

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI MƏRKƏZİ BANKI

PUL SİYASƏTİ İCMALI

Yanvar – Sentyabr 2011

Bakı – 2011

MÜNDƏRİCAT

Xülasə	3
I Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat	4
1.1 Dünya iqtisadiyyatında meyllər.....	4
Haşiyə 1. <i>Dövlət borcu</i>	5
Haşiyə 2. <i>Avropada mümkün iqtisadi şokun Asiyaya təsir simulyasiyası</i>	6
Haşiyə 3. <i>Qlobal ərzaq itkisi və tullantısı</i>	8
Haşiyə 4. <i>Neftin qiyməti və iqtisadi artım</i>	9
Haşiyə 5. <i>Qızılın qiyməti</i>	9
1.2 Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər.....	11
1.2.1 Xarici sektor.....	11
Haşiyə 6. <i>MDB ölkələrində CƏB</i>	12
1.2.2 Məcmu tələb.....	15
Haşiyə 7. <i>Fiskal göstəricilər indeksi</i>	18
1.2.3 Məcmu təklif.....	19
Haşiyə 8. <i>Dünyada xam neft bazarında tələb və təklif balansı</i>	21
1.2.4 Makroiqtisadi tarazlıq	24
Haşiyə 9. <i>Ərzaq qiymətlərinin İQİ-yə təsiri</i>	25
Haşiyə 10. <i>Ərzaq qiymətləri şokuna qarşı monetar siyasət reaksiyası</i>	27
Haşiyə 11. <i>Əmlak tsiklinin müddəti</i>	31
II Pul və məzənnə siyasəti	32
2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi.....	33
Haşiyə 12. <i>Real effektiv məzənnə</i>	35
2.2. Pul siyasəti alətləri.....	36
Haşiyə 13. <i>Məcburi ehtiyatlar</i>	38
2.3. Pul təklifi.....	39
2.4. Pul siyasətinin institusional bazası.....	43
İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər	46

ABREVIATURALAR

AMB – Azərbaycan Mərkəzi Bankı

BƏT – Beynəlxalq Əmək Təşkilatı

BVF – Beynəlxalq Valyuta Fondu

CAR – Cənubi Afrika Respublikası

DSK – Dövlət Statistika Komitəsi

İEOÖ – İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr

İEÖ – İnkişaf Etmiş Ölkələr

İƏİT – İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı

İQİ – İstehlak Qiymətləri İndeksi

KİQİ – Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri

NEM – Nominal Effektiv Məzənnə

MBK – Məcmu Buraxılış Kəsiri

OPEC – Organization of the Petroleum Exporting Countries (Neft İxrac Edən Ölkələrin Təşkilatı)

REM – Real Effektiv məzənnə

RSM – Real Sektorun Monitorinqi

SİQİ – Sənaye Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi

ÜDM – Ümumi Daxili Məhsul

ÜTT – Ümumdünya Ticarət Təşkilatı

XÜLASƏ

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı 2011-ci ilin ötən dövründə öz siyasətini dünya iqtisadiyyatında qeyri-müəyyənliklərin artması, qabaqcıl ölkələrdə borc probleminin ağırlaşması, dünya maliyyə və əmtəə bazarlarında volatilliyin yüksəlməsi şəraitində həyata keçirmişdir.

Dünya bazarlarında neftin yüksək qiyməti fonunda ölkənin tədiyə balansında yüksək profisit valyuta ehtiyatlarının artımını təmin etmiş və iqtisadi artıma müsbət təsir göstərmişdir. Bu fonda Azərbaycan iqtisadiyyatında cari ilin 9 ayında iqtisadi artım prosesləri davam etmiş və makroiqtisadi sabitlik qorunmuşdur. Tədiyə balansının yüksək profisiti şəraitində manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi sabit qalmış və valyuta bazarı özünü tənzimləmə rejimində fəaliyyət göstərmişdir. Hesabat dövründə inflyasiya birrəqəmli səviyyədə olmuş və əsasən ərzaq inflyasiyasından təsirlənmişdir.

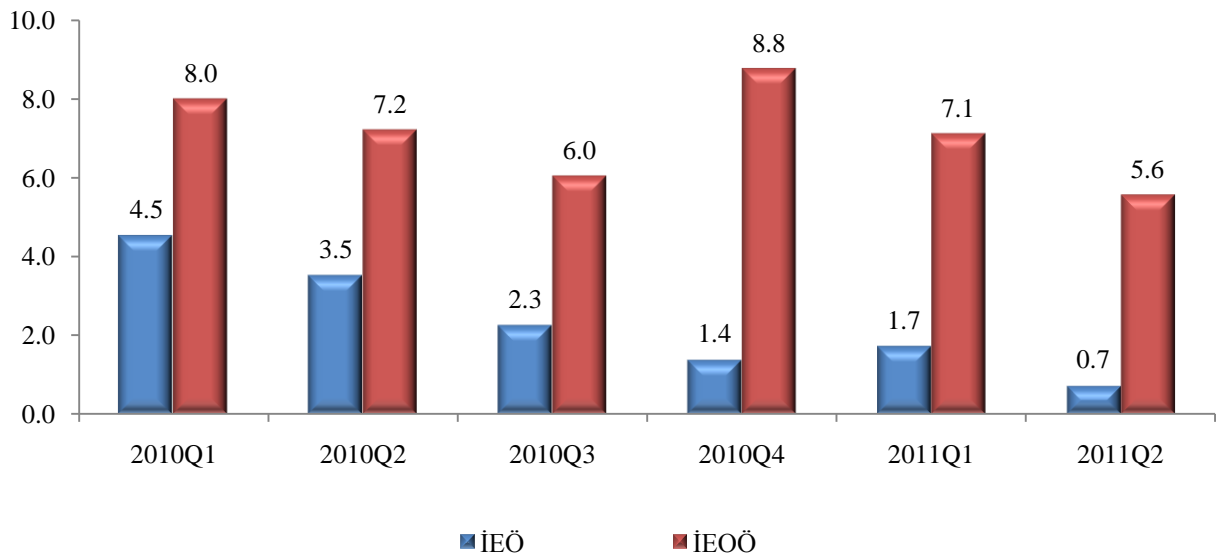
Mərkəzi Bank pul siyasətinin bəyan olunmuş başlıca istiqamətlərinə uyğun olaraq öz fəaliyyətini *inflyasiyanın məqbul səviyyədə saxlanmasına, manatın məzənnəsinin sabitliyinin qorunmasına, bank-maliyyə sektorunda inkişafın və dayanıqlığın* təmin olunmasına yönəlmişdir. Bu hədəflərin realizasiyası çərçivəsində Mərkəzi Bank öz siyasətinə korreksiyalar etməklə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına zəruri dəstək vermişdir. Qlobal ərzaq qiymətlərinin artımını və məcmu tələbin genişlənməsini nəzərə alaraq Mərkəzi Bank antiinflyasiya xarakterli pul siyasətini həyata keçirmişdir.

I. Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat

1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyillər

2011-ci ilin birinci rübü qlobal artımın gözlənildiyindən yüksək olması ilə yadda qalmışdısa, ikinci rüb bu artımın səngiməsi, üçüncü rüb isə dünya iqtisadiyyatında təkrar resessiya risklərinin artması ilə xarakterizə olunmuşdur. Qlobal iqtisadi artım tempi zəifləməkdən əlavə onun regionlar üzrə qeyri-bərabərliyi də yüksəlmişdir. Neft ixracatçısı olan bir sıra ölkələrdə sosial gərginlik, ABŞ-da özəl tələbin dövlət tələbini əvəzləməsi prosesinin zəifləməsi, Avrozonadakı maliyyə problemləri və ümumən İnkişaf Etmiş Ölkələrdə (İEÖ) fiskal və borc dayanıqsızlığı dünya iqtisadi artımına neqativ təsir göstərmişdir.

Qrafik 1. Qlobal iqtisadi artım, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən, %



Mənbə: BVF

2011-ci ilin birinci yarısında ABŞ-da ÜDM real olaraq illik hesabla 1% artmışdır ki, bu da 2010-cu ilin birinci yarısındakı 2.8%-dən əhəmiyyətli dərəcədə aşağıdır. Dünya bazarlarında neftin qiymətinin yüksək olması, Yaponiyadakı zəlzələ ilə əlaqədar olaraq istehsal zəncirində qırılmalar, ev təsərrüfatlarının istehlakının gözləniləndən az olması iqtisadi artıma öz mənfi töhfəsini vermişdir. İşsizlik II rübdə olduğu kimi III rübdə də 9%-dən çox olmuşdur. İyul və avqust aylarında biznes inam indeksi ardıcıl olaraq aşağı düşmüşdür.

Avrozonadakı böhranın artıq birlik çərçivəsindən çıxaraq aparıcı ölkələrə yayılması təhlükəsi artmışdır. Sentyabr ayında istehsalçı inam indeksi Almaniya və Fransadan başqa digər birlik ölkələrində də aşağı düşmüşdür. İstehsalçı inam indeksinin aşağı düşməsi iqtisadi artımın

üçüncü rübdə də az olacağından xəbər verir. Avqust ayında pərakəndə satış dövriyyəsi iyul ayı ilə müqayisədə 0.3% azalmış, işsizlik 10%-ə çatmışdır. İnflyasiya isə ilkin qiymətləndirmələrə görə 3% olmuşdur.

Haşiyə 1: Dövlət Borcu

Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankının hesablamalarına əsasən dövlət borcunun ÜDM-ə nisbəti 85%-i keçdikdə borc iqtisadi artım qarşısında maneəyə çevrilir. Belə ki, dövlət borcunun ÜDM-ə nisbətinin hər 10% artması iqtisadi artımı 1% bəndi aşağı salır. Məlumdur ki, dövlət borcunun səviyyəsinin əhəmiyyətli azaldılması üçün yüksək və dayanıqlı iqtisadi artım dinamikası tələb olunur. Belə olan halda bir tərəfdən borc yükünün yüksək olması, digər tərəfdən isə iqtisadi artım qarşısında maneəyə çevrilməsi qeyd olunan ölkələr üçün situasiyanı daha da çətinləşdirir. Eyni zamanda BVF proqnozlarına əsasən İİƏT ölkələrinin əksəriyyətində bu il və gələn il üçün orta iqtisadi artım tempinin böhran öncəsi iqtisadi artım tempindən geri qalacağı iri həcmli fiskal konsolidasiya tədbirlərinin yeganə çıxış yolu olduğunu göstərir.

Hazırda İİƏT-ə üzv 34 ölkənin 12-də borc səviyyəsi 85%-dən yüksəkdir. Bu ölkələr dünya iqtisadiyyatının yarısından çoxudur. Ən yüksək borc nisbəti müvafiq olaraq Yaponiya (213%), Yunanıstan (157%) və İtaliyada (129%), ən aşağı borc səviyyəsi isə Estoniya (15%), Lüksemburq (21%) və C. Koreyadadır (29%). Bütövlükdə İİƏT ölkələri üzrə orta göstərici 102% təşkil edir.

Mənbə: "The real effects of debt", BIS working paper

Yaponiyada ikinci rübdə ÜDM 0.5% azalmışdır. İşsizlik səviyyəsi avqust ayında 2009-cu ilin dekabrından sonra ən aşağı həddə - 4.3%-ə düşmüşdür. Avqust ayında sənaye istehsalı gözləniləndən az artmış, istehsalçı inam indeksi isə aşağı düşmüşdür.

Asiyanın digər ölkələrində xarici tələbin azalması nəticəsində iqtisadi artım sürəti aşağı düşmüşdür. Bir sıra ölkələrdə yüksək kredit artımı və inflyasiya şəraitində iqtisadiyyatın hərərətlənməsi daha kəskin xarakter almışdır. Dünya iqtisadi artımına ən çox töhvə verən Çində ikinci rübdə iqtisadi artım 9.5% olmuşdur. İnflyasiya iyul ayında son 3 ilin ən yüksək səviyyəsinə (6.5%) çatdıqdan sonra avqust ayında bir qədər aşağı 6.2%-ə düşmüşdür. Xarici tələbin azalması və həyata keçirilən sərtləşdirmə tədbirləri nəticəsində iqtisadi artım tempinin zəifləməsi gözlənilir.

Haşiyə 2: Avropada mümkün iqtisadi şokun Asiyaya təsir simulyasiyası

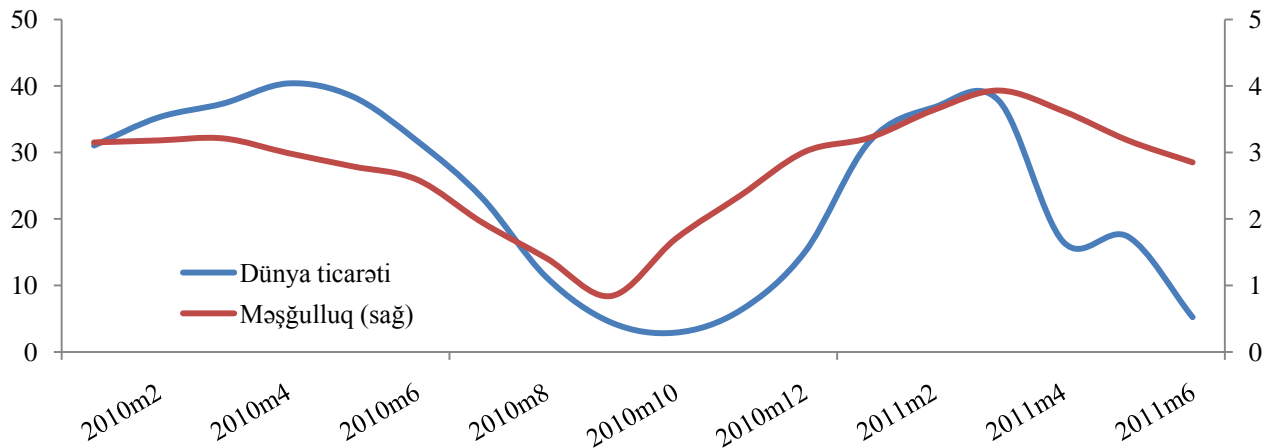
BVF tərəfindən Avropada borc problemi ilə əlaqədar mümkün iqtisadi şokun Asiyaya təsir simulyasiyası aparılmışdır. Dövlət borcu probleminin kəskinləşməsi və nəticədə iqtisadi artımın növbəti iki il üçün 3.5% bəndi aşağı düşməsi ssenarisində (bu halda ABŞ-da iqtisadi artım 1% bəndi azalır) Asiya ölkələrinin makro göstəriciləri əhəmiyyətli pisləşir. Bu halda Yaponiya, Çin və digər Asiya ölkələrinin iqtisadi artımı uyğun olaraq 1.8%, 3.1% və 2.1% aşağı olacaqdır.

Bütövlükdə təsir əsasən real sektor (ixrac) vasitəsilə ötürülür, çünki Avropa və ABŞ banklarının Asiya ölkələrinə qarşı maliyyə tələbləri yüksək deyil. Belə ki, Avropa banklarının Yaponiya və Çinə tələbləri müvafiq olaraq ÜDM-in 7.5% və 3.5%-i həcmindədir. ABŞ banklarının isə tələbləri 2.5% və 1.5%-ə bərabərdir. Əhəmiyyətli fiskal ekspansiya da böyük pozitiv təsir göstərə bilməyəcək. ÜDM-in 2-3%-i həcmində fiskal ekspansiya G-2 ölkələrindən gələn neqativ təsirin yalnız 1/5-ni neytrallaşdırma bilmək gücündədir.

Mənbə: "Regional Economic Outlook", BVF, oktyabr 2011

İxracıönümlü ölkələrdə iqtisadi artımın mühüm mənbəyi olan dünya ticarəti öz sürətini əhəmiyyətli şəkildə itirmişdir. Eyni zamanda qlobal məşğulluğun bərpa tempi də dövr ərzində azalmışdır.

Qrafik 2. Dünya ticarəti və məşğulluq, ö.i.n %

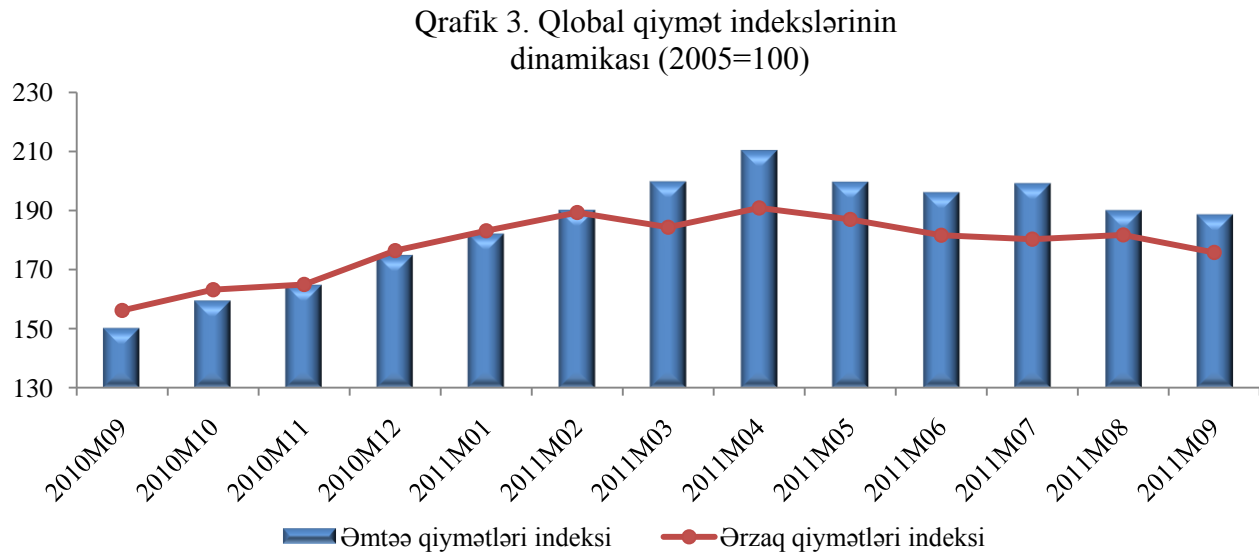


Mənbə: BVF

İnkişaf etmiş ölkələrdə işsizlik böhrandan əvvəlki həddən 3 faiz bəndi yuxarı olaraq qalmaqdadır. Böyük Britaniyada isə işsizlik son 15 ilin ən yüksək səviyyəsinə çatmışdır. İƏİT ölkələrində gənclər arasında işsizlik artaraq 19% olmuşdur ki, bu da digər yaş qrupları üçün olan

anoloji göstəricidən iki dəfə çoxdur. İspaniya və Əlcəzairdə isə bu göstərici artıq 40%-ə çatmışdır.

2011-ci ilin birinci rübündəki artımın ardınca üçüncü rübdə qısamüddətli perspektivdə aktivliyin aşağı olması gözləntiləri və dünya bazarlarında tələbin aşağı düşməsi **əmtə qiyətləri indeksinin** 3.8% azalmasına səbəb olmuşdur. Lakin, qiymət indeksi 2010-cu ilin sentyabr ayına nəzərən 25% yuxarı və 2008-ci ilin pik həddindən isə 14.3% aşağı olmuşdur.



Mənbə: BVF

Qara dəniz hövzəsi ölkələri tərəfindən buğda ixracının artması və Hindistan hökumətinin 4 illik ixrac məhdudiyətini aradan qaldırması buğdanın ucuzlaşmasına səbəb olmuşdur. Şəkərin qiyməti isə avqust və sentyabr aylarında düşsə də, son üç ayda 5.9% bahalaşmışdır. Ümumilikdə, ərzaq qiymətləri indeksi üçüncü rübdə 3.5% ucuzlaşmışdır.

Azərbaycanın idxal tərəfdaşlarında bir çox kənd təsərrüfatı sahələrində yüksək məhsuldarlıq müşahidə olunur. Belə ki, cari ilin 9 ayında taxıl istehsalı Qazaxıstanda 35%, Rusiyada 7%, yağlı bitkilər istehsalı Ukraynada 12% artmışdır.

FAO-nun gözləntilərinə görə cari mövsümdə əksər kənd təsərrüfatı istehsalı sahələrində artım qiymətlərdə ucuzlaşma prosesinin davamlı olacağına zəmin yaradacaqdır. Proqnozlara əsasən əvvəlki illə müqayisədə 2011-ci ildə dənli bitkilər istehsalı 3%, düyü istehsalı 2.5% artaraq böhrandan əvvəlki səviyyəyə çatacaq.

Haşiyə 3: Qlobal ərzaq itkisi və tullantısı

FAO-nun son proqnozları cari ilin sonuna dünya ərzaq qiymətlərinin 14% ətrafında qalacağını göstərir. Qiymətlərin yüksəlməsinin səbəbləri kimi dünyada baş verən təbii fəlakətlər, əlverişsiz hava şəraiti və eyni zamanda qlobal ərzaq itkisi və tullantısı da qeyd edilir. Çünki hesablamalar illik dünya ərzaq itkisi və tullantısının əhəmiyyətli səviyyədə olduğunu göstərir.

