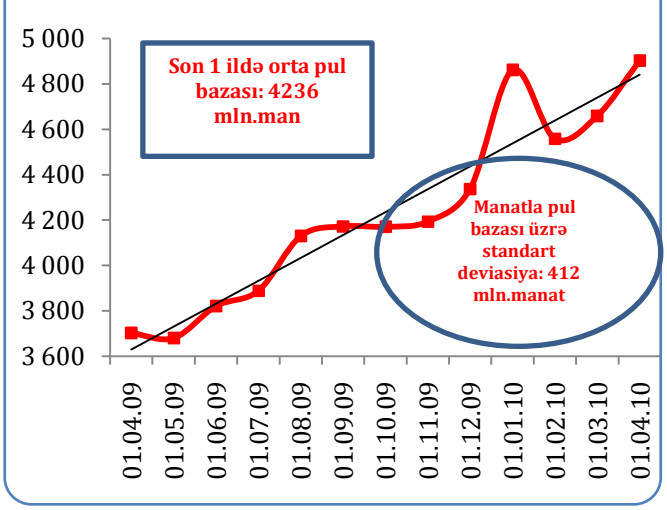
Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Rübün sonuna Mərkəzi Bankın dövriyyədə olan notlarının həcmi 12 mln. manat təşkil etmişdir ki, bu da ilin əvvəli ilə müqayisədə 50 % çoxdur.

2.3. Pul təklifi

Cari ilin I rübündə pul təklifi iqtisadiyyatın tələbatına adekvat surətdə dəyişmişdir. Pul bazası ilin əvvəlinə nəzərən 1% artaraq 4902 mln.manat təşkil etmişdir.

Qrafik 26. Son bir ildə manatla pul bazasının dinamikası, mln.manatla

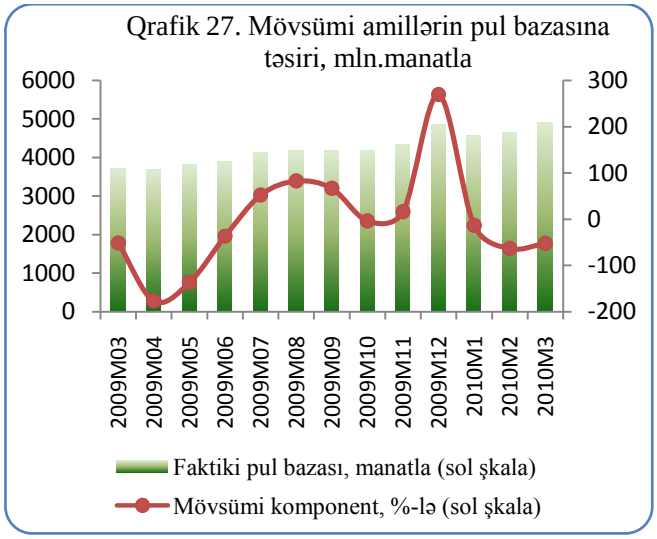


Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

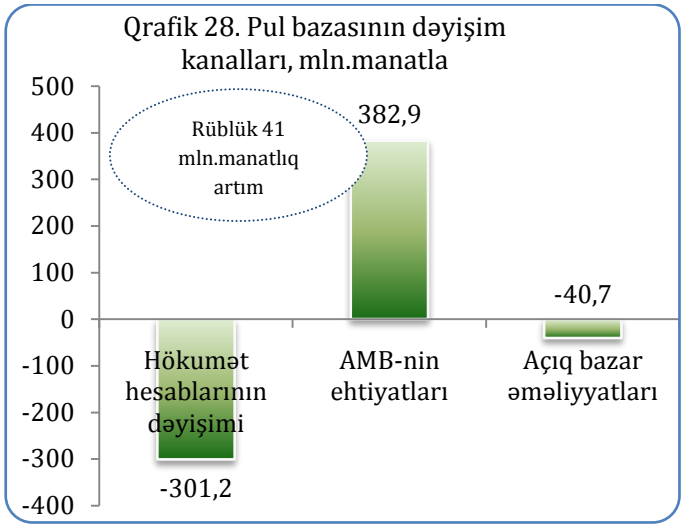
Pul bazasının dinamikasında dövr ərzində kəskin volatillik müşahidə edilməmişdir.

Bu, son bir il üzrə pul bazası göstəricisinin standard deviasiyasından da görünür. [7]

Hesablamalar göstərir ki, I rübün sonuna mövsümi təmizlənmiş pul bazası ilin əvvəlinə nəzərən 7.9%, ötən ilin müvafiq dövrünə nisbətən isə 32% artmışdır.

