

MANATIN MƏZƏNNƏSİNİN DƏYİŞMƏSİNİN İNFLYASIYAYA ÖTÜRÜCÜLÜK QABİLİYYƏTİNİN QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ MODELİ

Məzənnə dəyişməsinin yerli qiymətlərdə əks olunma dərəcəsi məzənnənin inflyasiyaya ötürücülük qabiliyyəti adlanır. Açıq iqtisadiyyata malik ölkələrdə məzənnə dəyişmələri idxal malları vasitəsilə istehlak mallarının qiymətlərinə təsir göstərir. Ona görə də məzənnə dəyişikliyinə inflyasiyaya ötürücülük qabiliyyətinin ölçülməsi qiymət sabitliyini hədəfləyən mərkəzi banklar üçün mühüm rol oynayır.

Məzənnə dəyişməsinin ölkə daxilindəki qiymətlərə ötürücülüğünün kəmiyyətə qiymətləndirilməsi¹ və Azərbaycan şəraitində ötürücülüğün müvafiq xüsusiyyətləri təhlil edilməsi vektor avtoregressiya (VAR) modeli əsasında aparılmışdır. Bu modelə daxil edilən dəyişənlər arasında qarşılıqlı əlaqə impulsa–cavab reaksiya funksiyası (Impulse Response Function) ilə qiymətləndirilir və əldə edilən nəticələr əsasında məzənnə ötürücülüğünü hesablanır. VAR modeli aşağıdakı Çoleski sxemi ilə qurulmuşdur:

$$\Delta R_t^{oil} = E_{t-1}(\Delta R_t^{oil}) + a_{11}\varepsilon_t^{oil} \quad (1)$$

$$\Delta \pi_t^{tp} = E_{t-1}(\Delta \pi_t^{tp}) + a_{21}\varepsilon_t^{oil} + a_{22}\varepsilon_t^{tp} \quad (2)$$

$$\Delta e_t = E_{t-1}(\Delta e_t) + a_{31}\varepsilon_t^{oil} + a_{32}\varepsilon_t^{tp} + a_{33}\varepsilon_t^e \quad (3)$$

$$\Delta \pi_t^{cpi} = E_{t-1}(\Delta \pi_t^{cpi}) + a_{41}\varepsilon_t^{oil} + a_{42}\varepsilon_t^{tp} + a_{43}\varepsilon_t^e + a_{44}\varepsilon_t^{cpi} \quad (4)$$

burada R_t^{oil} real neft gəlirlərini, π_t^{tp} əsas ticarət tərəfdaşı olan ölkələrdəki inflyasiya səviyyəsini, e_t nominal effektiv məzənnəni, π_t^{cpi} isə daxili inflyasiya səviyyəsini təmsil edir. ε_t^{oil} , ε_t^{tp} , ε_t^e və ε_t^{cpi} müvafiq olaraq neft gəlirləri, ticarət tərəfdaşı ölkələrindəki inflyasiya, məzənnə və daxili inflyasiyanın şoklarını təmsil edir. E_{t-1} isə $t-1$ dövründəki gözləntiləri göstərir.

Bu identifikasiya sxemində neft gəlirləri ən ekzogen dəyişəndir. Neft gəlirləri iki komponentdən ibarətdir: neft qiymətləri və neft hasilatı. Neft qiymətləri beynəlxalq bazarlarda formalaşdığı və neft hasilatı hasilatçılarla neft idxalçıları arasındakı uzunmüddətli müqavilələrdən asılı olduğu üçün bu iki göstərici ekzogen dəyişən kimi

¹ Ətraflı: https://www.cbar.az/assets/4409/2017_01_FINAL.pdf

qəbul edilmişdir. Bu, o deməkdir ki, bu identifikasiya sxeminə daxil olan digər dəyişənlər üzərindəki struktur şokların neft dəyişəninə təsiri yoxdur.

Ticarət tərəfdaşlarındakı istehlakçı qiymətləri inflyasiyasının modelə daxil edilməsi xarici qiymət şoklarının təsirini ölçməyə xidmət edir. Alıcılıq Qabiliyyəti Pariteti nəzəriyyəsinə görə ticarət tərəfdaşları arasındakı qiymət fərqləri uzunmüddətli dövrdə məzənnəni müəyyənləşdirir. Bu göstəricini daxil etməklə ticarət tərəfdaşlarındakı inflyasiyanın məzənnə üzərindəki təsirlərini “təmizləmək” mümkündür.

Məzənnə şoklarını ölçmək üçün modelə nominal effektiv məzənnə göstəricisi daxil edilmişdir. Neft gəlirlərini və ticarət tərəfdaşlarındakı inflyasiya göstəricisini modelə daxil etməklə onların məzənnə üzərindəki təsirlərini ayırırıq. Beləliklə, məzənnə şoku həmin dəyişənlərin şoklarının təsirlərinə məruz qalmayan şok kimi izah edilə bilər.

İdentifikasiya sxemindəki sonuncu dəyişən isə daxili inflyasiyadır. Bu dəyişən, məzənnənin inflyasiyanın ötürücülük səviyyəsini ölçmək üçün daxil edilir.

(1) - (4) tənlikləri ekonometrik proqram təminatları vasitəsilə qiymətləndirilmişdir. İmpulsa-cavab reaksiya funksiyası vasitəsilə məzənnə ötürücülüüyü aşağıdakı kimi hesablanır:

$$PT_{t,t+j} = P_{t,t+j}/E_{t,t+1}$$

burada $PT_{t,t+j} - j$ dövründəki kumulyativ qiymət səviyyəsini, $P_{t,t+j}$ - şok baş verdikdən j rüb müddətində qiymətdə baş verən cəmlənmiş dəyişməni, $E_{t,t+1}$ isə bir rüb sonra cəmlənmiş məzənnə dəyişməsinə göstərir.

Bu üsulla qiymətləndirmə verilən zaman kəsiyində məzənnə dəyişməsinin qiymətə ötürücülüüyünü nəzərə alır. Digər tərəfdən bu üsul növbəti dövrlərdə ilkin şok nəticəsində məzənnə dinamikasında yaranan dəyişikliyi də əhatə etməklə ötürücülüüyü hesablamağa imkan verir.

Beləliklə, Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün aparılmış qiymətləndirmə dövründə nominal effektiv məzənnədə baş verən dəyişikliklərin qiymət indeksinə ötürücülüüyü statistik əhəmiyyətli alınmış və nominal effektiv məzənnənin inflyasiyanın tənzimlənməsində böyük əhəmiyyətə malik olduğu da təsdiqlənmişdir.