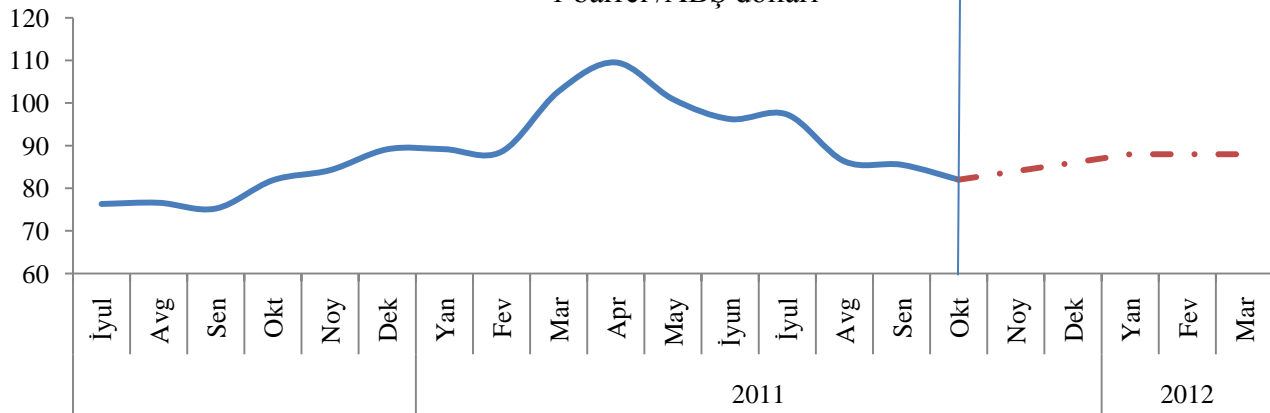
BMT-nin Ərzaq və Kənd Təsərrüfatı Təşkilatının (FAO) qiymətləndirmələrinə əsasən dünyada il ərzində itki və tullantıya gedən ərzağın həcmi təxminən 1.3 mlrd tona bərabərdir. Bu, dünya əhalisinin ərzaq istehlakının təqribən 1/3-ə bərabərdir. Aşağı gəlirli ölkələrdə ərzaq əsasən qida zəncirinin ilkin və orta halqasında itkiyə məruz qalırsa, orta və yuxarı gəlirli ölkələrdə isə bu əsasən tullantı şəklində baş verir.

Təşkilatın hesablamalarına görə Avropa və Şimali Amerikada adambaşına ərzaq itkisi və tullantısının həcmi 390-410 kq, Sub Saxara Afrikası və C. Şərqi Asiyada 130-180 kq-a bərabərdir. Müqayisə üçün qeyd edək ki, Avropa və Şimali Amerikada adambaşına ərzaq istehlakı 900 kq, Sub Saxara Afrikası və C. Şərqi Asiyada isə 460 kq-dır. İEOÖ-də ərzaq itkisinin 40%-i məhsulun yığılı və emalı prosesində, İEO-də isə pərakəndə ticarətdə baş verir.

Mənbə: "Global food losses and food waste", FAO, Rome 2011.

Neft ixrac edən ölkələr təşkilatının verdiyi məlumata görə İƏİT ölkələri iqtisadiyyatındakı problemlər, Çin hökumətinin nəqliyyat vasitələrində yanacaq istifadəsinin azaldılması siyasəti neftə olan tələbi qeyri-müəyyən etmişdir. Hindistanda isə pərakəndə satış qiymətlərinin artırılması enerji daşıyıcıları istehlakına azaldıcı təsir edəcəkdir. Ümumilikdə, dünya iqtisadi artımının azalması ilə əlaqədar neftə olan tələbin də azalacağı gözlənilir.

Qrafik 4. Dünya bazarında neftin qiyməti,
1 barrel /ABŞ dolları



Mənbə: ABŞ Enerji İnformasiya Agentliyi

Haşiyə 4: Neftin qiyməti və iqtisadi artım

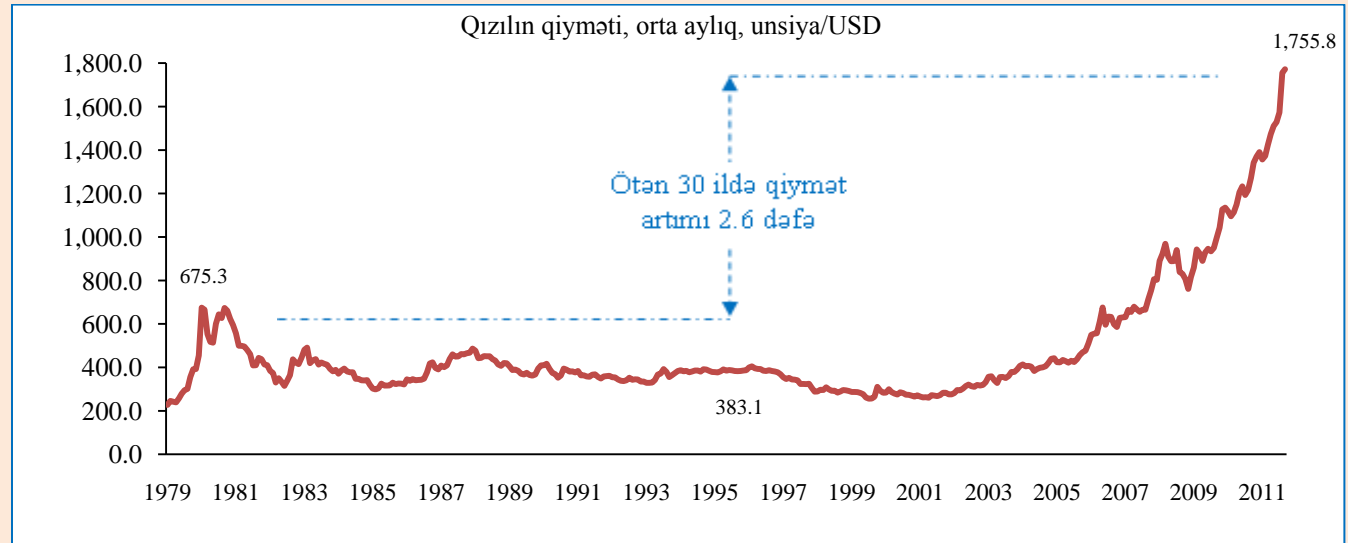
Neftin dünya bazar qiyməti ilə qlobal iqtisadi artım arasındakı əlaqə bir sıra tədqiqatlar çərçivəsində araşdırılmışdır. Məlum olmuşdur ki, neftin dünya bazar qiymətinin 25% artması neft idxal edən ölkələrdə iqtisadi artımı 0.5% və ya daha az azaldır. Blanşard və Galinin tədqiqatı isə göstərir ki, ABŞ-da 1984-cü ilə qədər neftin dünya bazar qiymətinin 10% qalxması ÜDM-i 0.7% bəndi azaldıb, 1984-cü ildən sonra isə təsir 0.25% təşkil etmişdir. Təsirin daha da kiçilməsi iqtisadiyyatda səmərəliliyin artmasının göstəricisi ola bilər. Jimenez və Sanchezin hesablamaları isə neftin qiymətinin 10% qalxmasının G-7 ölkələrində iqtisadi artıma 0.1-0.5% bəndi intervalında neqativ təsir etdiyini göstərir. Bu təsir ABŞ-da əhəmiyyətli, Yaponiyada isə az əhəmiyyətlidir.

Mənbə: "Oil Shocks in a Global Perspective: Are they Really that Bad?", IMF WP 194, 2011.

Dünya Qızıl Şurasının məlumatına əsasən qızılın qiyməti III rüb ərzində də artmaqda davam etmiş və ilin əvvəlindən bəri orta qiymət bir unsiya üçün 1530 ABŞ dolları təşkil etmişdir.

Haşiyə 5: Qızılın qiyməti

Bütövlükdə qlobal böhranın ardınca ölkə valyutalarında müşahidə olunan kəskin tərəddüdlər, birja indekslərindəki volatillik, İEÖ-də davam edən suveren borc problemi investisiya aləti kimi bəzi qiymətli metalların, əsasən də qızılın cəlbediciliyini artırmışdır. Bu mənada heç təsadüfi deyil ki, qızılın qiyməti 1980-ci ilin əvvəllərindəki tarixi maksimumunu ötən 3 il ərzində ötmüş və qiyməti o dövrlə müqayisədə 2.6 dəfə artmış, təkcə 2008-ci sentyabrından bəri qiymət artımı 2.2 dəfə olmuşdur.

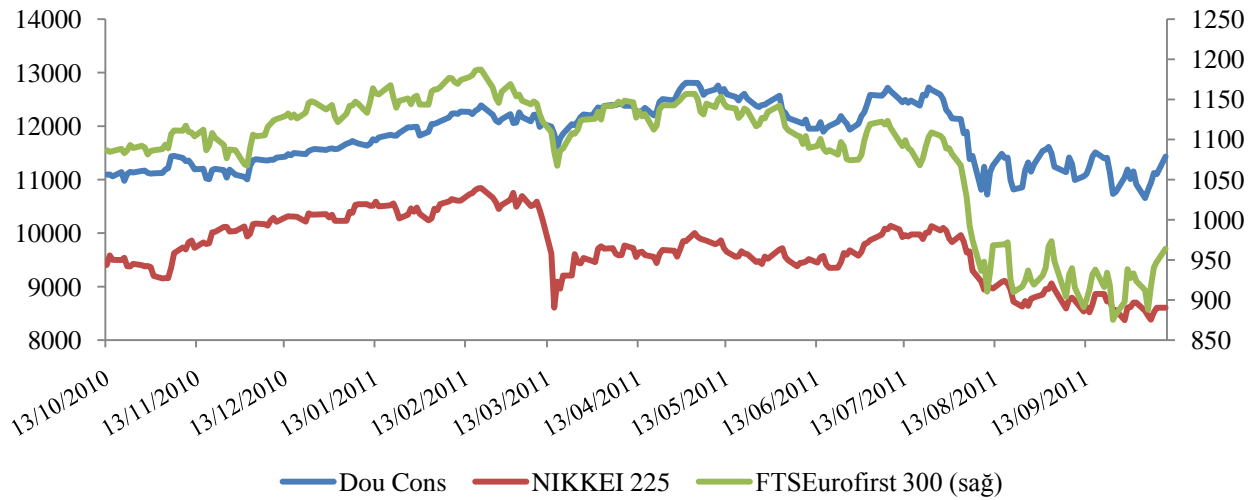


Dünya Bankı qızılın qiymətinin cari il və növbəti il üçün yüksək olaraq qalacağını proqnozlaşdırır. Bankın qiymətləndirmələrinə əsasən qiymətli metalın 1 unsiyasının bu il üçün orta qiyməti 1475 dollar, gələn il üçün isə 1350 dollar təşkil edəcəkdir.

Mənbə: World Gold Council

Avrzonadakı problemlərin öz həllini tapmaması, ABŞ-da iqtisadi aktivliyin davamlı olmaması və ümumilikdə dünya iqtisadiyyatında tənəzzül riskinin artması maliyyə bazarlarında volatilliyin artması və **aktivlik indekslərinin** aşağı düşməsi ilə nəticələnmişdir. Qiymətli kağızlar bazarlarında səhmlərə və digər yüksək riskli aktivlərə tələb azalsa da, daha təhlükəsiz aktivlərə olan tələb artmışdır. Nəticədə avqust və sentyabr aylarında dünya səhm bazarlarında kütləvi şəkildə satışların həyata keçirilməsi səhm qiymətlərinin orta hesabla 20% azalması ilə nəticələnmişdir.

Qrafik 5. Qlobal maliyyə bazarlarında aktivlik indekslərinin dinamikası



Mənbə: Reuters informasiya agentliyi

Beynəlxalq Valyuta Fondu 2011 və 2012-ci illərdə qlobal iqtisadi artım proqnozunu azaltmaq istiqamətində dəyişmişdir.

Cədvəl 1. BVF-nin dünya iqtisadiyyatına dair proqnozları

	2010	2011(p)	2012(p)
<i>İqtisadi artım, ö.i.n. %</i>			
Dünya	5.1	4.0 ↓	4.0 ↓
İEO	3.1	1.6 ↓	1.9 ↓
ABŞ	3.0	1.5 ↓	1.8 ↓
Avrozon	1.8	1.6 ↓	1.1 ↓
İEOÖ	7.3	6.4 ↓	6.1 ↓
Çin	10.3	9.5 ↓	9.0 ↓

MDB	4.6	4.6 ↓	4.4 ↓
<i>İxrac, ö.i.n. %</i>			
İEÖ	12.3	6.2 ↓	5.2 ↓
İEOÖ	13.6	9.4 ↓	7.8 ↓
<i>İstehlakçı qiymətləri, ö.i.n. %</i>			
İEÖ	1.6	2.6	1.4 ↓
İEOÖ	6.1	7.5 ↑	5.9 ↑

Mənbə: BVF, World Economic Outlook Report, September 2011

Fondun hesablamalarına görə inkişaf etmiş ölkələr üçün bu göstərici əvvəlki proqnoza nəzərən 0.6 faiz bəndi, inkişaf etməkdə olan ölkələr üzrə isə 0.2 faiz bəndi aşağı olacaqdır.

1.2. Azərbaycanı makroiqtisadi proseslər

2011-ci ilin 9 ayında əlverişli xarici mövqe və daxili tələbin genişlənməsi şəraitində ölkə iqtisadiyyatında artım davam etmişdir. İqtisadi aktivliyin dövlət tərəfindən dəstəklənməsi, struktur və institusional islahatların davam etməsi də iqtisadiyyatın dinamikasına müsbət təsir göstərmişdir. Qlobal mühitdən gələn müəyyən risklərə baxmayaraq dövr ərzində makroiqtisadi sabitlik qorunmuşdur.

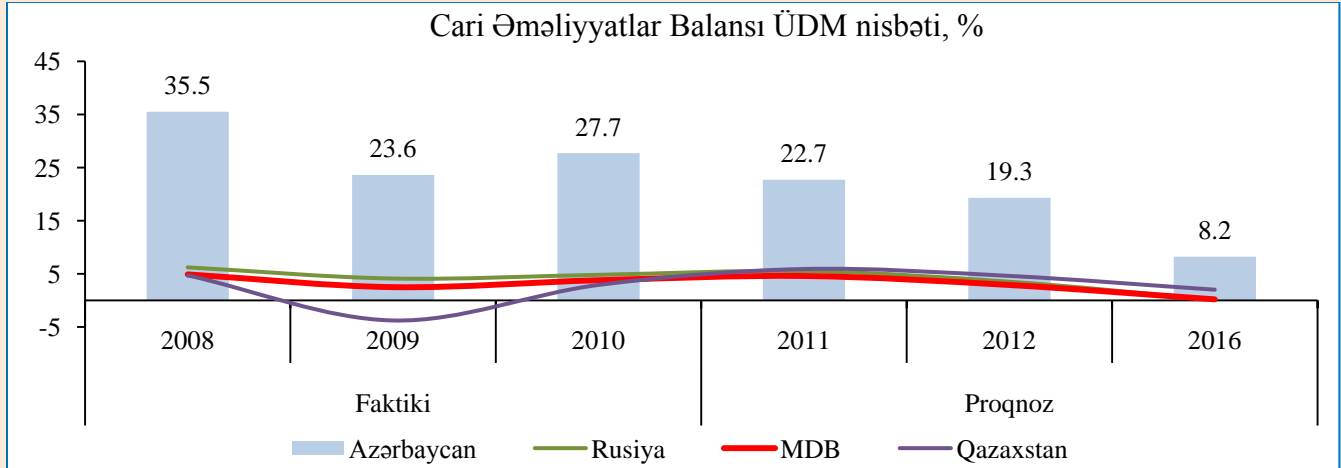
1.2.1. Xarici sektor

Qlobal iqtisadiyyatda zəif də olsa artımın davam etməsi və enerji qiymətlərinin yüksək qalması şəraitində 2011-cü ilin yanvar-sentyabr aylarında ölkənin xarici mövqeyində yaxşılaşma meylləri daha da güclənmişdir. Xüsusən də İEOÖ-də yüksək iqtisadi artım neftə tələbin yüksək olaraq qalmasına və qeyri-neft ixracına əlavə tələbə şərait yaratmışdır.

Dövlət Gömrük Komitəsinin (DGK) məlumatlarına əsasən 2011-ci ilin yanvar-sentyabr aylarında xarici ticarət dövriyyəsi 26.6 mlrd.dollar təşkil etmişdir ki, bunun da 19.7 mlrd.dolları ixracın, 6.9 mlrd.dolları isə idxalın payına düşmüşdür.

Haşiyə 6: MDB ölkələrində Cari Əməliyyatlar Balansı (CƏB)

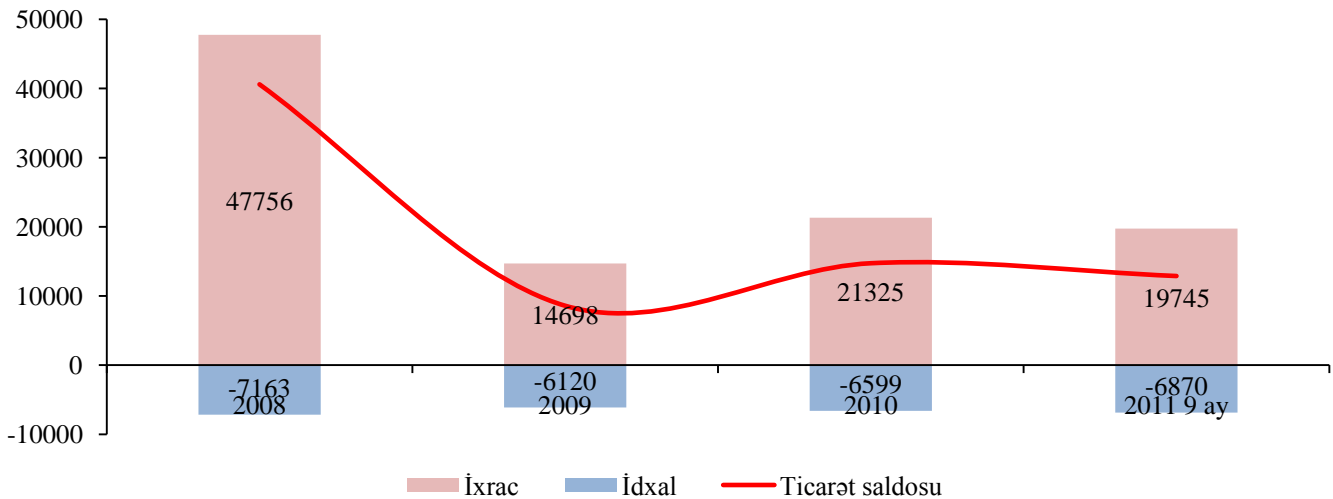
BVF-nin proqnozlarına əsasən cari il və orta müddətli dövrdə Azərbaycanda CƏB-nin ÜDM-ə nisbəti MDB-də ən yüksək göstərici olacaq. Bu nisbət Azərbaycanda cari il və 2016-cı ildə MDB-nin oxşar göstəricisindən 5 və 8 dəfə yüksək olacaq və müvafiq olaraq 22.7%, 8.2% təşkil edəcəkdir. Eyni göstəricinin MDB-də, o cümlədən Rusiyada orta müddətli dövrdə tədricən azalaraq sifira yaxınlaşacağı proqnozlaşdırılır. Başqa bir neft istehsalçısı olan Qazaxstanda isə CƏB profisitli olacaq və 2016-cı ildə ÜDM-in 2%-ni təşkil edəcəkdir.



Bütövlükdə Azərbaycan, Özbəkistan, Qazaxstan və Rusiyadan başqa digər bütün MDB ölkələrində CƏB defisitli olacaq, ən yüksək defisit isə Ermənistan (-10.7%), Moldova (-10.3%) və Belarusda (-9.9%), qeydə alınacaqdır.

Mənbə: "World Economic Outlook", BVF, sentyabr 2011

Qrafik 6. Ticarət balansı, mln \$

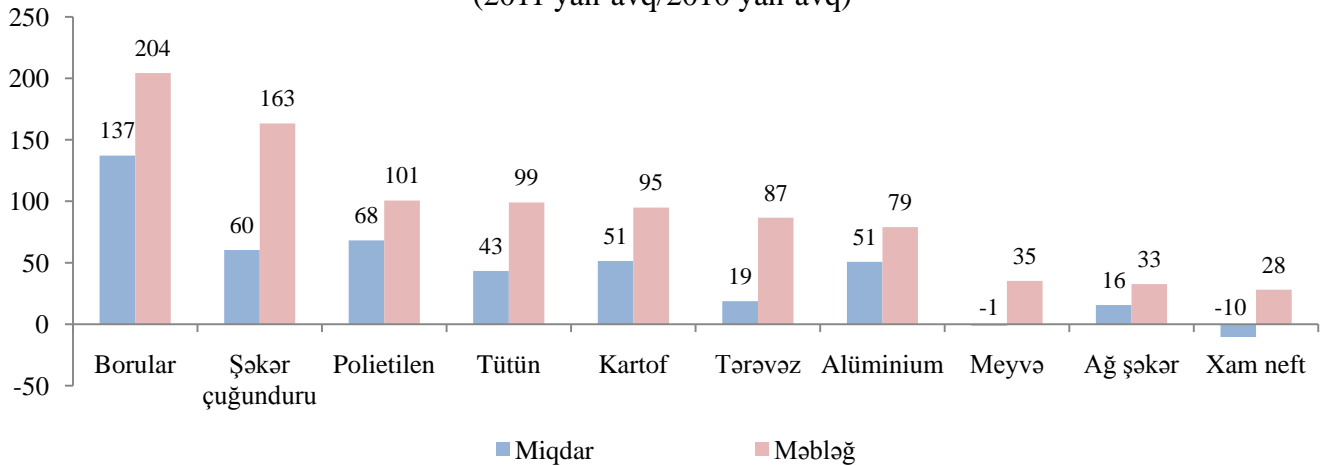


Mənbə: DGK

Cari ilin 9 ayında 2010-cu ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ixrac 26% (neft sektoru 25%, qeyri-neft sektoru 33%), idxal isə 51% artmış və xarici ticarət balansının profisiti 12.9 mlrd

dollar olmuşdur. Müqayisə üçün qeyd edək ki, profisit ötən ilin eyni dövründəki səviyyədən 1.7 mlrd. dollar və ya 16% çoxdur.