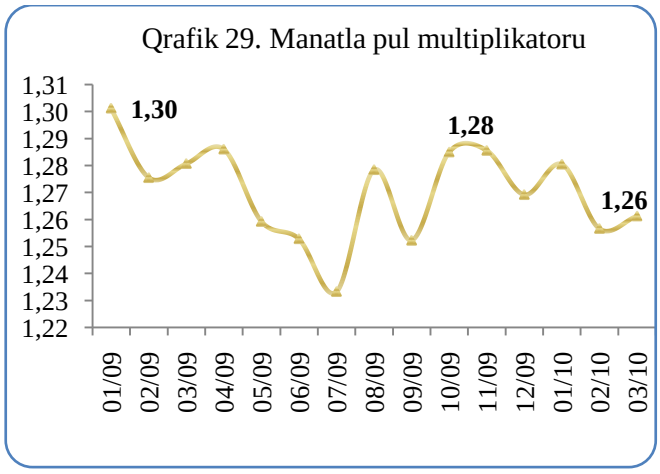


Manatla pul bazasının artımı əsasən Mərkəzi Bankın sterilizasiya əməliyyatları hesabına əldə edilmişdir.



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətini göstərən pul multiplikatoru hesabat dövrü ərzində əhəmiyyətli dəyişməmiş və rübün sonuna 1,26 təşkil etmişdir. Aparılmış hesablamalar göstərir ki, kommersiya banklarının Mərkəzi Bankdakı müxbir hesablarının artması pul multiplikatoruna azaldıcı təsir göstərmişdir.

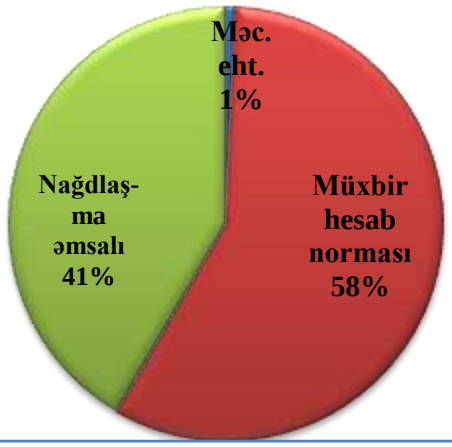


Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

[7] Standart deviasiya dövr üzrə hər hansi bir göstəricinin orta kəmiyyətdən kənarlaşmasını xarakterizə edir.

Multiplikatora təsir effektinin kəmiyyət parametrləri aşağıdakı qrafikdə öz əksini tapmışdır:

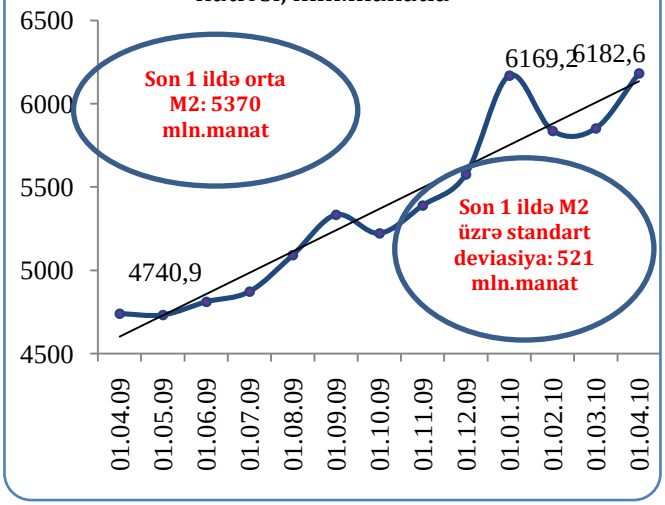
Qrafik 30. I rüb ərzində multiplikatora təsir edən amillər



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankının hesablamaları

Rüb ərzində geniş mənada pul kütləsinin həcmi də artım meylli olmuşdur.

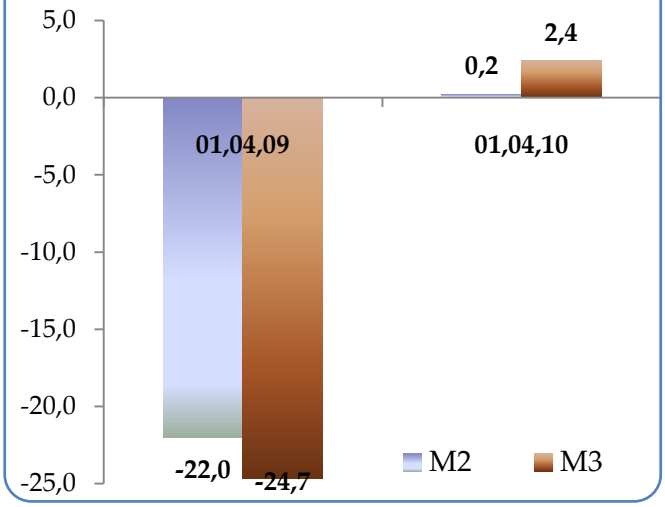
Qrafik 31. Manatla geniş pul kütləsi, mln.manatla