Qrafik 7. Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə
(2011 yan-avq/2010 yan-avq)

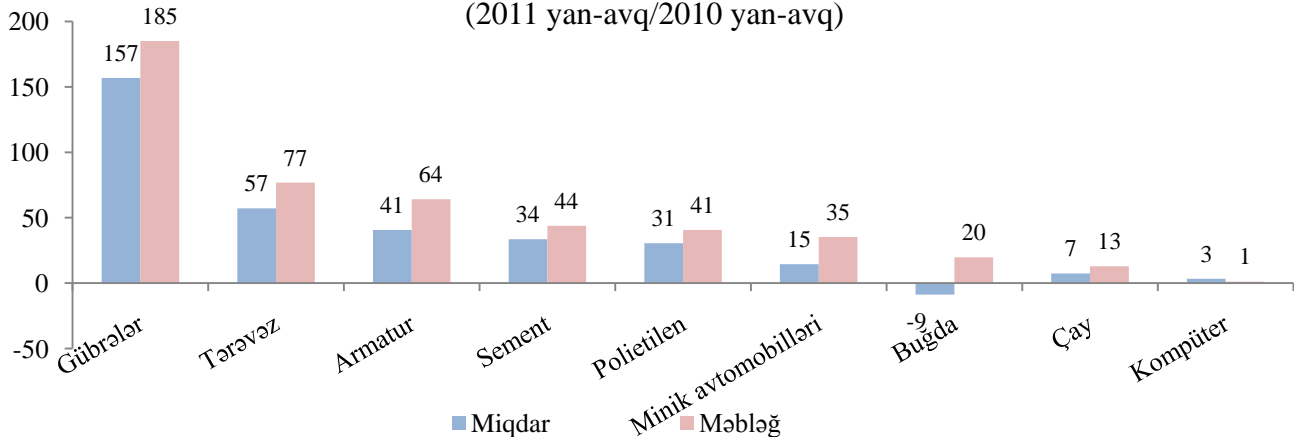


Mənbə: DSK

İxracda yüksək tempə artan mallara misal kimi boru, şəkər çuğunduru, tütün, polietilen və kartofu göstərmək olar. Qeyri-neft ixracında ən yüksək artım kimya sənayesi (2.3 d.), metallurgiya (1.8 d.) və meyvə-tərəvəz məhsulları üzrə (1.7 d.) qeydə alınmışdır.

İdxalı yüksək tempə artan mallara isə gübrələr, tərəvəz, armatur, düyü, sement və minik avtomobilləri aiddir. Məcmu tələbin genişlənməsi şəraitində malların aylıq idxalı 1 mlrd. dollarlıq həddi aşmışdır. İdxalın artımının 2/3 hissəsi maşın, mexanizm və nəqliyyat vasitələri hesabına baş vermişdir. Bu da iqtisadiyyatda iri miqyaslı investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi ilə bağlıdır.

Qrafik 8. Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə
(2011 yan-avq/2010 yan-avq)



Mənbə: DSK

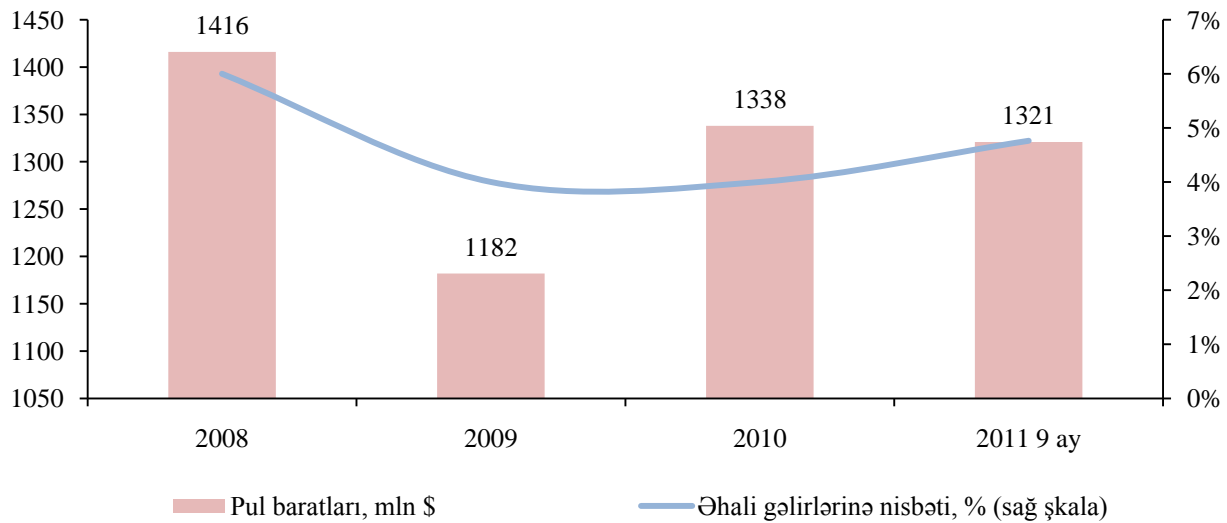
Ümumilikdə, əksər idxal və ixrac malları həm miqdar, həm də məbləğ ifadəsində artmışdır. Bəzi məhsullar isə miqdar ifadəsində azalsa da məbləğ ifadəsində artmışdır.

DSK-nın məlumatlarına əsasən Azərbaycanın ixracını təşkil edən məhsulların qiymətləri idxalı təşkil edən məhsulların qiymətləri ilə müqayisədə daha sürətlə artır. Bu, qeyd olunan dövr ərzində daha az ixrac hesabına daha çox mal və xidmət idxal etmək imkanlarının artdığını, başqa sözlə ticarət şəraitinin yaxşılaşdığını göstərir.

İxracdan əlavə, xaricdən pul baratlarının və kapital axınlarının dinamikası da ölkəyə valyuta daxilolmalarına artırıcı təsir göstərmişdir.

Ən ilkin məlumatlara görə 2011-ci ilin yanvar-sentyabr aylarında əvvəlki ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ölkəyə daxil olan pul baratlarının həcmi 38% artmışdır.

Qrafik 9. Pul baratları üzrə daxilolmalar

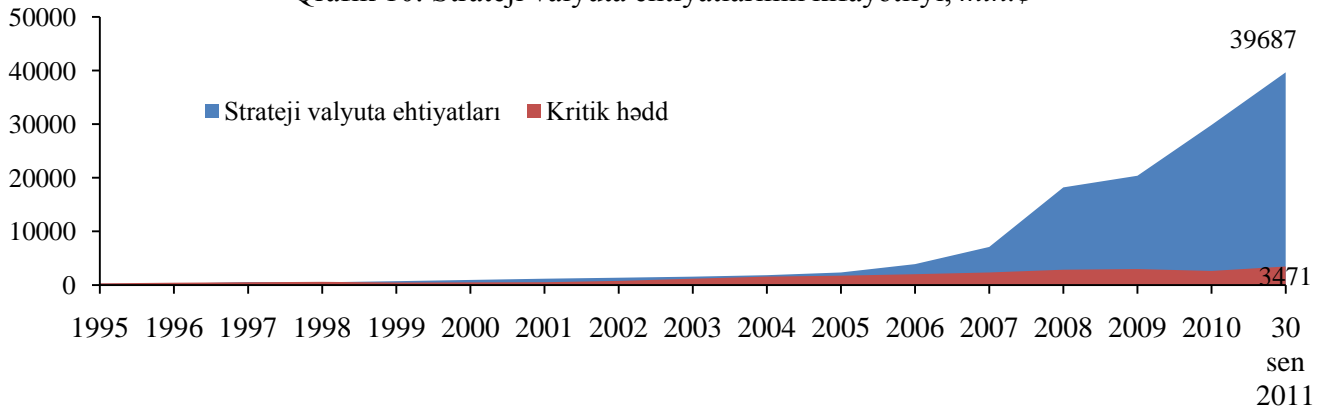


Mənbə: AMB

Ölkə iqtisadiyyatına qoyulmuş xarici investisiyaların həcmi isə DSK-nın məlumatına görə 2011-ci ilin 9 ayında 26% artaraq 1.8 mlrd manata bərabər olmuşdur.

2011-ci ilin 9 ayında ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 33% artaraq 39.7 mlrd.dolları ötmüşdür ki, bu da təqribən 3 illik mal və xidmətlərin idxalına kifayət edir.

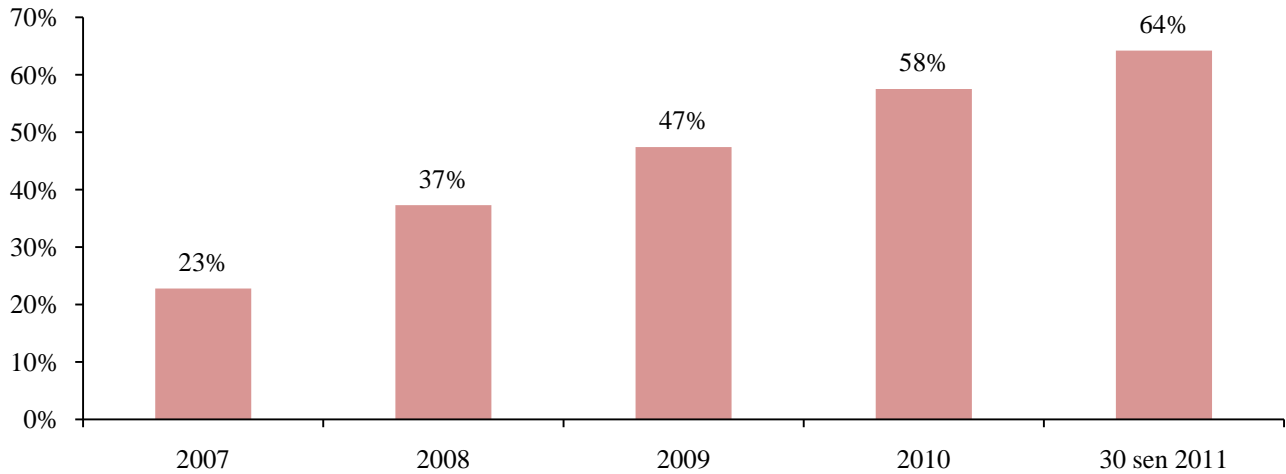
Qrafik 10. Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi, mln.\$



Mənbə: AMB

AMB-nin valyuta ehtiyatları isə 2011-ci ilin 9 ayında 8.4% artaraq 7 mlrd. ABŞ dollarına yaxınlaşmışdır, bu da 6 aylıq mal və xidmət idxalını maliyyələşdirməyə kifayətdir.

Qrafik 11. Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti, %



Mənbə: AMB

Hazırda strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti 65%-ə yaxındır. Ümumilikdə, strateji valyuta ehtiyatlarının yüksək tempə artımı ölkə iqtisadiyyatının mümkün xarici böhran təsirlərinə qarşı həssaslığını əhəmiyyətli azaldan faktordur.

1.2.2. Məcmu tələb

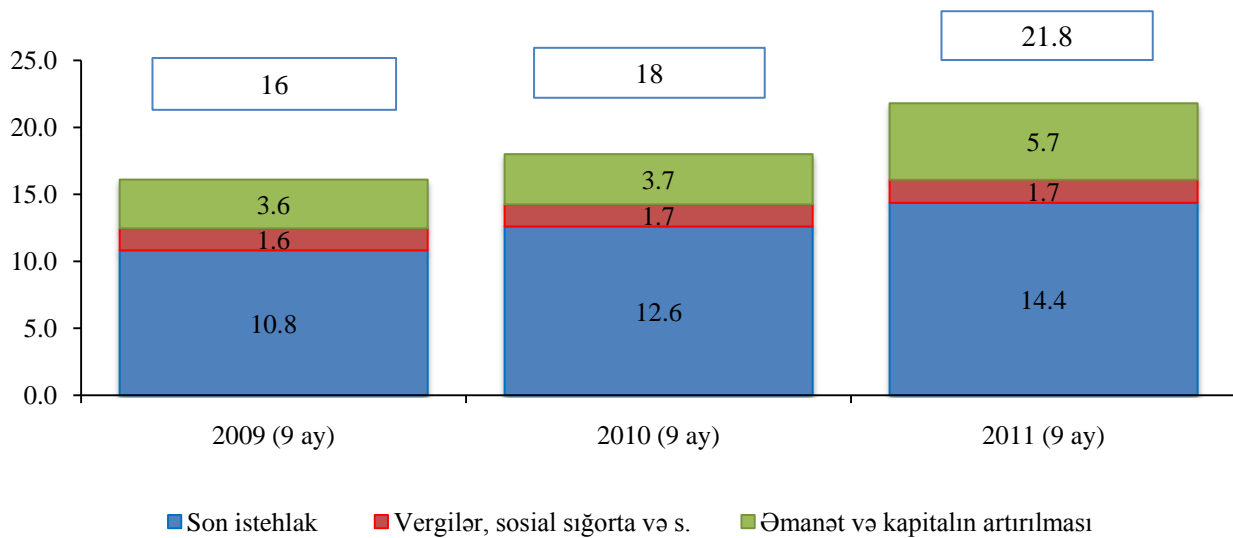
Cari ilin 9 ayında məcmu tələbin bütün komponentləri, o cümlədən son istehlak xərcləri, investisiyalar və xarici tələb iqtisadi artıma müsbət təsir göstərmişdir. Dövr ərzində əhali

gəlirlərinin və iqtisadiyyata qoyulan daxili investisiyaların artması, eyni zamanda əlverişli qlobal mühit ÜDM-in tələb komponentlərində canlanmaya səbəb olmuşdur.

1.2.2.1 Son istehlak xərcləri. 2011-ci ilin 9 ayı ərzində son istehlak xərcləri iqtisadi artımın başlıca faktorlarından biri olmuşdur.

Ev təsərrüfatlarının istehlakı. Hesabat dövründə əhalinin adambaşına düşən nominal pul gəlirləri 2010-cu ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 17.6% artaraq 2409.9 manata çatmış və ya ayda orta hesabla 267.8 manat təşkil etmişdir. Əhali gəlirlərinin təqribən 65.9%-i son istehlaka yönəldilərək mal və xidmətlərin alınmasına sərf edilmişdir. Əhalinin son istehlak xərcləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə nominal ifadədə 14.3% artaraq 14.4 mlrd. manat və ya ÜDM-in 41.6%-nə bərabər olmuşdur.

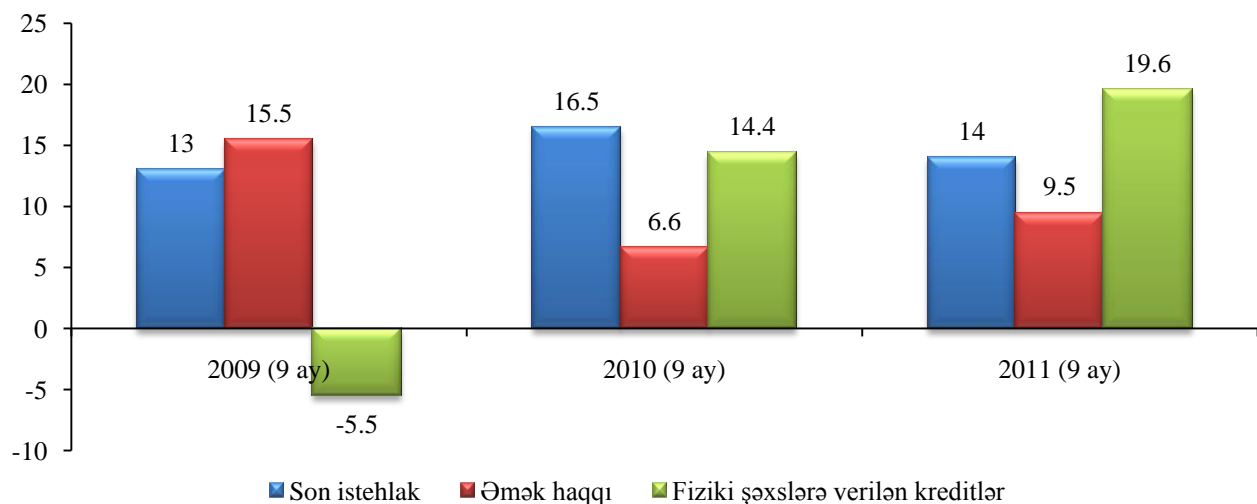
Qrafik 12. Əhalinin pul gəlirləri, mlrd manat



Mənbə: DSK

Ölkə üzrə orta aylıq əmək haqqının 9.5% artaraq 354.5 manata çatması da son istehlakın ÜDM-in strukturunda yüksək payının qorunub saxlanılmasına töhfə vermişdir.

Qrafik 13. Orta aylıq əmək haqqı və əhalinin son istehlakının dəyişimi, ö.i.m.d.n., %-lə

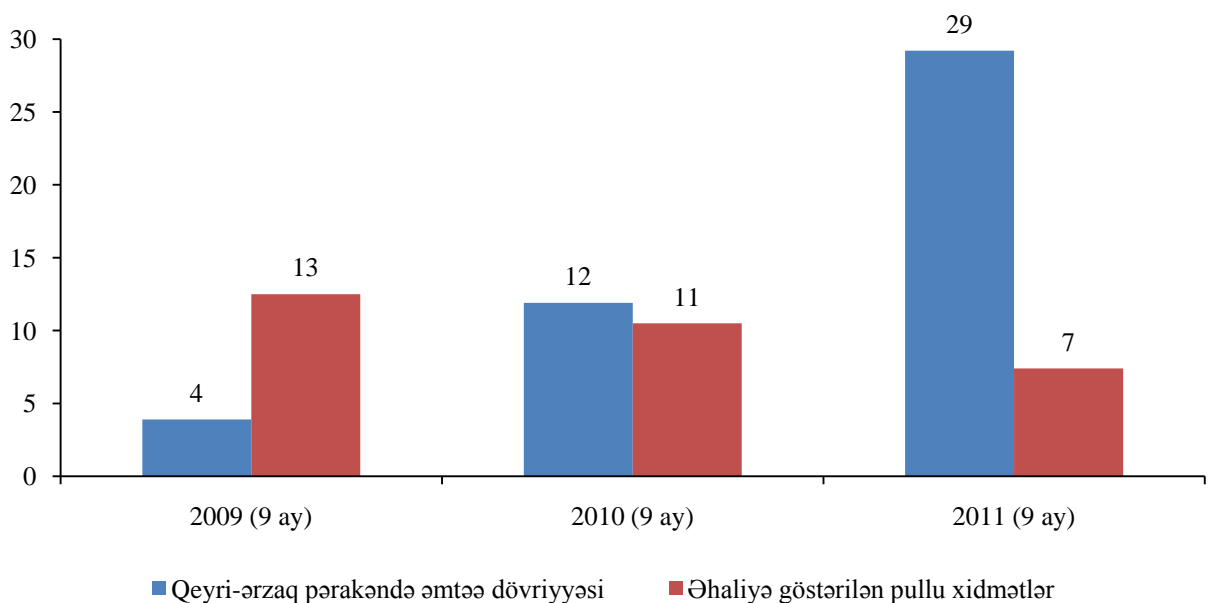


Mənbə: DSK

Buna paralel olaraq ev təsərrüfatlarına verilən kreditlərin artması da tələbə artırıcı təsir göstərmişdir. Belə ki, 2011-ci ilin 9 ayında ev təsərrüfatına verilən kreditlər (kommersiya bankları və bank olmayan kredit təşkilatları tərəfindən) 19.6% artmışdır.

Tələbin artmaqda davam etməsi pərakəndə əmtəə dövriyyəsi və əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin artımında da özünü biruzə verir.

Qrafik 14. Qeyri-ərzaq pərakəndə əmtəə dövriyyəsi və əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin dəyişməsi, ö.i.m.d.n., %-lə



Mənbə: DSK

2011-ci ilin 9 ayında pərakəndə ticarət dövriyyəsi 9.6%, o cümlədən qeyri-ərzaq malları üzrə pərakəndə əmtəə dövriyyəsi 29.2% artmışdır. Əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərdə isə artım 7.4% təşkil etmişdir.

DSK-nın məlumatlarına əsasən artan iqtisadi aktivlik fonunda sənaye və ticarətdə mal ehtiyatı azalmaqdadır. Mərkəzi Bank tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqi də ölkədə tələbin artdığını göstərir. Belə ki, monitorinqin nəticələrinə görə uzunmüddətli istifadə mallarının (avtomobil, mebel və s.) ticarətində və sənayedə faktiki satışlar artır, mal ehtiyatı qalıqları isə azalır. Eyni zamanda oxşar tendensiya özünü xidmət sektorunda göstərir. Belə ki, dövr ərzində ortalama xidmətə tələb indeksi ötən ilki səviyyədən 2 dəfəyə yaxın yüksək olmuşdur.

Hökumət və ictimai təşkilatlar. Hökumətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərə xərclər hesabına formalaşmışdır. Hesabat ilinin yanvar-avqust aylarında büdcə xərclərinin 33.6%-ni əhaliyə əmək haqqı, pensiya və müavinət ödəmələri təşkil etmişdir.

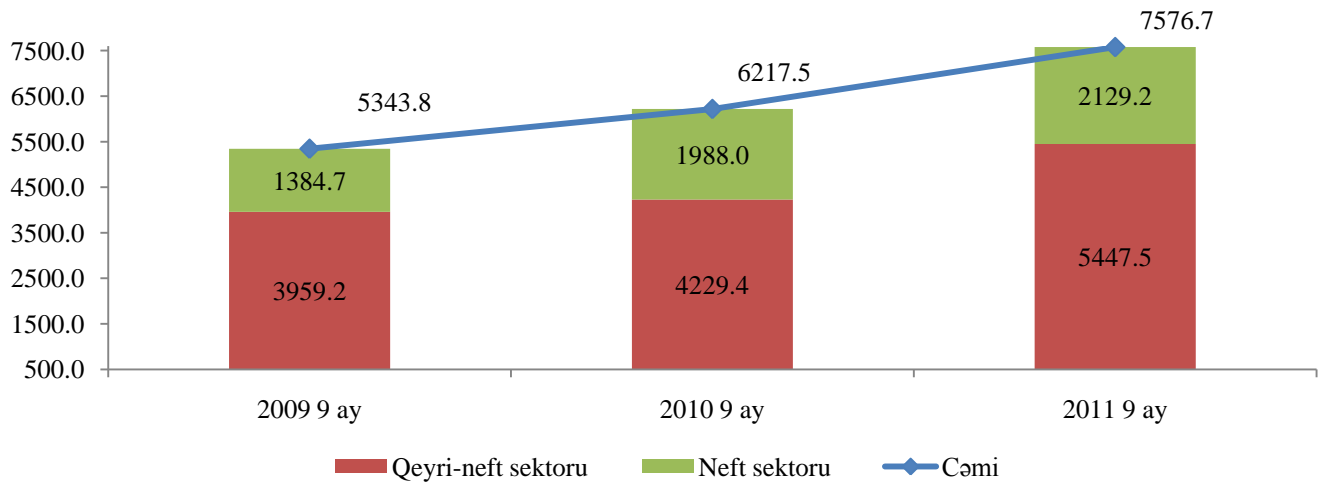
Haşiyə 7: Fiskal göstəricilər indeksi

Konkret bir ölkə, xüsusilə də İEO üçün fiskal dayanıqlığı qiymətləndirərkən bir göstərici kifayət etməyə bilər. Buna görə də BVF-nun ekspertləri 12 göstəricinin kombinasiyasından ibarət fiskal göstəricilər indeksini təklif edir. Bura borclanma faizi və iqtisadi artım tempi arasındakı fərq, tsiklik təmizlənmiş büdcə balansı, ümumi borc yükü, borcların müddət stukturu, xarici valyutada dövlət borcu, dövlət büdcəsinin pensiya və səhiyyə yükü və s. daxildir. İndeksin qiymətlər oblastı 0-1 intervalındadır, qiymətin 1-ə yaxınlığı fiskal vəziyyətin pisləşməsindən xəbər verir. İndeks hesablandıqda məlum olur ki, İEO-də fiskal dayanıqlıqla əlaqədar əsas problem ümumi dövlət borcu və ümumi maliyyələşmə ehtiyacı, İEO-də isə tsiklik təmizlənmiş büdcə balansı (protsiklik fiskal siyasət) ilə bağlıdır. Böhran öncəsi ilə müqayisədə İEO-də dövlət borcunun ÜDM-ə nisbətinin 30% bəndi artması bu ölkələrdə vəziyyətin kəskinliyinin əyani sübutudur. Fond tərəfindən aparılan simulyasilar göstərir ki, borc yükünü 2020-ci ilədək idarə oluna biləcək səviyyəyə gətirməyə görə İEO üçün ÜDM-in 7.8%, İEO üçün isə 2.8% həcmində büdcə profisiti tələb olunur.

Mənbə: "Fiskal Monitor", BVF, sentyabr 2011

1.2.2.2 İntestisiya xərcələri. 2011-ci ilin 9 ayında bütün mənbələrdən iqtisadiyyata investisiya qoyuluşu 21.9% artaraq 7.8 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ÜDM-in 22.5%-nə bərabərdir. O cümlədən əsas kapitəla yönəldilmiş vəsaitin 76.6% daxili, 23.4% isə xarici mənbələrdən yönəldilmiş vəsaitlər təşkil etmişdir.

Qrafik 15. İntestisiya qoyuluşlarının dəyişimi, mln.manat



Mənbə: DSK

Əsas kapitəla yönəldilən investisiyaların 71.9%-i qeyri-neft sektorunun payına düşmüşdür. Ümumilikdə, qeyri-neft sektoruna investisiya qoyuluşları ötən ilki səviyyəni 28.8% üstələyir. Qeyri-neft sektorunun sahələri arasında maşın və avadanlıq istehsalı, rabitə və kimya sahələrinin investisiyaları xüsusilə yüksək tempə artmışdır.

Qeyri-neft sektorunda sərmayə qoyuluşlarının təşviq edilməsində dövlət investisiyaları ilə yanaşı bank kreditlərinin də mühüm rolu olmuşdur. Belə ki, investisiya qoyuluşlarının mənbələrinin strukturunda bank kreditlərinin xüsusi çəkisi ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 2.6 faiz bəndi artmışdır.

1.2.3. Məcmu təklif

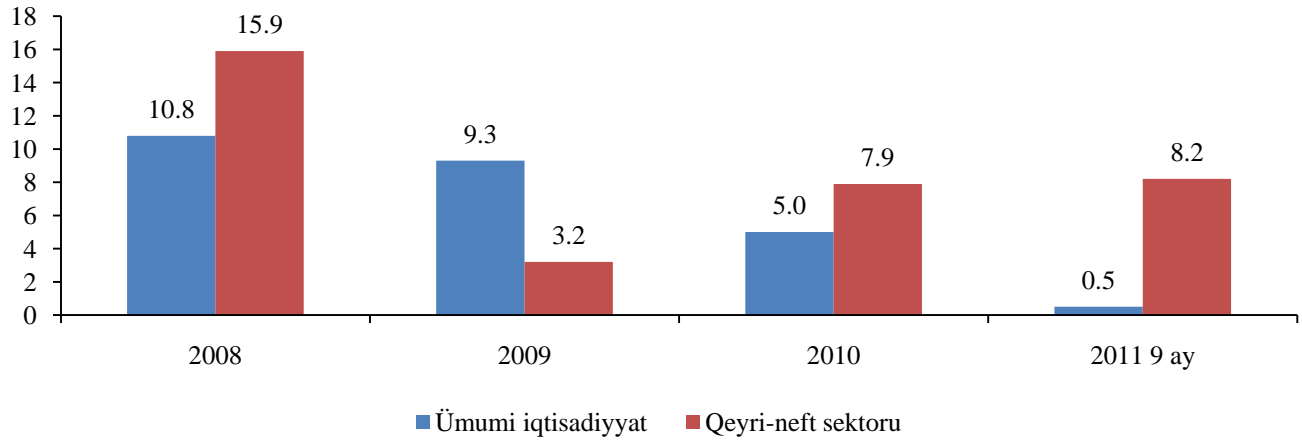
Məcmu tələbə adekvat olaraq cari ilin 9 ayında ölkədə iqtisadi artım davam etmiş və bu əsasən qeyri-neft sektoru hesabına baş vermişdir.

9 ayda iqtisadi artım. 2011-ci ilin yanvar-sentyabr aylarında ÜDM real ifadədə 0.5% artmış və nominal olaraq 34 mlrd manatı ötmüşdür. Hesabat dövründə neft-qaz sektorunda 7%-

lik azalma qeydə alınmış, qeyri-neft sektorunda isə artım 8.2% təşkil etmişdir. Yaradılan əlavə dəyərin 67%-i məhsul istehsalı sahələrinin, 33%-i isə xidmət sahələrinin payına düşür.

ÜDM-in artımı qeyri-neft sektorundakı aktivlik hesabına baş vermişdir. Belə ki, ÜDM-in 50%-ə yaxını qeyri-neft sektorunun payına düşmüş və iqtisadiyyatın bu sektoru ümumi artıma 3.6% bəndi artırıcı töhfə vermişdir.

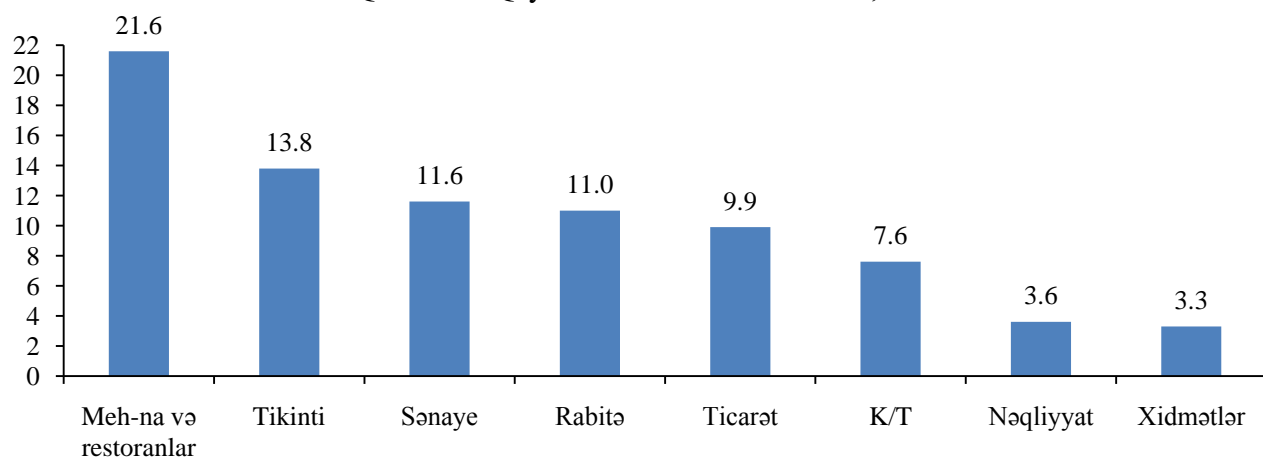
Qrafik 16. İqtisadi artım, %-lə



Mənbə:DSK

Ötən 9 ayda qeyri-neft sektorunun bütün sahələrində artım müşahidə edilmişdir. Sahələr arasında ən yüksək artım tempi mehmanxana və restoranlar, tikinti, sənaye və rabitədə qeydə alınmışdır. Sənayedə artım əsasən qida, metallurgiya, maşınqayırma və kimya sənayesindən qaynaqlanmışdır. Kənd təsərrüfatında isə müşahidə olunan yüksək artım həm bitkiçilik məhsulları istehsalında, həm də heyvandarlıqda baş vermişdir.

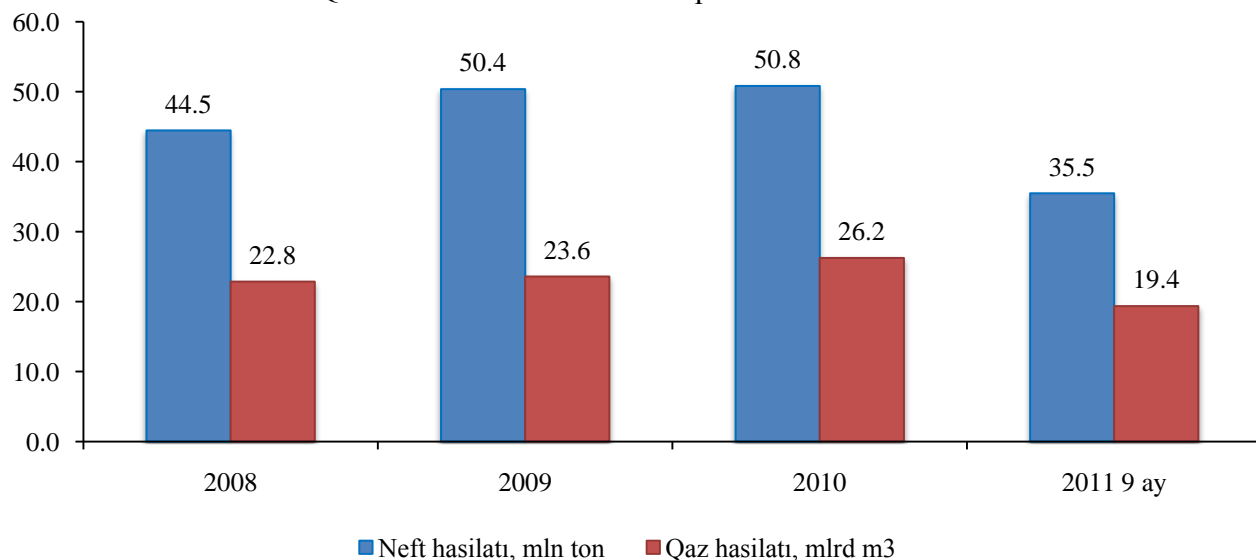
Qrafik 17. Qeyri-neft sahələri üzrə artım, %



Mənbə: DSK

Hesabat dövründə xam neft hasilatı 7.5%, təbii qaz hasilatı isə 2.6% aşağı düşmüşdür. Cari ilin ötən dövründə qızıl yataqlarından 1 tondan çox qızıl hasil edilmişdir.

Qrafik 18. Xam neft və təbii qaz hasilatı

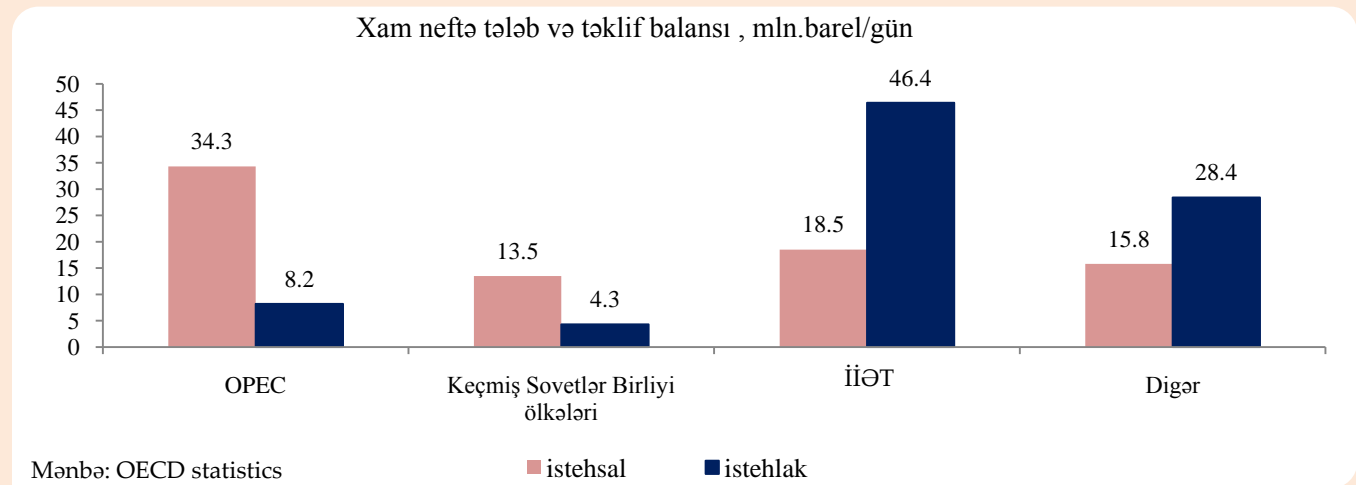


Mənbə: DSK

Haşiyə 8. Dünyada xam neft bazarında tələb və təklif balansı

Xam neft beynəlxalq bazarlarda əsas əmtəədir və iqtisadiyyatın bütün sahələrinə onun təsiri böyükdür. Ona görə də neft bazarında baş verən proseslərin düzgün qiymətləndirilməsi digər bazarların təhlilinin vacib şərti hesab edilir.

OPEC ölkələri qlobal neft təklifində böyük xüsusi çəkiyə malikdir. OPEC təşkilatı əsas neft ixracatçısı olan ölkələri bir yerə toplayaraq onların istehsalla bağlı siyasətlərini əlaqələndirir.



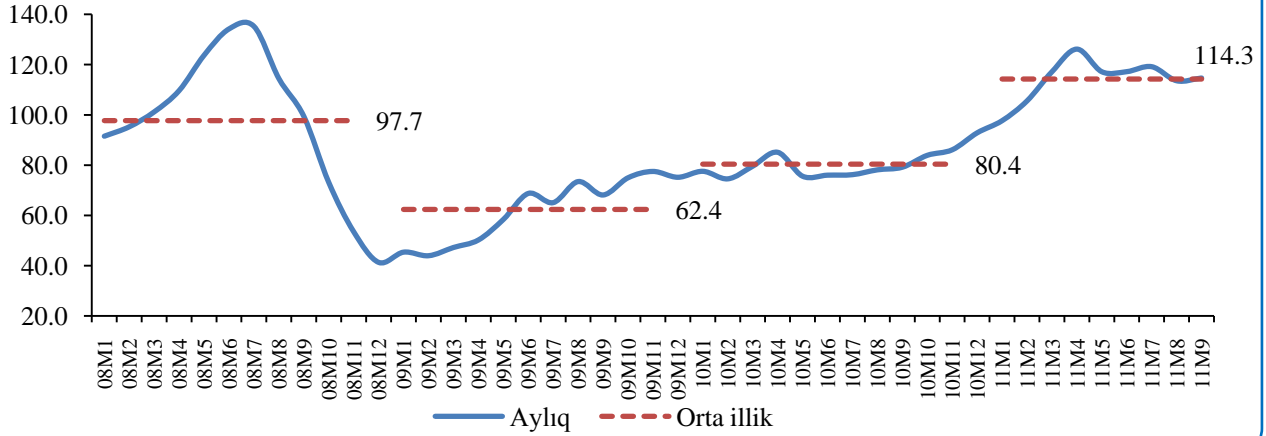
O qiymətlərə təsir etməyə çalışır və hər bir üzv ölkənin hasilat kvotası sisteminə uyğun fəaliyyət göstərir. Gündəlik 34.2 mln.barel neft istehsal etməklə OPEC dünyada xam neft təklifinin 40%-ni təmin edir.

Tələb hissəsində isə İİÖT ölkələri ənənəvi olaraq hər zaman böyük xüsusi çəkiyə malik olmuşlar. Buna baxmayaraq son illər digər regionlarda baş verən iqtisadi artım və nəticədə neft istehlakının əhəmiyyətli artması qlobal tələbin artımının əsas komponentidir. 2000-2010-cu illər ərzində digər ölkələrin istehlak payının 40% artımı hesabına İİÖT ölkələrinin payında azalma müşahidə olunur. Buna baxmayaraq İİÖT ölkələri xam neftə beynəlxalq tələbin yarı hissəsini əhatə edir və ABŞ əsas istehlakçı (ümumi tələbin 20%) olaraq qalır. İqtisadiyyatın sektorları baxımından isə dünya tələbinin böyük hissəsi nəqliyyatın (55%), sənayenin (31%), ev təsərrüfatları və ticarətin (8%), elektrik enerjisi istehsalının (6%) payına düşür.

Mənbə: Argentina Mərkəzi Bankı, "İnflation Report: Third quarter 2011"

Cari ilin 9 ayında "BTC FOB Ceyhan" Azərbaycan neftinin orta qiyməti 114.3 ABŞ dolları təşkil etmişdir. Dövr ərzində ən yüksək qiymət aprel ayında (126.2), ən aşağı qiymət isə yanvar ayında (97.7) müşahidə edilmişdir. Hesabat dövründə neftin orta qiyməti əvvəlki illərin orta qiymətindən yüksəkdir. Bütövlükdə böhranın ən kəskin olduğu dövr ilə müayisədə Azərbaycan neftinin qiyməti 2 dəfədən çox artmışdır. Eyni zamanda BVF cari ilin sonuna və növbəti ilə neftin qiymətinin müvafiq olaraq 107 və 102 ABŞ dolları olacağını proqnozlaşdırır.