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Manatla geniş pul kütləsi (M2) ilin əvvəlinə nəzərən 0.2% artaraq rübün sonuna 6182.6 mln. manat, M3 pul aqreqatı isə 2.4% artaraq 8673.4 mln manat təşkil etmişdir.

Qrafik 32. Pul aqreqatlarının ilin əvvəlinə nəzərən dəyişimi, %-lə

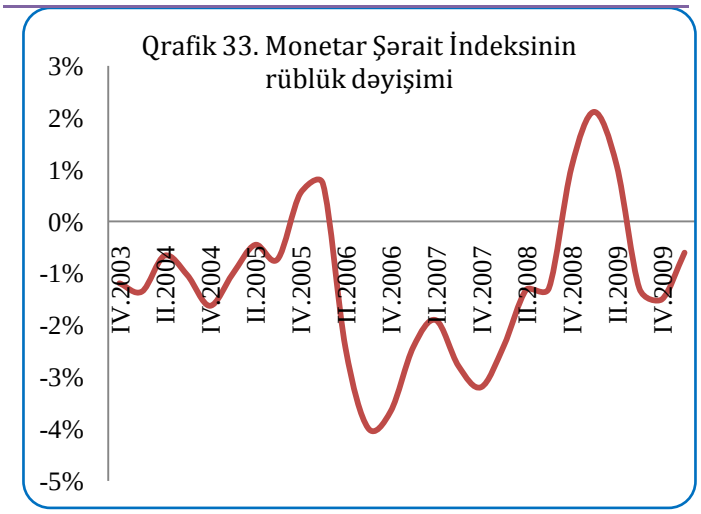


Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Manatın çoxtərəfli nominal məzənnəsinin cüzi möhkəmlənməsi şəraitində pul təklifinin artım dinamikası "Monetar Şərait İndeksi[8]"nin rüb ərzində demək olar ki, sabit qalmasına səbəb olmuşdur.

[8] Monetar Şərait İndeksi pul təklifinin və çoxtərəfli məzənnə indeksinin orta çəkili dəyişimini xarakterizə edən göstəricidir. Xüsusi çəkilər pul siyasətinin son hədəfinə təsirdən asılı olaraq tədqiqatlar əsasında müəyyənləşdirilir.

	01.01.10	01.02.10	01.03.10	01.04.10
M0 (Nağd pul)	4 174,8	3 972,8	4 083,9	4 312,1
M1 (Nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)	5 239,8	4 857,2	4 982,5	5 190,7
M2 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)	6 169,2	5 837,7	5 853,1	6 182,6
M3 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər)	8 469,2	8 143,8	8 132,6	8 673,4



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

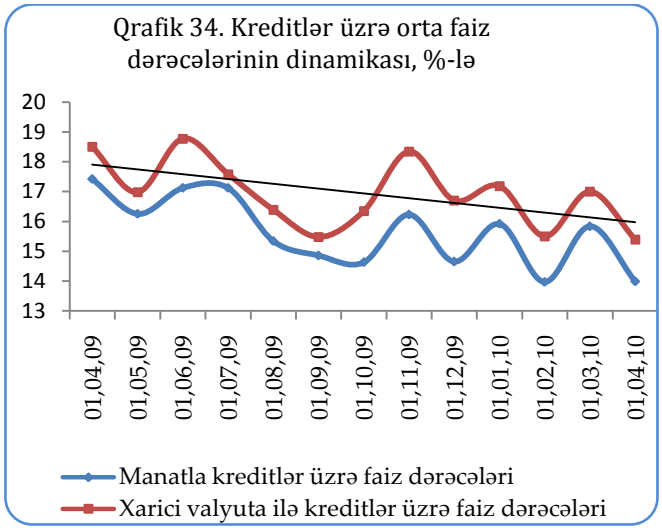
Ümumilikdə, rüb ərzində bütün pul aqreqatları göstəriciləri artım meylli olmuşdur.