Qrafik 19. "BTC FOB Ceyhan" Azərbaycan neftinin aylıq qiyməti, barrel/dollar



Mənbə: www.socar.az və BVF

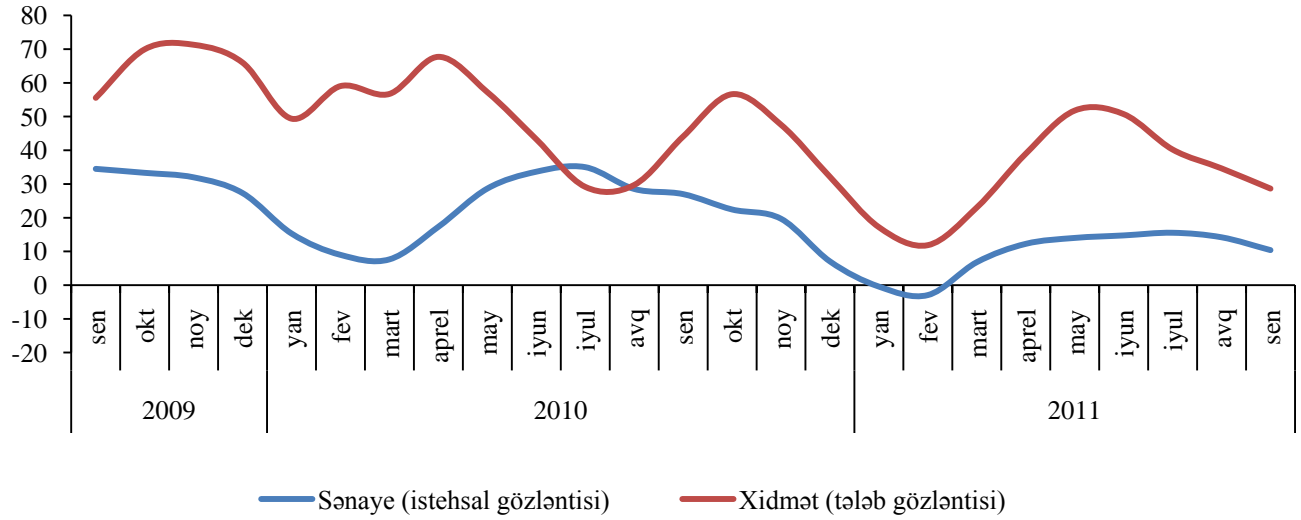
Məhz neftin qiymətinin ötən illə müqayisədə yüksək olmasının nəticəsidir ki, real olaraq azalsa da nominal olaraq neft sektorunda yaradılan ÜDM ötən ilin eyni dövründəkindən 1.9 mlrd. manat və ya 12% çox olmuşdur.

İqtisadi artım üzrə gözləntilər. Hökumətin, Mərkəzi Bankın, habelə beynəlxalq institutların proqnozlarına görə yaxın perspektivdə ölkədə iqtisadi artımın davam edəcəyi gözlənilir. BVF açıqladığı son iqtisadi xülasəsində Azərbaycan üzrə iqtisadi artımın cari il və gələn il də davam edəcəyini qeyd etmişdir. Fond ölkə üzrə iqtisadi artımı 2011 və 2012-ci illər üçün müvafiq olaraq 0.2% və 7.1% proqnozlaşdırır¹. O cümlədən BVF cari ildə Azərbaycanın qeyri-neft sektoru üzrə ÜDM-nin 9%-dən çox artacağını proqnozlaşdırır.

AMB tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqi (RSM) də iqtisadi aktivlik üzrə gözləntilərin optimist olduğunu göstərir. Belə ki, RSM nəticələrinə əsasən ilin əvvəlindən sənaye üzrə istehsal və xidmət üzrə tələb gözləntisi indeksi artıma meyillidir. Pozitiv gözləntilər xüsusilə sənayenin kimya, tikinti materiallarının istehsalı və toxuculuq alt seksiyalarında, xidmətin işə rabitə, otel, nəqliyyat seqmentlərində müşahidə edilmişdir. Gözləntilərin belə pozitiv olması sənayedə realizə olunmamış izafi mal ehtiyatının azalmasında da özünü biruzə vermişdir.

¹Mənbə: BVF, www.imf.org / World Economic Outlook

Qrafik 20. Gözləntilər

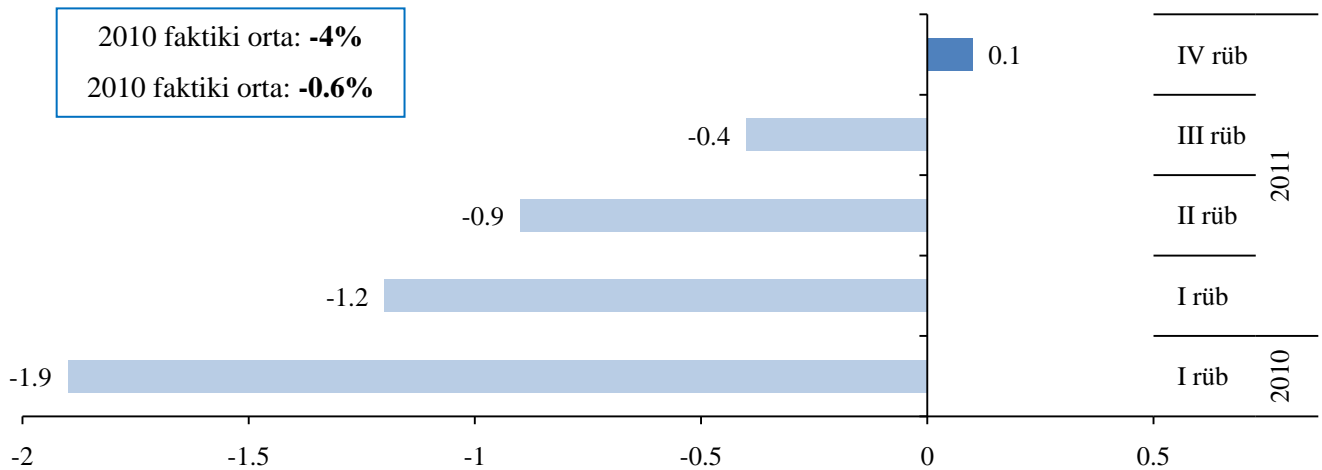


Mənbə: AMB. Qeyd: Monitoring nəticələrinin kəskin mövsümi dəyişimlərə məruz qalma ehtimalının istisna olunmaması ilə əlaqədar fluktasiyaları hamarlamaq üçün sürüşkən orta metodundan istifadə olunmuşdur

Ümumilikdə, AMB tərəfindən aparılan RSM nəticələri son aylar istehsalı artan, dövriyyəsi çoxalan müəssisələrin sayının yüksəldiyini və bu artımın dayanıqlı olduğunu göstərir.

Mərkəzi Bankın qiymətləndirmələrinə görə məcmu buraxılış kəsiri (MBK – output gap; ÜDM-in potensial səviyyəsi ilə faktiki səviyyəsinin fərqi) 2010-cu ildəki -4%-dən, 2011-ci ildə -0.6%-ə enəcəkdir.

Qrafik 21. Məcmu buraxılış kəsiri, əvvəlki rübə nəzərən, %-lə



Mənbə: AMB

2011-ci ilin III rübündə artıq məcmu buraxılış kəşiri neytral səviyyəyə yaxınlaşmışdır. Dövlət tələbinin artması şəraitində IV rübdən başlayaraq onun pozitiv zonaya daxil olacağı gözlənilir.

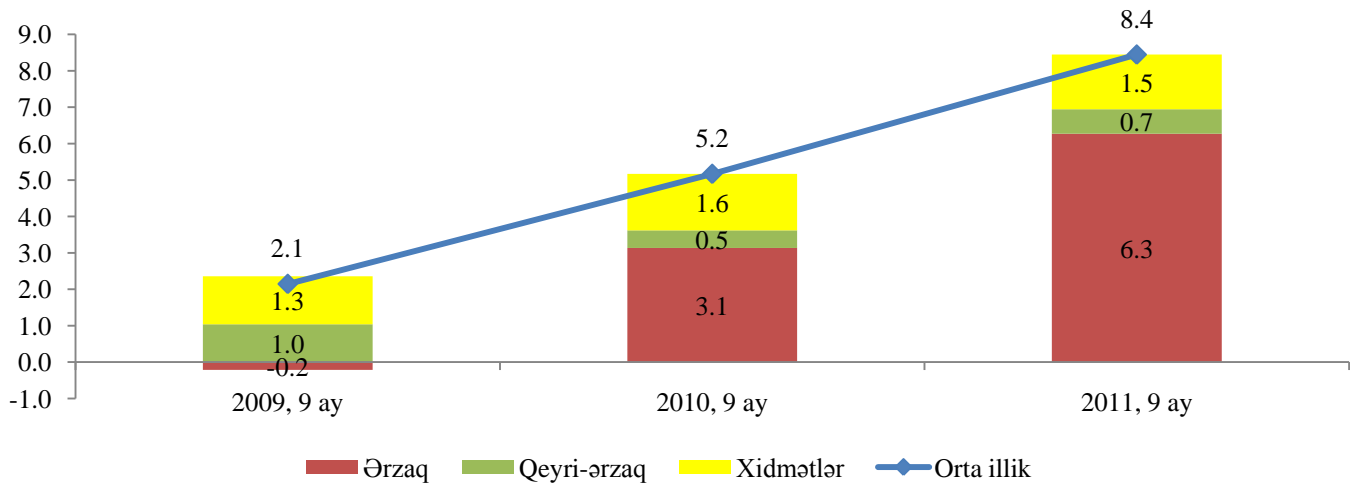
1.2.4. Makroiqtisadi tarazlıq

Dünya iqtisadiyyatında inflyasiya proseslərinin güclənməsi və məcmu tələbin canlanması fonunda ölkədə makroiqtisadi sabitlik qorunmuşdur. Dövr ərzində inflyasiyanın artımı əsasən xarici amillərdən qaynaqlanmışdır.

1.2.4.1. İstehlak Qiymətləri İndeksi (İQİ): Cari ilin sentyabr ayında qiymətlər ilin əvvəlindən bəri 3.5%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə 7.7% artmışdır ki, bu da əsasən beynəlxalq əmtəə bazarlarında qiymətlərin, xüsusilə ərzaq qiymətlərinin artımından təsirlənmişdir.

Orta illik inflyasiya 8.4% təşkil etmişdir. Orta illik inflyasiyanın 6.3 faiz bəndi ərzaq məhsullarının, 0.7 faiz bəndi qeyri-ərzaq mallarının və 1.5 faiz bəndi xidmətlərin bahalaşması ilə əlaqədar olmuşdur. Ərzaq malları üzrə orta illik inflyasiya 11.4% olmuşdur.

Qrafik 22. Orta illik İQİ, %-lə



Mənbə: DSK

Qeyri-ərzaq malları üzrə orta illik inflyasiya 2.8% təşkil etmiş, ilin əvvəlinə nisbətən 0.4% artmışdır. Xidmətlər üzrə qiymətlər ilin əvvəlinə nisbətən 4.9% bahalaşmış, orta illik isə 4.5% olmuşdur.

Beləliklə, inflyasiyanın dekompozisiyası üzrə təhlili onu göstərir ki, cari ilin ilk 9 ayında qiymətlər əsasən ərzaq mallarının qiymət dinamikası hesabına yüksəlmişdir. Belə ki, inflyasiyanın $\frac{3}{4}$ -ü ərzaq inflyasiyasının payına düşür. Ərzaq qiymətlərinin artımında əsas faktor dənli bitkilərin, heyvan və heyvandarlıq məhsullarının qiymətlərinin artımı olmuşdur.

Haşiyə 9. Ərzaq qiymətlərinin İQİ-yə təsiri

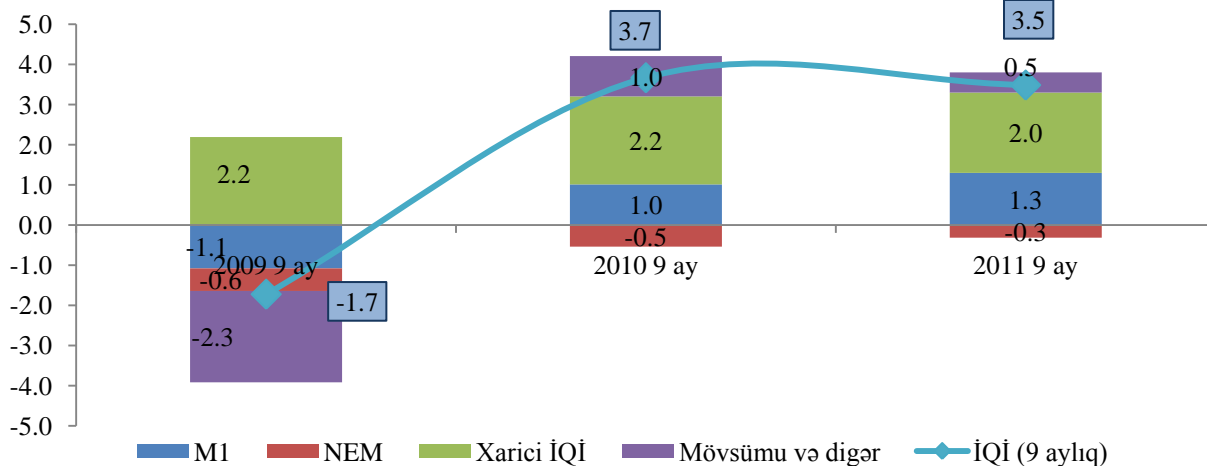
2011-ci ilin III rübünün sonuna dünya bazarında ərzaq qiymətləri son aylardakı pik səviyyəsindən aşağı düşmüşdür. Lakin, BVF-nun 2011-ci il üçün ərzaq qiymətləri indeksi 2010-cu ilin eyni dövrü üçün olan indeksdən 20% yüksəkdir və son on il ərzində olan orta real qiyməti əhəmiyyətli səviyyədə üstələyir.

İnkişaf etmiş ölkələrin İQİ səbətində median ərzaq payı 17% təşkil etdiyi halda, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə bu göstərici 31% təşkil edir. Ərzaqın İQİ səbətində yüksək payı onu göstərir ki, bu ölkələrin iqtisadiyyatlarına ərzaq qiymətlərində olan şokların güclü təsiri olacaqdır. Belə ki, 2008-ci ilin göstəricilərinə əsasən, ərzaq qiymətlərinin inkişaf etməkdə olan ölkələrin ümumi inflyasiyasına 5% bəndi, inkişaf etmiş ölkələrdə isə yalnız 1% ətrafında təsiri olmuşdur. Son dövrlərdə isə bu pay inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün 2 %, inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün isə 0.5% olmuşdur.

IMF, World Economic Outlook, September 2011

2011-ci ilin ötən 9 ayı ərzində pul təklifinin tədricən artması, partnyor ölkələrdə inflyasiya və mövsümi faktorlar qiymətlərə artırıcı, nominal effektiv məzənnənin dəyişimi isə azaldıcı təsir göstərmişdir.

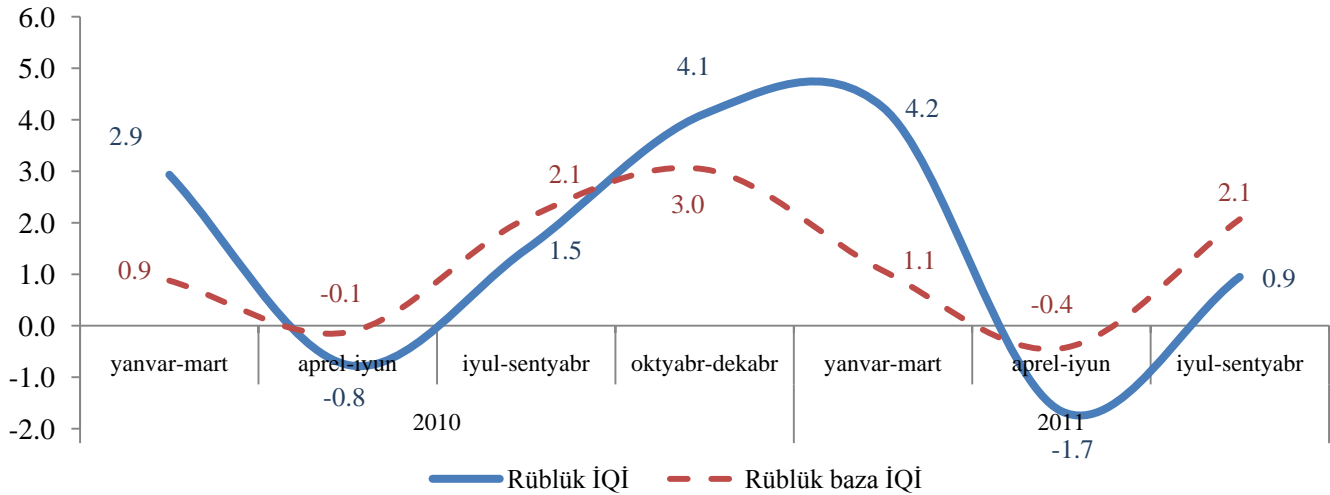
Qrafik 23. İnflyasiyanın amillər üzrə strukturu (9 aylıq)



Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Ənənəvi olaraq yay aylarındakı azaldıcı təsirin ardınca mövsümi faktorlar yenidən İQİ-yə artırıcı təsir göstərməyə başlamışdır. Belə ki, iyul-sentyabr aylarında istehlak qiymətlərinin artımı 0.9%, baza inflyasiyası isə 2.1% təşkil etmişdir.

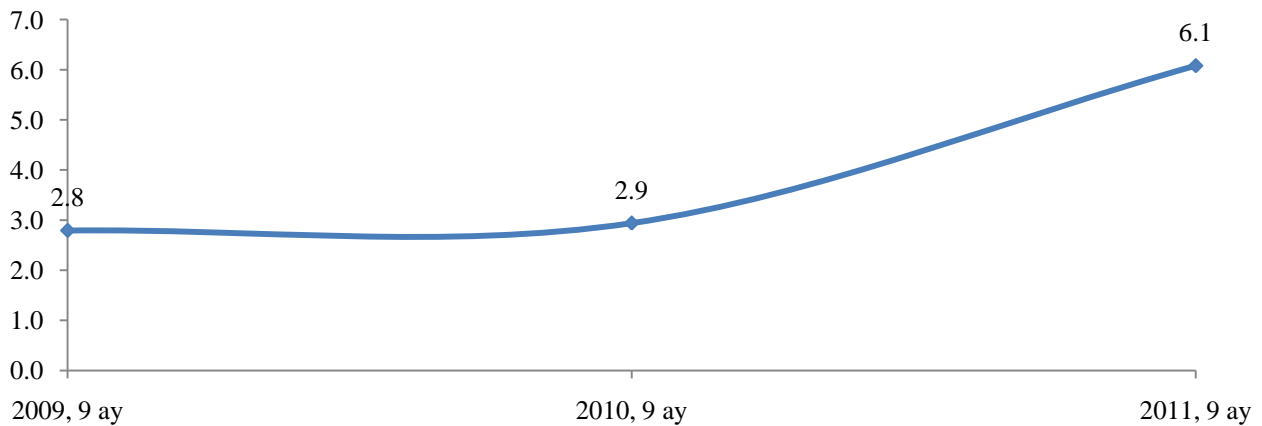
Qrafik 24 İstehlak qiymətləri indeksi, %-lə



Mənbə: DSK

Dövr ərzində orta illik və ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən (iyun/iyun) baza inflyasiya² müvafiq olaraq 6.1% və 5.8% olmuşdur. İlin əvvəlindən bəri istehlak qiymətləri (baza) 2.7% bahalaşmışdır.

Qrafik 25. Baza inflyasiya, orta illik, %-lə



Mənbə: DSK

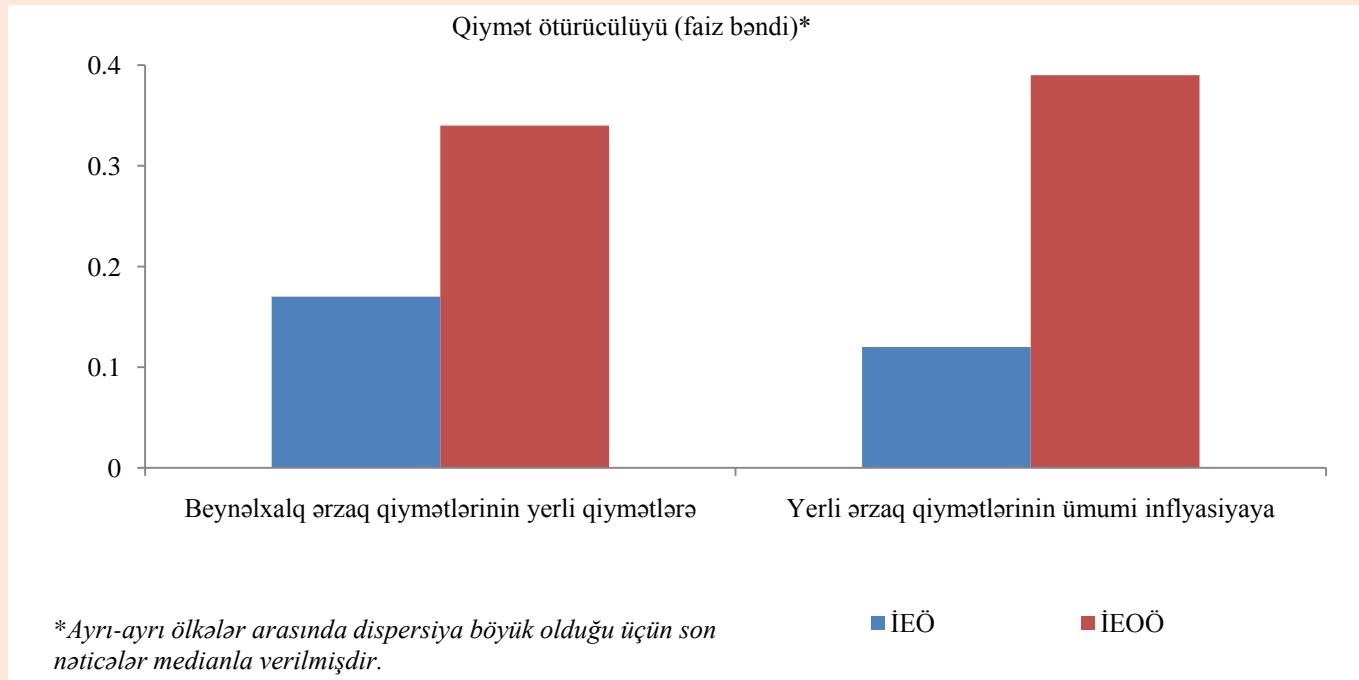
² Baza inflyasiya - dövlət tərəfindən tənzimlənən qiymətlərinin dəyişimindən və mövsümi amillərdən təmizlənmiş inflyasiyadır.