Cədvəl 3. Pul aqreqatlarının həcmi (mln.manatla)

Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

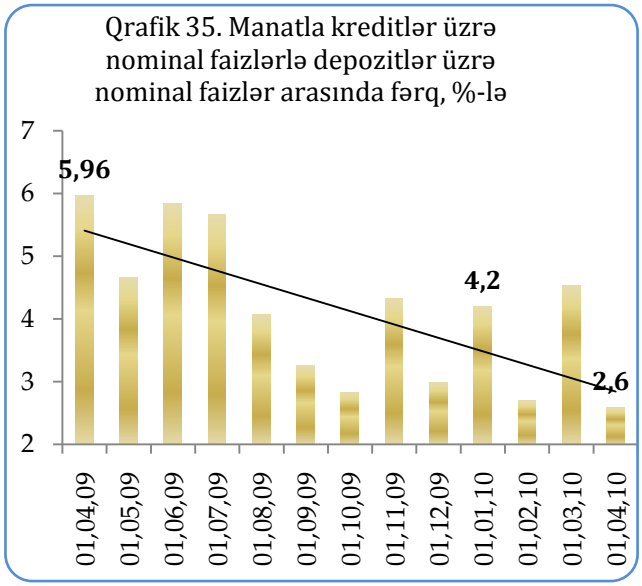
Mərkəzi Bank tərəfindən yumşaq pul siyasətinin davam etdirilməsi, habelə pul təklifinin bərpası 2010-cu ilin I rübündə də iqtisadiyyatda faiz dərəcələrinin dinamikasına öz təsirini göstərmişdir. Ümumilikdə, milli valyuta ilə maliyyə aktivləri və passivləri üzrə nominal faiz dərəcələri dövr ərzində azalma meylinə malik olmuşdur.

Milli valyuta ilə kreditlər üzrə orta faiz dərəcələri rüb ərzində 1.9% bəndi azalmış və 01.04.10 tarixinə 13.99% təşkil etmişdir. Hüquqi şəxslərə manatla verilən kreditlər üzrə orta faiz dərəcələri 2.5 faiz bəndi azalaraq 11.60%, fiziki şəxslər üzrə isə 0.61 faiz bəndi azalaraq 19.93% təşkil etmişdir.



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Xarici valyutada verilmiş kreditlər üzrə orta faiz dərəcələri rüb ərzində 1.79% bəndi azalaraq 15.40% təşkil etmişdir.



Mənbə: Azərbaycan Mərkəzi Bankı

Qrafikdən də göründüyü kimi, manatla kreditlərlə depozitlər arasındakı fərq azalma trendinə malikdir. Belə ki, bu göstərici ilin əvvəlindəki 4.2%-dən son tarixə 2.6%-ə, xarici valyutada kreditlərlə depozitlər arasındakı fərq isə 6,5%-dən 4.3%-ə düşmüşdür.

Beləliklə, dövr ərzində pul təklifinin həcmi iqtisadi artıma adekvat olaraq artmış, faiz dərəcələrinin aşağı düşməsi prosesi davam etmişdir. Bununla belə pul təklifinin dəyişimi dövr ərzində mövsümi faktorlardan da təsirlənmişdir.

Nəticələr

Beləliklə, Azərbaycan iqtisadiyyatı 2010-cu ilin ilk rübündə də iqtisadi artım tempini qoruyub saxlaya bilmişdir. Mövcud makroiqtisadi mühitdə Mərkəzi Bank pul siyasəti qarşısında qoyulan vəzifələrə nail ola bilmişdir. Pul siyasətinin əsas hədəfi olan olan inflyasiya I rübdə təkrəqəmli səviyyədə olmuş və əsasən xarici bazarlardakı proseslərdən, ticarət partnyoru olan ölkələrdə inflyasiyadan və mövsümi faktorlardan təsirlənmişdir.

Tədiyə balansının profisiti şəraitində manatın ABŞ dollarına nəzərən məzənnəsi sabit qalmış, Mərkəzi Bank valyuta bazarında sterilizasiya əməliyyatları həyata keçirərək özünün valyuta ehtiyatlarını daha da artırmışdır. İlin sonuna tədiyə balansında iri həcmli profisitin qalacağı proqnozlaşdırılır.

Dövr ərzində Mərkəzi Bank yumşaq pul siyasətini davam etdirmiş, bu şəraitdə pul təklfi iqtisadi artıma edekvat templə artmış, faiz dərəcələri azalmağa meyl göstərmişdir.

Mərkəzi Bank cari ilin qalan dövründə də ölkənin dayanıqlı iqtisadi inkişaf prioritetlərini əsas götürərək manatın məzənnəsinin sabitliyini və aşağı inflyasiyanı təmin edilməsi, habelə maliyyə sektorunun sabitliyinin və dayanıqlığının qorunması, iqtisadi artım və məşğulluğun dəstəklənməsi istiqamətində öz fəaliyyətini davam etdirəcəkdir.