Haşiyə 10. Ərzaq qiymətləri şokuna qarşı monetar siyasət reaksiyası

Əmtəə qiymətlərinin volatilliyi, eyni zamanda yüksək ərzaq və yanacaq qiymətlərinin artımının uzun müddət davam edə biləcəyi ehtimalı monetar siyasətçilər üçün günü-gündən aktuallaşan məsələdir. Digər narahatedici məqam odur ki, ərzaq və yanacağın qiymət artımı uzun müddət davam edərək real əmək haqqını azalda bilər (daha sonra “spiral effekti” yarana bilər). Belə olan halda isə davamlı qiymət artımlarının qarşısını almaq çox xərc tələb edəcəkdir.

Tədqiqatlar göstərir ki, ərzaq və yanacaq qiymətlərinin bahalaşmasının inflyasiyaya ötürücülüüyü İEOÖ-lərdə İEO-lərdən daha yüksək olur. Bunun 3 səbəbi vardır: a) İEOÖ-lərdə dünya ərzaq qiymətlərinin dəyişməsinin daxili qiymətlərə ötürücülüüyü daha yüksəkdir; b) ərzaq və yanacaq istehlakının xüsusi çəkisi yüksəkdir; c) inflyasiya gözləntilərinin idarə edilməsi çətindir.

Simulyasiyalar belə nəticəyə gəlməyə imkan verir ki, tənzimləyici institutların aşağı etimada malik olduğu və istehlak səbəbində ərzaq məhsullarının payının çox olduğu ölkələrdə mərkəzi bank baza inflyasiyanı hədəfləməli və onun kommunikasiyasını gücləndirməlidir (ərzaq məhsullarının istehlak səbəbində xüsusi çəkisi orta hesabla İEO-də 17%, İEOÖ-də isə 31%-dir). Tədrisən qazanılan siyasi etimad isə mərkəzi banka inflyasiyanı (həm baza, həm də ümumi) pul siyasətinin çox sərtləşdirmədən və buraxılış kəşirini böyütmədən də sabitləşdirməyə imkan verir. Baza inflyasiyanın hədəflənməsi heç də o demək deyil ki, ərzaq və yanacaq qiymətləri ümumiyyətlə nəzərə alınmamalıdır. Onlar daim monitoring edilməli, ərzaq və yanacaq qiymətlərinin ümumi qiymətlərə ötürücülüüyü və volatilliyin səbəbləri daim diqqətdə saxlanılmalıdır.



İnflyasiya hədəfinin düzgün proqnozlaşdırılması çox vacibdir, çünki əsas problem inflyasiyanın yüksək olmasından daha çox onun gözlənilməz və volatil olmasıdır. Bu baxımdan hədəfin aşağı müəyyən edilməsi və buna nail olmaq üçün monetar siyasətin kəskin sərtləşdirilməsi məsləhət görülür. Çünki real göstərici hədəfdən çox

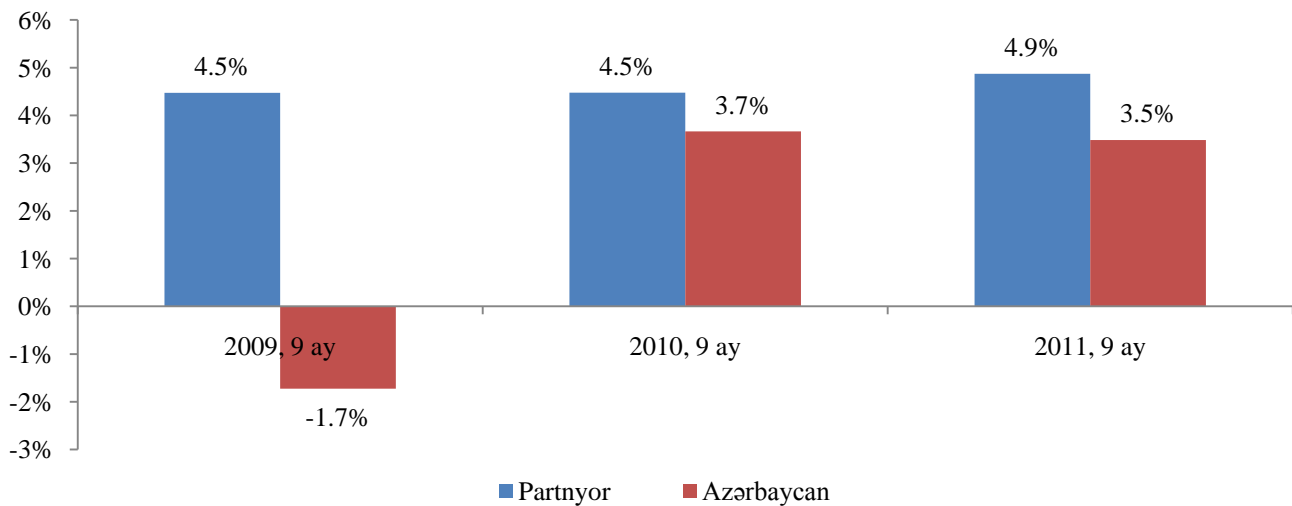
fərqlənərsə, həm mərkəzi bankın etimadı aşağı düşər, həm də inflyasiya nəzarətdən çıxa bilər. Buna görə də inflyasiya hədəfinin realistik seçilməsi, son nəticədə yüksək olmasına baxmayaraq faktiki göstəricidən minimum yayınması həm siyasi etmədi artırmağa, həm də gözləntiləri effektiv idarəetməyə kömək edə bilər.

Birbaşa olaraq ümumi inflyasiyanın hansı yolla olursa olsun hədəflənərək stabilləşdirilməsinə çalışmaq mərkəzi bankları böyük risk qarşısında qoya bilər. Belə ki, bu zaman pul siyasətinin kəskin sərtləşdirilməsi iqtisadi artıma mənfi təsir edə bilər, bu da işsizliyin artmasına və gəlir səviyyəsinin aşağı düşməsinə gətirib çıxara bilər.

Mənbə: IMF, World Economic Outlook, September 2011

2011-ci ilin 9 ayında orta illik baza inflyasiyası ötən illərlə müqayisədə daha yüksək olmuşdur.

Qrafik 26. İstehlak qiymətləri indeksi (daxili və xarici), %-lə

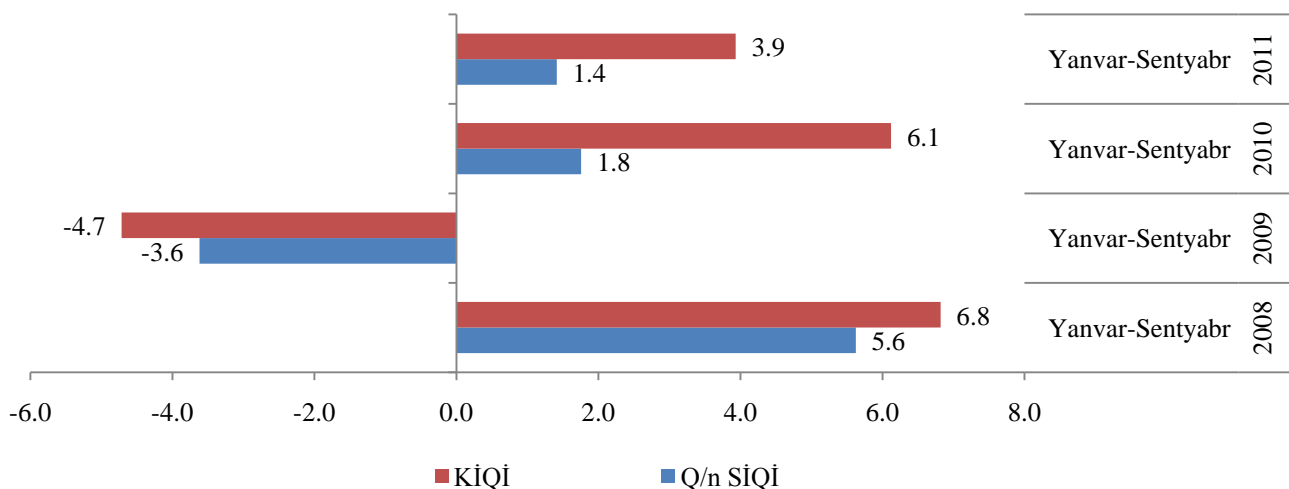


Mənbə: DSK

Qeyd edək ki, cari ilin 9 ayında ticarət partnyorlarında inflyasiya Azərbaycandakı inflyasiyanı 1.4 % bəndi üstələmişdir. Beynəlxalq Valyuta Fondunun proqnozlarına görə 2011-ci ildə MDB-də orta çəkili illik inflyasiyanın 10.3% təşkil edəcəyi gözlənilir.

1.2.4.2. Sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (SİQİ): Sənaye məhsulları istehsalçıların qiymət indeksi orta illik hesabla 26.3% yüksəlmişdir. Son 1 ildə isə SİQİ 12.5% yüksəlmişdir.

Qrafik 27. KİQİ və qeyri-neft SİQİ 9 aylıq %-lə



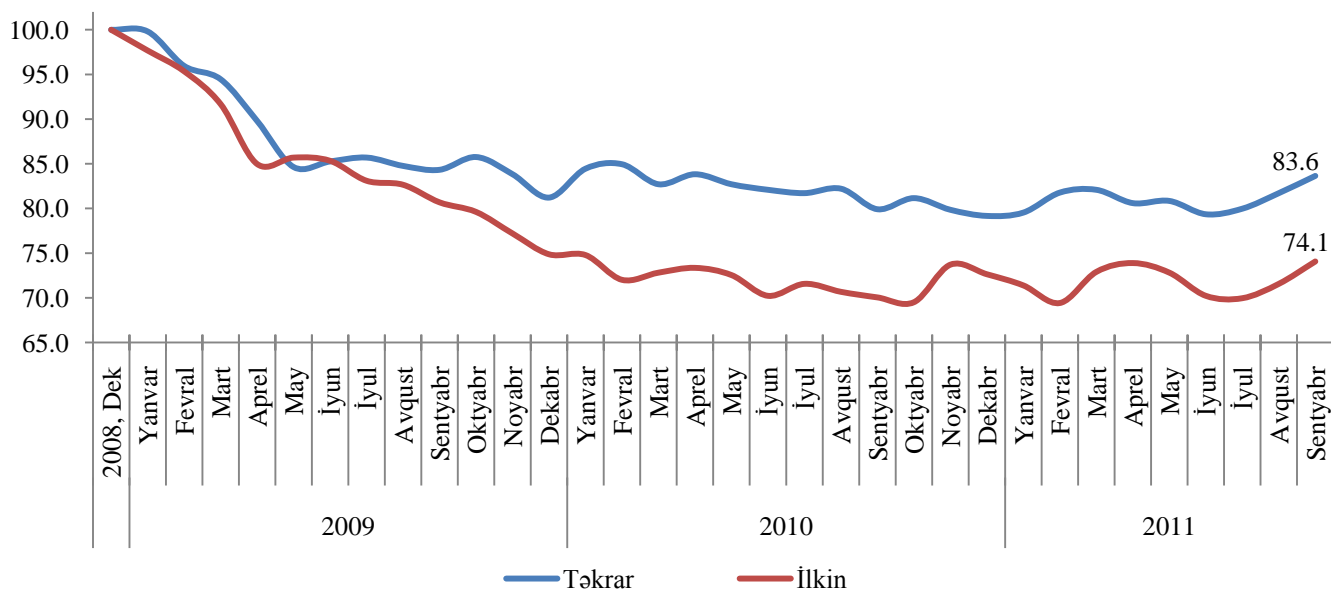
Mənbə: DSK

İstehsalçı qiymətləri indeksi sənayenin ayrı-ayrı sahələrində müxtəlif templərlə dəyişmişdir. Məsələn, orta illik hesabla istehsalçı qiymətləri mədənçıxarma sənayesi üzrə 30.8%, toxuculuq sənayesi üzrə 29.4%, kimya sənayesi üzrə 21.7%, qida sənayesi üzrə 17.5%, metallurgiya sənayesi üzrə isə 9.4%, artmış, əczaçılıq məhsullarının istehsalı üzrə isə 2% azalmışdır.

1.2.4.3. Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri (KİQİ): KİQİ illik orta hesabla 11.5% yüksəlmişdir. Qiymət dinamikası çoxillik bitkilər üzrə 21.2%, diri heyvan və heyvandarlıq məhsulları üzrə isə 11.8% təşkil etmişdir.

1.2.4.4. Daşınmaz Əmlak Qiymətləri: "MBA LTD" Qiymətləndirmə və Konsaltinq Şirkətinin məlumatına əsasən cari ilin ilk 9 ayında daşınmaz əmlak bazarının seqmentləri üzrə (ilkin və təkrar mənzil bazarı, torpaq bazarı, həyət evi, qeyri-yaşayış obyekt) cüzi aktivlik müşahidə olunmuşdur. Ötən 9 ay ərzində təkrar mənzil bazarında qiymətlər 5.7%, ilkin bazarda isə 2.0% artmışdır. Lakin təkrar mənzil bazarında 1kv. metr mənzil sahəsinin qiyməti 2008-ci ildəki səviyyəsindən 17.4%, ilkin bazarda isə 25.9% aşağıdır. Yaşayış obyektlərinə görə kirayə haqqının 2.8% artmasına baxmayaraq, kommersiya obyektlərinə görə icarə haqqı 12.1% azalmışdır. 2011-ci ilin iyul-sentyabr aylarında təkrar mənzil bazarında bağlanan əqdlərin sayı 8.8% yüksəlmişdir.

Qrafik 28. Mənzil bazarında qiymət dəyişimi, %-lə, (2008 dek=100)



Mənbə: "MBA LTD" Qiymətləndirmə və Konsaltinq Şirkəti

Haşiyə 11: Əmlak tsiklinin müddəti

BVF ekspertləri bir neçə İEÖ-də əmlak qiymətlərinin tsiklik davranışını araşdırmışlar. Tədqiqat çərçivəsində qiymətlərin artımı və aşağı düşməsi dövrləri, tsiklin yüksəlmə və enmə fazalarının durasiyası, fazalarda kumulyativ qiymət artımı və ya azalması araşdırılmışdır. Məlum olmuşdur ki, İEÖ-də ortalama qiymət artımı durasiyası qiymət azalması durasiyasından çoxdur. Eyni zamanda ölkələr arasında ən son qiymət artımı durasiyaları bir-birindən fərqlənir. Belə ki, Hollandiya və Belçikada 1985-ci ildən mənzilin qiyməti artmaqda davam edir. İsveç və İsveçrədə isə mənzil tsiklinin artım dövrü müvafiq olaraq 1996 və 2000-ci ildə başlayır. Başqa bir ifadə ilə Hollandiya və Belçikada son qiymət artımı durasiyası təqribən 100 rüb, İsveç və İsveçrədə isə 56 və 40 rüb təşkil edir. Müqayisə üçün bu müddət C. Koreyada 8, Avstraliyada 18, Finlandiyada isə 23 rübə bərabər olmuşdur. Kumulyativ qiymət artımı isə Hollandiyada 2 dəfə, İsveçdə 1.4 dəfə, İsveçrədə 22%, C. Koreyada isə 14% təşkil etmişdir.

Mənbə: "How Long Do Housing Cycles Last? A Duration Analysis for 19 OECD Countries", WP 11, 231.

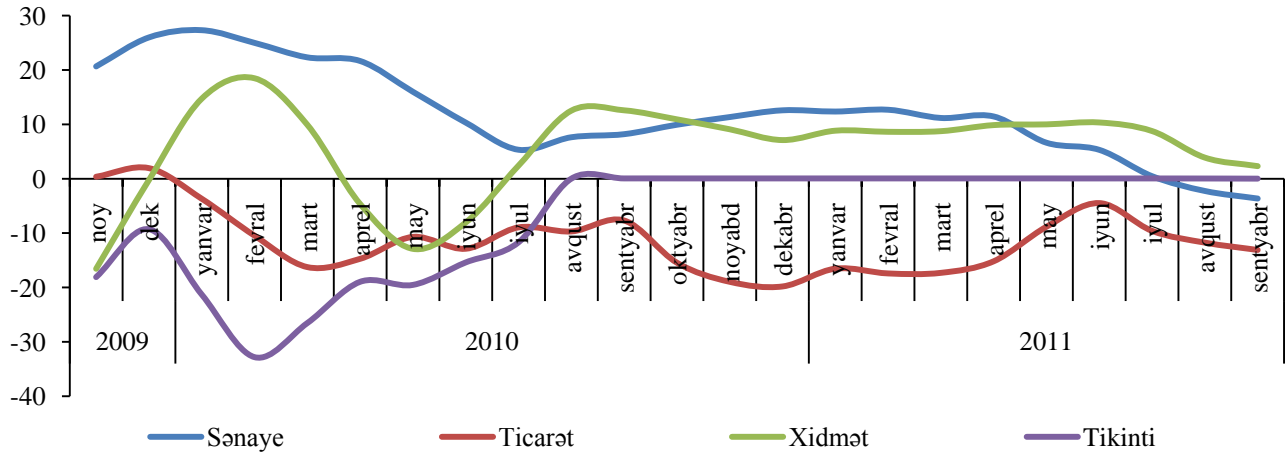
İpoteka kreditləşməsinin davam etməsi daşınmaz əmlak bazarında, xüsusilə təkrar bazarda aktivliyə artırıcı təsir göstərmişdir. 2011-ci ilin yanvar-sentyabr ayları ərzində banklar tərəfindən verilən kreditlərin həcmi 68.8 mln manat, Azərbaycan İpoteka Fondu tərəfindən yenidən maliyyələşdirilmiş ipoteka kreditlərinin həcmi isə 50.6 mln manat təşkil etmişdir.

1.2.4.5. İnflyasiya gözləntiləri. Beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının proqnozlarına görə 2011-ci ildə inflyasiyanın təkrəqəmli olacağı gözlənilir. Benyəlxalq Valyuta Fondunun son

hesabatına əsasən 2011-ci ildə Azərbaycanda orta illik inflyasiyanın 9.3% təşkil edəcəyi proqnozlaşdırılır.

AMB tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqinin nəticələrinə əsasən iqtisadiyyatda qiymət artımı gözləntilərində əhəmiyyətli artımlar yoxdur.

Qrafik 29. Qiymət gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)



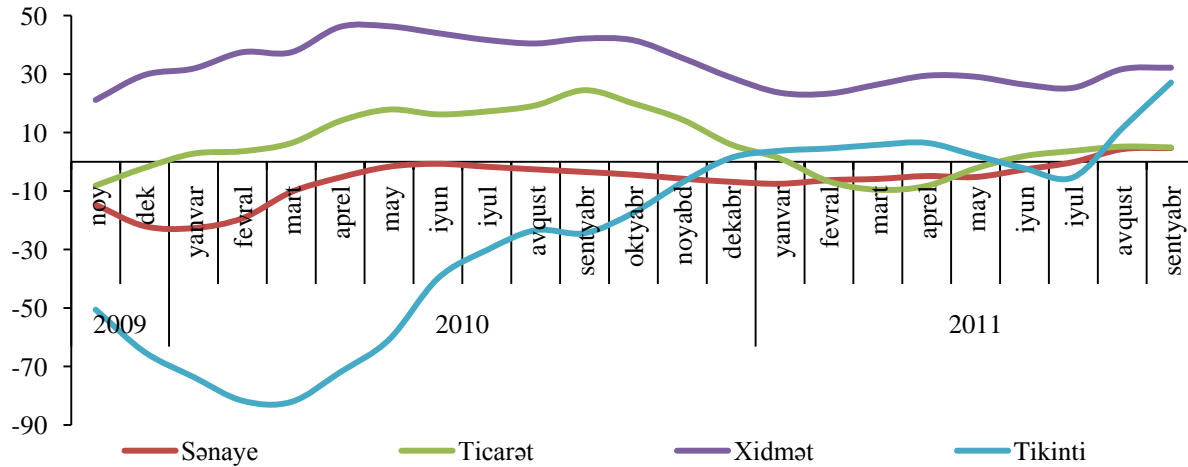
Mənbə: AMB

Ticarət və sənaye üzrə qiymət gözləntiləri indeksi neqativ, xidmət sektorunda isə gözləntilər pozitiv zonadadır. Tikinti sektoru üzrə isə indeks neytral nöqtəyə yaxın səviyyədədir.

1.2.4.6. Məşğulluq. Hesabat dövrünün sonuna ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı 4597.9 min nəfər olmuş, onların 4343.7 min nəfərini iqtisadiyyatın və sosial bölmənin müxtəlif sahələrində məşğul olan əhali təşkil etmişdir. DSK-nın məlumatına görə son aylar ərzində muzzla çalışan işçilərin sayında artım müşahidə olunur. Cari ilin yanvar-sentyabr aylarında ölkədə 74 min yeni, o cümlədən 50 min daimi iş yeri açılmışdır.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi çərçivəsində 300-dək müəssisə üzrə aparılan müşahidələr də məşğulluğun artımını göstərir. Belə ki, monitorinq aparılan müəssisələr arasında işçi sayı dövr ərzində 5% artmışdır.

Qrafik 30. Məşğulluq gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)



Mənbə:

Mənbə:AMB

AMB-nin monitorinqinə görə bütün sektorlar üzrə (sənaye, ticarət, xidmət və tikinti) məşğulluq gözləntiləri pozitiv zonadadır.

II. Pul və məzənnə siyasəti

2011-ci ilin 9 ayında Mərkəzi Bank pul siyasətinin bəyan olunmuş başlıca istiqamətlərinə uyğun olaraq öz fəaliyyətini inflyasiyanın məqbul səviyyədə saxlanılmasına, manatın məzənnəsinin kəskin volatilliyinin qarşısının alınmasına, bank-maliyyə sistemində sabitliyin qorunmasına yönəltmişdir.

2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

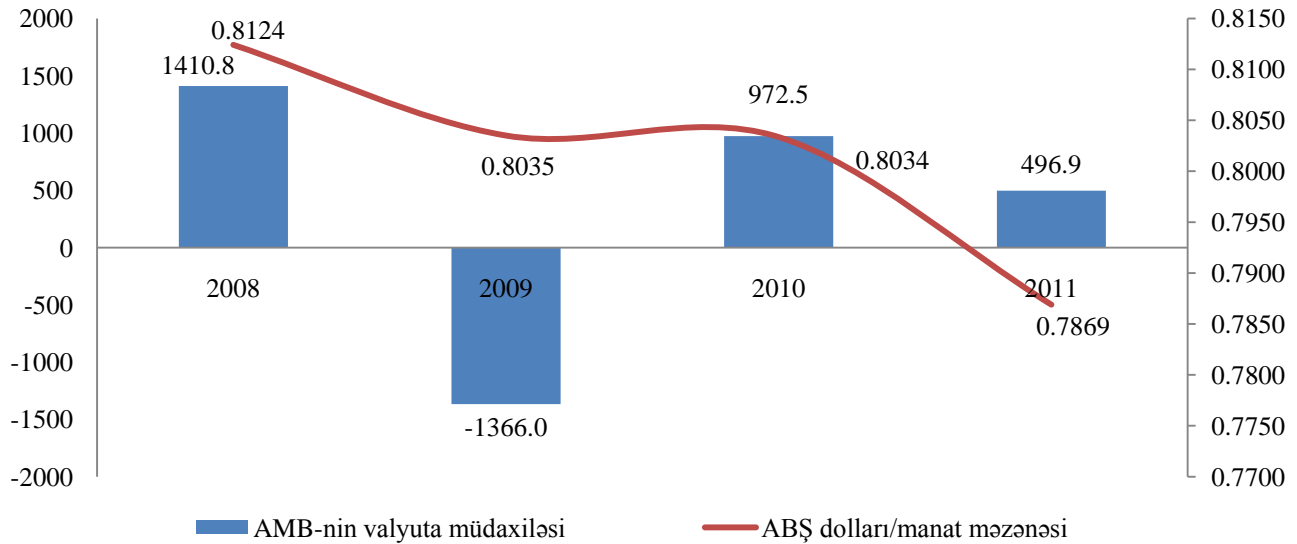
2011-ci ilin 9 ayı ərzində Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini yeni əməliyyat mexanizmi çərçivəsində və valyuta bazarında təklif kanallarının genişlənməsi şəraitində həyata keçirməyə davam etmişdir.

Belə ki, cari ilin əvvəlindən bəri Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini dəhliz daxilində ABŞ dolları/manat ikitərəfli məzənnəsinin hədəflənməsi çərçivəsində həyata keçirməyə başlamışdır. Kommunikasiya baxımından əlverişli olmaqla yanaşı bu mexanizm həm də Mərkəzi Bankın uzunmüddətli perspektivdə sərbəst üzən məzənnə rejiminə keçmək imkanlarını artırır.

Ölkənin tədiyə balansında iri həcmli profisit, neft gəlirlərindən iqtisadi inkişaf məqsədlərinə istifadə edilməsi nəticəsində manatın məzənnəsinin möhkəmlənməsi müşahidə

olunmuşdur. Lakin, məzənnənin əhəmiyyətli möhkəmlənməsinin qarşısını almaq və bununla da qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinə neqativ təsirləri neytrallaşdırmaq üçün Mərkəzi Bank tərəfindən cari ilin 9 ayında 497 mln.\$ həcmində valyuta sterilizasiyası həyata keçirilmişdir.

Qrafik 31. 9 ayda AMB-nin valyuta müdaxiləsi, mln. \$



Mənbə: AMB

Nəticədə hesabat dövründə manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi mülayim tempdə - cəmi 1.4% möhkəmlənmişdir. Milli valyutanın məzənnəsinin sabitliyi dövr ərzində ölkədə makroiqtisadi və maliyyə sektorunun sabitliyinə müsbət təsir göstərmişdir.

Dövr ərzində manatın nominal məzənnəsi ticarət partnyoru olan bəzi ölkələrin valyutalarına nəzərən ucuzlaşdığı halda, digər ölkələrin valyutalarına nəzərən möhkəmlənmişdir. Manatın nominal ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin də dəyişməsinə təsir göstərmişdir. Yanvar-sentyabr aylarında manat bəzi ölkələrin (Avrozona, Gürcüstan, Yaponiya, Çin, C. Koreya) valyutalarına nəzərən həm nominal, həm də real olaraq ucuzlaşmışdır. ABŞ, B. Britaniya, Türkiyə, Ukrayna, İsrail, Belarus kimi ölkələrin valyutalarına nəzərən isə manat nominal və real olaraq bahalaşmışdır.

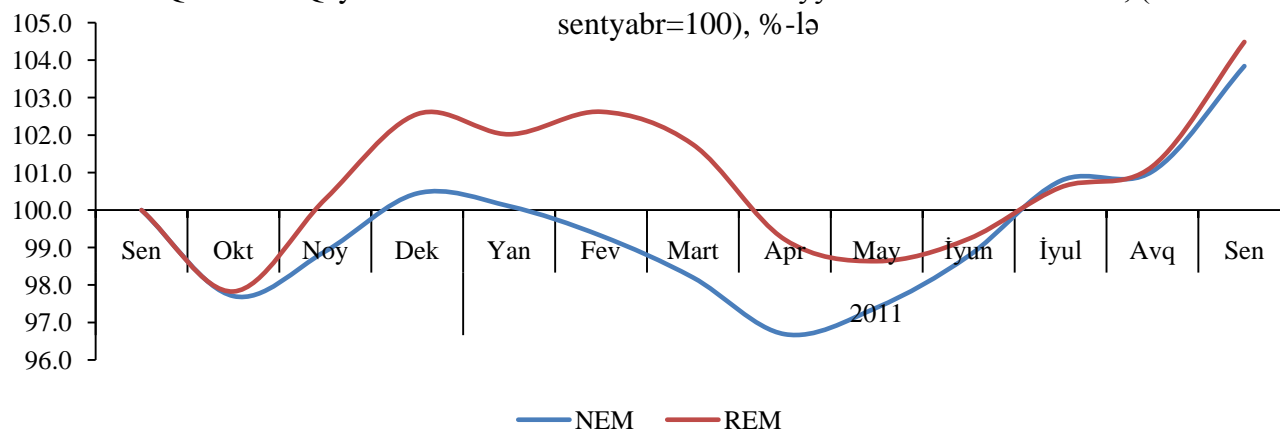
Cədvəl 2. 9 ayda manatın əsas ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına qarşı ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri, %-lə

	2010-cu ilin dekabrına nəzərən	
	Nominal ikitərəfli məzənnə indeksi*	Real ikitərəfli məzənnə indeksi
ABŞ	101.6	102.0
Avrozona	97.2	98.5
Böyük Britaniya	100.3	100.3
Türkiyə	119.5	118.3
Rusiya	100.5	99.3
Ukrayna	101.9	101.2
Gürcüstan	95.9	98.3
İran	104.4	98.8
Qazaxıstan	101.4	98.8
Yaponiya	93.6	96.4
İsrail	103.5	104.8
Çin	97.6	97.5
Belarus	177.6	105.4
C. Koreya	98.8	98.2

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

Hesabat dövründə qeyri-neft sektoru üzrə nominal effektiv məzənnə (ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə) 3.4% bahalaşmışdır. Partnyor ölkələrdəki inflyasiya ilə Azərbaycandakı inflyasiya arasındakı fərq isə real effektiv məzənnəyə 1.5 faiz bəndi azaldıcı təsir göstərmişdir.

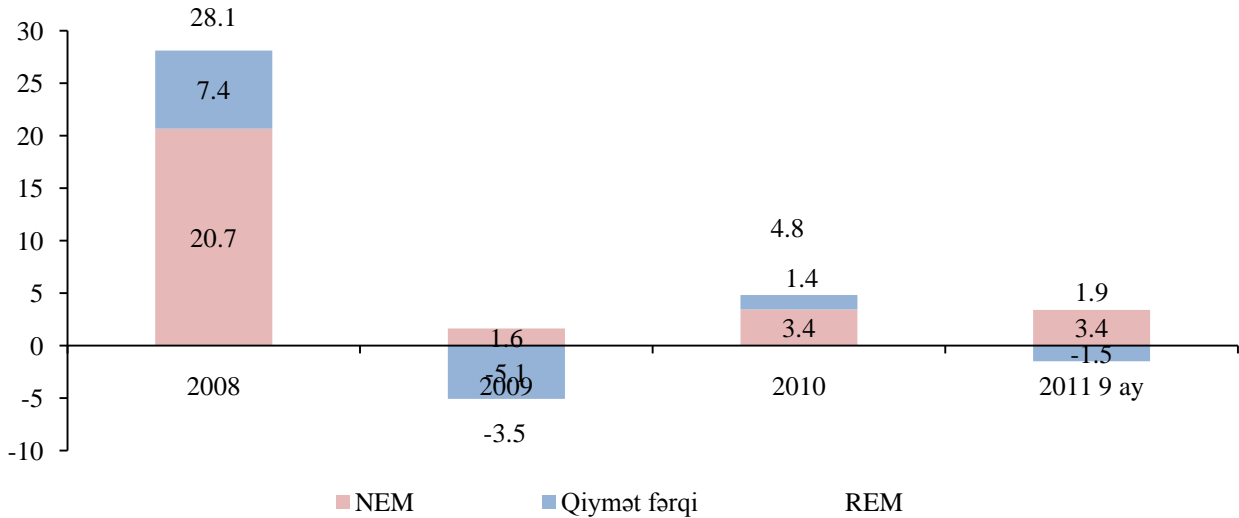
Qrafik 32. Qeyri-neft sektoru ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə NEM və REM, (2010 sentyabr=100), %-lə



Mənbə: AMB

Nəticədə manatın qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnəsi dövr ərzində cəmi 1.9% bahalaşmışdır.

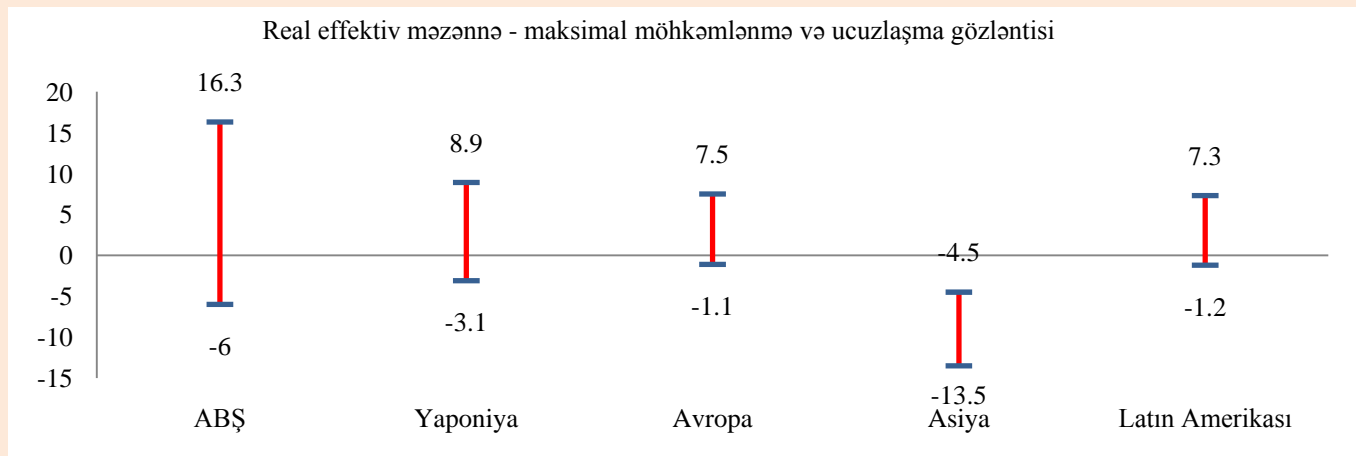
Qrafik 33. REM-in strukturu, %-lə



Mənbə: AMB

Haşiyə 12. Real effektiv məzənnə

Beynəlxalq Valyuta Fondunun ekspertləri dünyanın müxtəlif regionları üzrə real effektiv məzənnənin maksimal möhkəmlənmə və ucuzlaşma həddlərini qiymətləndirmişdir.



Qiymətləndirmənin nəticələrinin təhlili göstərir ki, ABŞ, Yaponiya, Avropa və Latın Amerikasası ölkələrində REM-in möhkəmlənməsi gözləntisi ölkə iqtisadiyyatının rəqabət qabiliyyəti baxımından əlverişlidir. Belə ki, bu halda bizim əmtəələr bu partnyor ölkələrdə öz rəqabət qabiliyyətini itirmir.

Mənbə: "World Economic Outlook", BVF, sentyabr 2011

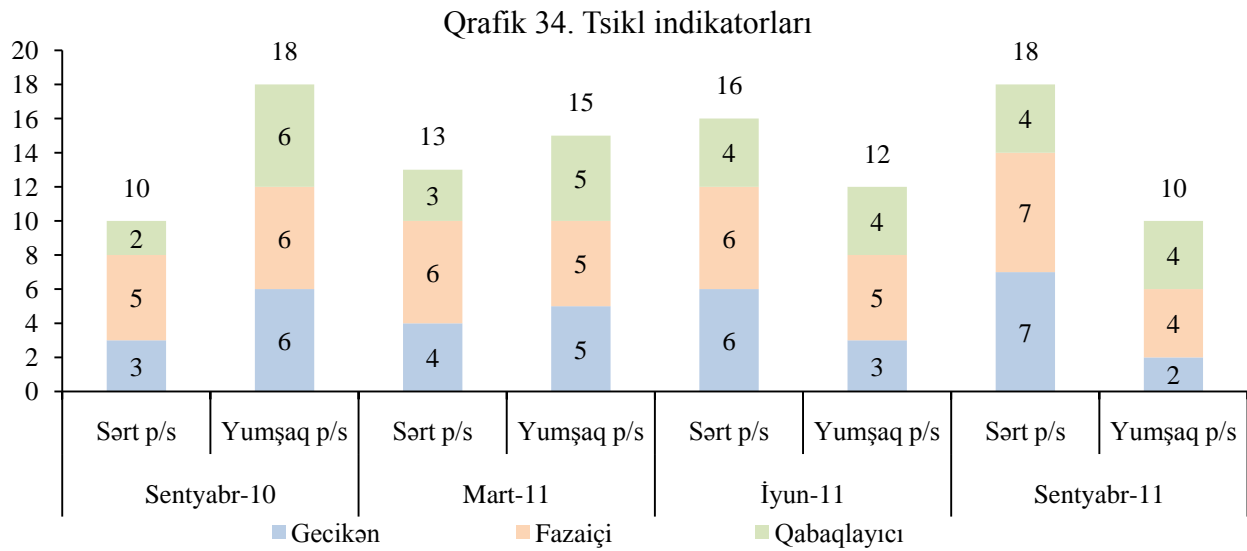
Beləliklə, hesabat dövründə valyuta bazarı əsasən özünütənzimləmə rejimində fəaliyyət göstərmiş, manatın ikitərəfli məzənnəsi sabit qalmışdır. Manatın çoxtərəfli məzənnəsi isə bir sıra partnyor ölkələrdə devalvasiya nəticəsində ikitərəfli məzənnənin kəskin tərəddüdlərindən təsirlənmişdir.

2.2. Pul siyasəti alətləri

Hesabat dövründə dünya bazarında ərzaq məhsullarının bahalaşması, ölkənin valyuta gəlirlərinin çoxalması, dövlət tələbinin yüksəlməsi ilə bağlı pul kütləsinin artım mənbələrinin genişlənməsi və qeyri-neft sektorunda artımın sürətlənməsi gözləntiləri inflyasiya amillərinə nəzarətin gücləndirilməsi və onların preventiv rejimdə tənzimlənməsini yenidən aktuallaşdırmışdır. Bunu nəzərə alaraq Mərkəzi Bank cari ilin ötən dövründə antiinflyasion xarakterli siyasət həyata keçirmişdir.

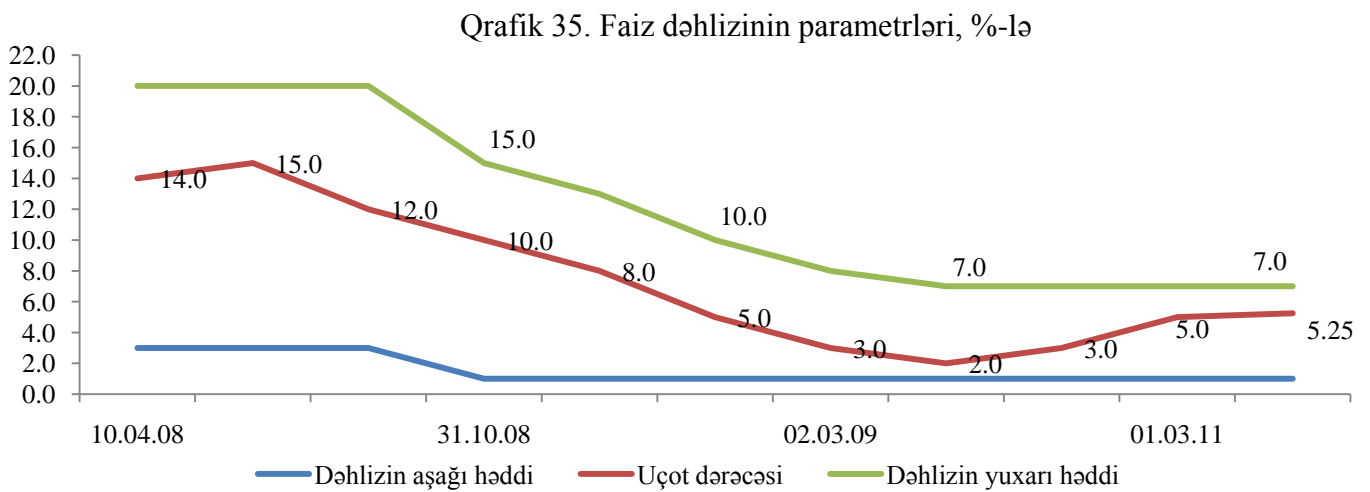
Qeyd edək ki, il ərzində inflyasiyanın gücləndiyini nəzərə alaraq dünyanın bir sıra ölkələri pul siyasətini sərtləşdirməyə başlamışlar. BVF da özünün son hesabatlarında iqtisadi hərərlənmənin müşahidə olunduğu inkişaf etməkdə olan ölkələrdə sərt pul siyasətinin həyata keçirilməsini tövsiyyə edir. Nəticədə təkcə son 4 ayda 38 ölkədə pul siyasəti sərtləşdirilmişdir.

AMB tərəfindən pul siyasəti alətlərinin parametrlərinə dair qərar qəbul edilərkən 30-a yaxın tsikl göstəricisinin təhlili nəzərə alınır. Bunlara qabaqlayıcı, faza içi və gecikən tsikl göstəriciləri aiddir. Cari ilin 9 ayında Mərkəzi Bank tərəfindən daim təhlil olunan tsikl göstəriciləri arasında pul siyasətinin korreksiyası lehinə olan göstəricilərin sayı artmışdır.



Mənbə: AMB

Bu prosesi, habelə məcmu tələbin canlanmasını, inflyasiya amillərini və tədiyə balansının proqnozlarını nəzərə alaraq, Mərkəzi Bank mart ayının 1-dən uçot dərəcəsinin 3%-dən 5%-ə, mayın 6-dan etibarən 5.25%-ə qaldırılmasına dair qərar qəbul etmişdir. Bu qərar eyni zamanda maliyyə bazarlarında müvafiq şəraiti təmin etməklə Mərkəzi Bankın izafi pul kütləsini sterilizasiya etmək imkanlarının artırılmasına da yönəldilmişdir.



Mənbə: AMB

Pul kütləsinin artım templərinin tənzimlənməsi məqsədilə bankların daxili və xarici öhdəlikləri üzrə məcburi ehtiyat norması 9 ay ərzində iki dəfə korreksiya olunmuşdur. Birinci mərhələdə məcburi ehtiyat norması 0.5%-dən 2%-ə (01 may 2011-ci ildən etibarən), ikinci mərhələdə isə 3%-ə (01 iyul 2011-ci ildən etibarən) qaldırılması barədə qərar qəbul edilmişdir.

Haşiyə 13. Məcburi ehtiyatlar

Mərkəzi Bankların təxminən 90%-i kommərşiya bankları qarşısında öhdəliklərinin qarşılığında ehtiyat saxlamaq tələbi qoyur. Məcburi ehtiyatların saxlanması məqsədindən asılı olaraq müxtəlif formaları tətbiq oluna bilər. Məcburi ehtiyatın tətbiq olunmasının 3 əsas məqsədi vardır:

Prudensial - likvidlik və hesablaşma risklərinə qarşı və depozitlərin bankdan geri götürülməsi halları üçün ehtiyat yaratmaq: Mərkəzi banklar tərəfindən prudensial və sığorta funksiyalarının daha çox nəzarət, əmanətlərin sığortalanması və digər yollarla həyata keçirilməsi isə məcburi ehtiyatın prudensial məqsədini zəiflədir.

Monetar nəzarət - bankların balansının, pul aqreqatları və inflyasiyanın artımının qarşısını almaq: Məcburi ehtiyatın monetar nəzarət aləti kimi istifadə olunması 2 kanal vasitəsi ilə baş verir: pul multiplikatoru və məcburi ehtiyatın faiz dərəcəsi spredlərinə təsiri. Faiz ödənməyən və ya mövcud bazar faiz dərəcələrindən əhəmiyyətli dərəcədə aşağı faiz ödəyən məcburi ehtiyatlar kommərşiya banklarının depozit və kredit faizləri arasında spredə təsir edir və onu artırır. İzafi ehtiyatlara görə banklara faiz ödənməsi isə pul siyasəti siqnalı kimi istifadə oluna bilər.

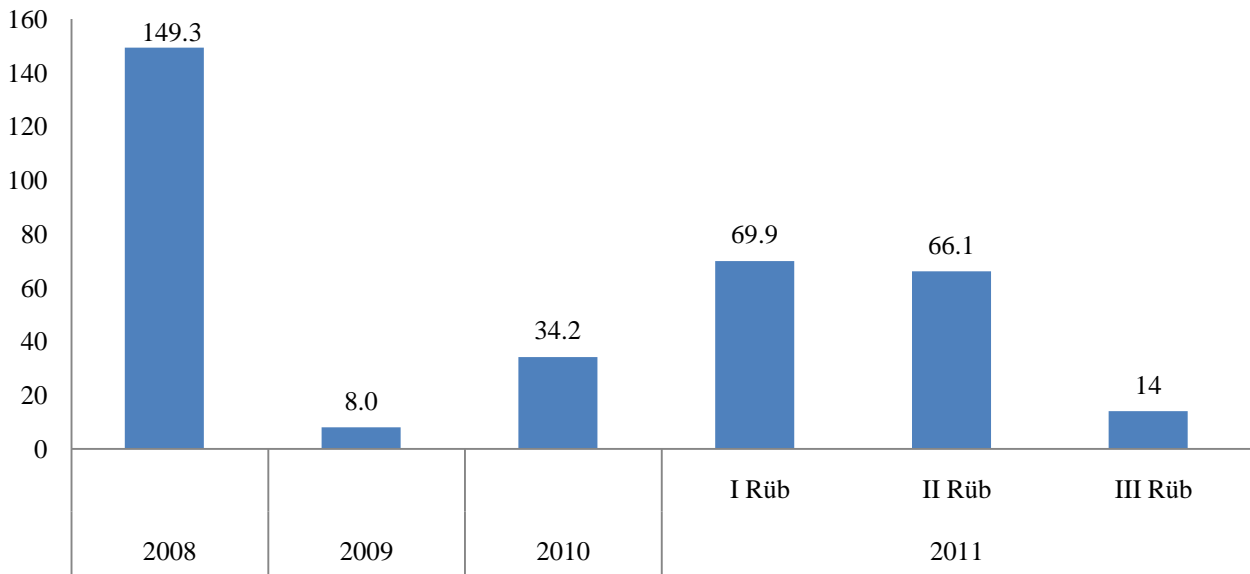
Likvidliyin idarə olunması - məcburi ehtiyat normalarını artırıb-azaltmaqla bank sisteminin likvidlik vəziyyətinə təsir etmək: Bunu faizsiz məcburi ehtiyatlar və faiz ödənilən izafi ehtiyatlardan istifadə etməklə həyata keçirmək olar. İzafi ehtiyata faiz ödədikdə bu faiz dərəcəsi banklararası bazar faizləri üçün aşağı hədd rolu oynaya bilər. Məcburi ehtiyatların ortalama metodu ilə saxlanması bazarda likvidlik şoklarını hamarlamaq üçün və qısamüddətli faiz dərəcələrində volatilliyin qarşısının alınmasında əsas vasitələrdən biri ola bilər.

Bunlardan əlavə, məcburi ehtiyatlar **kapital axınlarına nəzarət** aləti kimi də istifadə oluna bilər. Bunun üçün qeyri-rezidentlərin depozitlərinə faiz ödənməyən yüksək məcburi ehtiyatlar tətbiq olunur. Bu siyasət kapital axınlarının banklar vasitəsilə hərəkət etdiyi zaman səmərəli ola bilər.

Simon Gray “Mərkəzi bankların balansı və məcburi ehtiyatlar”, BVF. Fevral, 2011

Müəyyən edilmiş pul siyasəti istiqamətinə uyğun olaraq sterilizasiya əməliyyatlarının aktivləşdirilməsi çərçivəsində 2011-ci ilin ilk 9 ayı ərzində 987 mln. manat məbləğində not emissiya olunmuşdur. Bundan 617 mln. manatlıq not hərəqlərə çıxarılmış və bunun 519.7 mln. manatlıq not yerləşdirilmişdir.

Qrafik 36: AMB-nin notlarının həcmi, dövrün sonuna, mln. manatla



Mənbə: AMB

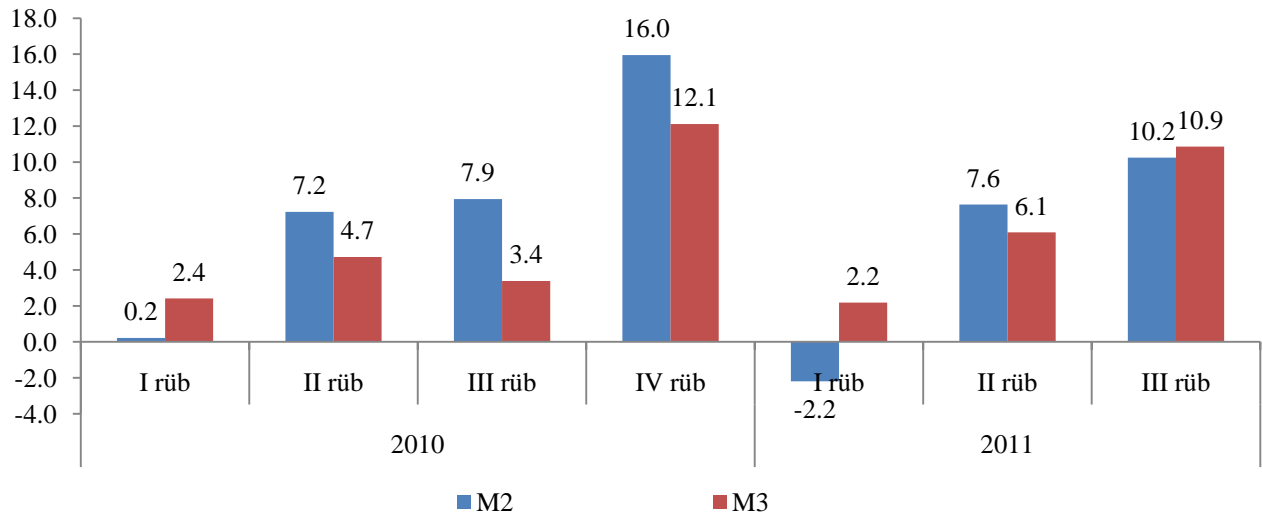
Son hərracda notlar üzrə orta gəlirlilik 2.72% təşkil etmişdir, halbuki ilin əvvəlində bu göstərici 2.20% səviyyəsində olmuşdur.

01.10.11-ci il tarixinə dövriyyədə olan notların həcmi 14 mln. manat təşkil etmişdir.

2.3. Pul təklifi

2011-ci ilin 9 ayında pul təklifi iqtisadiyyatın tələbinə adekvat surətdə dəyişmiş və eyni zamanda mövsümi amillərdən təsirlənmişdir. Əvvəlki illərdə olduğu kimi cari ildə də III rübün sonuna doğru pul kütləsinin artımı sürətlənmişdir.

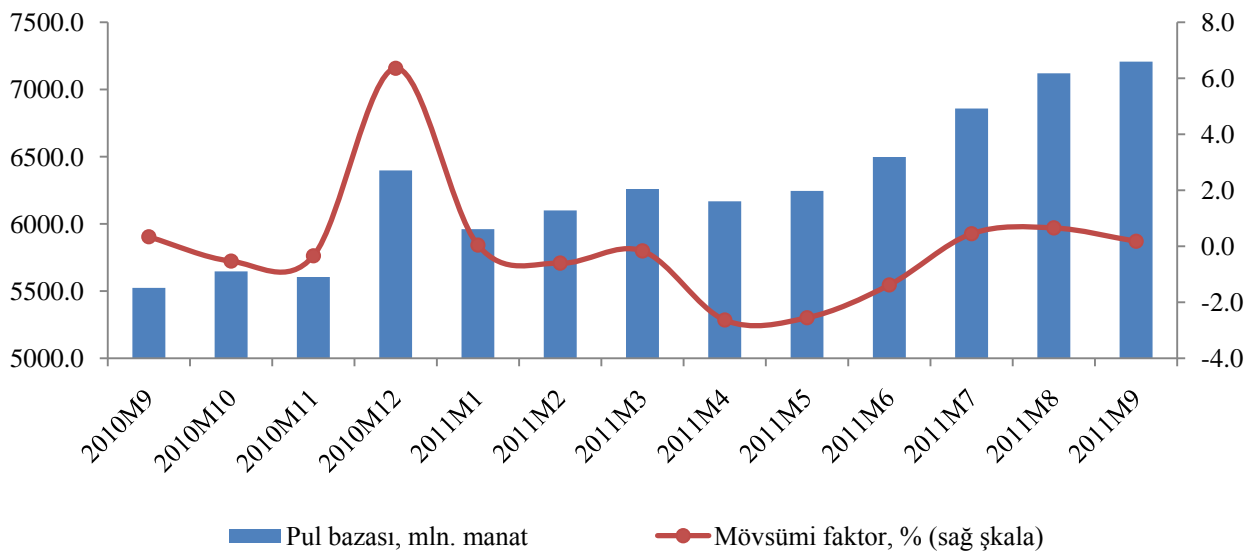
Qrafik 37. Pul kütləsinin dəyişimi, %



Mənbə: AMB

Dövr ərzində pul bazasının artımı 12.7% təşkil etmişdir. Hesablamalar göstərir ki, mövsümi təmizlənmiş pul bazası ilin əvvəlinə nəzərən 20% artmışdır.

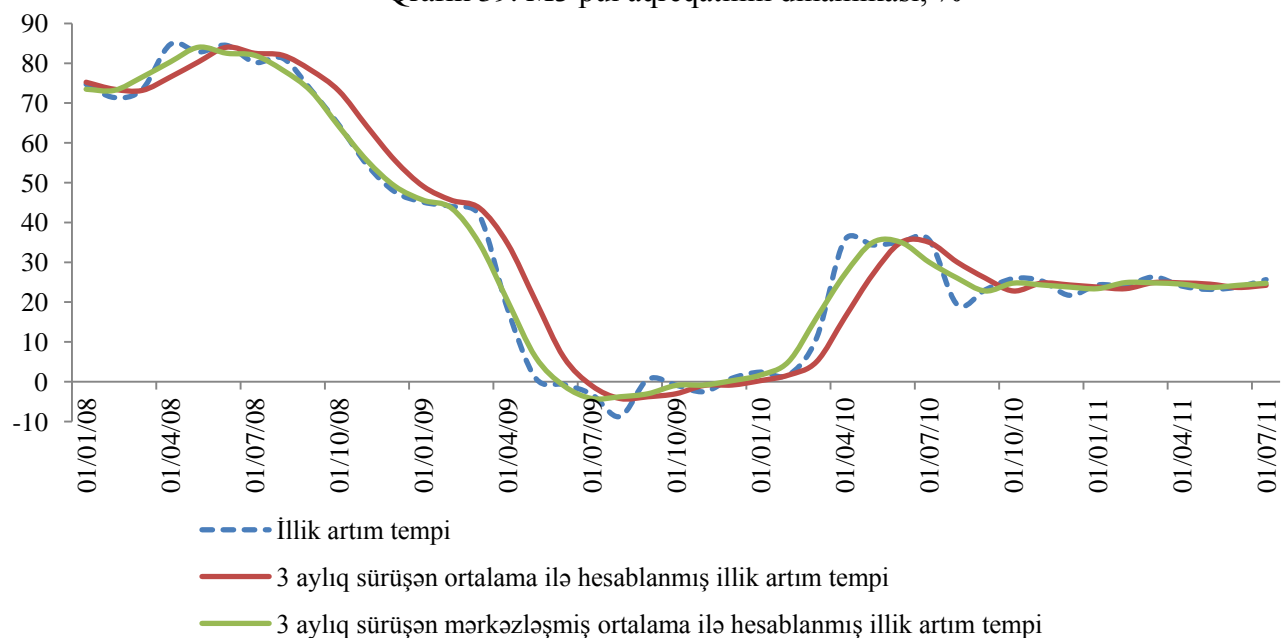
Qrafik 38. Mövsümi faktorların pul bazasına təsiri



Mənbə: AMB

Dövr ərzində geniş pul kütləsi (M3) ilin əvvəlinə nəzərən 20% artaraq 12652.2 mln manata çatmış, manatla geniş pul kütləsi (M2) isə 16% artaraq 9630.3 mln. manat təşkil etmişdir.

Qrafik 39. M3 pul aqreqatının dinamikası, %



Mənbə: AMB

Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə bu göstəricilər müvafiq olaraq 34.7% və 34.6% artmışdır.

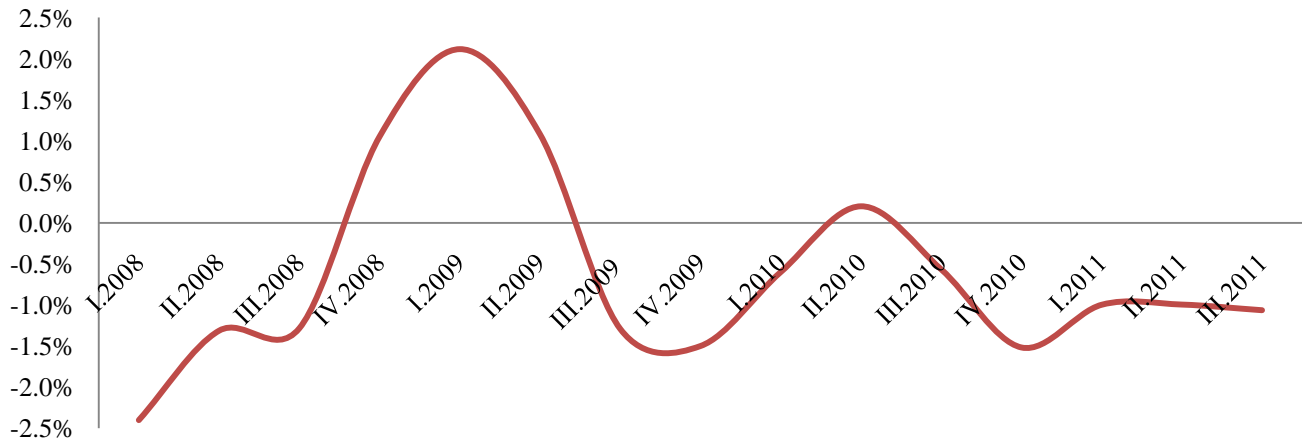
Cədvəl 3. Pul aqreqatları, mln. manat

	01.01.11	01.04.11	01.07.11	01.10.11
M0 (Nağd pul)	5455.8	5427,1	5851.6	6465.9
M1 (Nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)	6718.9	6608.5	6972.4	7809.7
M2 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)	8297.5	8115,5	8735.4	9630.3
M3 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manat və SDV)	10527.5	10757,4	11412.5	12652.2

Mənbə: AMB

Dövrün çox hissəsində manatın çoxtərəfli nominal məzənnəsinin demək olar ki, neytral qalması və pul təklifinin artımı “Monetar Şərait İndeksi³”nə yumşaldıcı təsir göstərmişdir.

Qrafik 40. Monetar Şərait İndeksi



Mənbə: AMB

Mərkəzi Bankın pul siyasəti parametrlərini sərtləşdirmək istiqamətində qəbul etdiyi qərarlara və inflyasiyanın nisbətən sürətlənməsinə baxmayaraq ümumən MŞİ yumşaqdır.

2.4. Pul siyasətinin institusional bazası

2011-ci ilin 9 ayı ərzində Mərkəzi Bankda makroiqtisadi idarəetmənin və pul siyasətinin institusional bazasının inkişafı istiqamətində məqsədyönlü fəaliyyət davam etdirilmişdir.

Mərkəzi Bankın Pul Siyasəti və Maliyyə Sabitliyi Komitəsinin fəaliyyəti (PSMSK) davam etdirilmişdir. Komitənin 2011-ci ilin 9 ayında 10 iclası keçirilmişdir. Komitə tərəfindən makroiqtisadi situasiya operativ izlənərək xarici və daxili amillərin təhlili aparılmış, adekvat siyasət qərarları qəbul edilmişdir. Bu qərarlar əsasən məzənnə və pul siyasəti alətlərinin parametrlərini, maliyyə sabitliyi siyasətinin başlıca istiqamətlərini əhatə etmişdir.

2011-ci ilin 9 ayı ərzində Mərkəzi Bankda pul siyasəti mexanizminin postkrizis dövrünün çağırışlarına uyğunlaşdırılması və beynəlxalq standartizasiyası istiqamətində təkmilləşdirmə

³ Pul kütləsi və məzənnədəki dəyişiklikləri nəzərə alaraq pul siyasətinin yumşaq və ya sərtliyinin ölçülməsi üçün istifadə edilir.

işləri davam etdirilmişdir. Azərbaycanda kontr-tsiklik makroprudensial idarəetmənin formalaşdırılması çərçivəsində araşdırmalar aparılmışdır. Bu əsasda Mərkəzi Bankın pul və maliyyə sabitliyi siyasəti üzrə strategiyanın ilkin layihəsi hazırlanmışdır. Pul siyasətinin təkmilləşdirilməsi çərçivəsində məzənnə rejiminin liberallaşdırılması ilə əlaqədar olaraq təhlil işləri və xarici ekspertlərin iştirakı ilə müzakirələr davam etdirilmiş, məzənnənin dəyişiminin real sektor sahələrinə təsiri qiymətləndirilmişdir.

Pul siyasəti alətlərinin təkmilləşdirilməsi çərçivəsində məcburi ehtiyat normaları haqda yeni qaydaların layihəsi hazırlanmış, Mərkəzi Bankda tətbiq olunan faiz dahlizi konsepsiyasının təkmilləşdirilməsi zərurəti araşdırılmışdır.

Hesabat dövründə Mərkəzi Bankda pul siyasəti və maliyyə sabitliyi siyasətinin effektivliyini təmin edən tədqiqat bazasının inkişaf etdirilməsi istiqamətində də işlər aparılmışdır.

Bu istiqamətdə maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi və idarə olunması potensialının artırılması məqsədilə risklərin müəyyən edilməsi, identifikasiyası və idarəetməyə təqdim olunması prioritet məsələlərdən biri olmuşdur. Stress testlər və maliyyə sabitliyi indikatorları vasitəsilə maliyyə sisteminin zəif və güclü tərəfləri müəyyən olunmuş, bank sektorunun davamlığı və həssaslığı mütəmadi qiymətləndirilmişdir.

Bundan başqa Dinamik Stoxastik Ümumi Tarazlıq modelinin təkmilləşdirilməsi işləri davam etdirilmişdir. Modelin riyazi-analitik spesifikasiyası əsasında Azərbaycan iqtisadiyyatının simulyasiyası aparılmışdır. Hazırda ölkənin özünəməxsus mikro və makro iqtisadi spesifikasiyası nəzərə alınaraq modelin işçi sənəd forması tərtib edilir.

Azərbaycanda Mərkəzi Bankın reaksiya funksiyasının qiymətləndirilməsi məqsədilə Teylor qaydası üzrə ayrı-ayrı ölkələrdə aparılmış qiymətləndirmələr tədqiq edilmiş və Azərbaycan üzrə müvafiq metodologiya hazırlanmışdır. Bu məqsədlə pul kütləsi, məzənnə və neftin qiyməti kimi alətlərin məcmu buraxılış kəsiri, potensial və faktiki inflyasiya fərqlərinə təsiri qiymətləndirilmişdir.

Eyni zamanda dövr ərzində Azərbaycanda inflyasiyanın kritik həddinin müəyyənləşdirilməsi məsələsi araşdırılmış, neft ixrac edən ölkələr üzrə Panel VAR modelinin qiymətləndirməsinə başlanılmışdır. Bu məqsədlə neft ixrac edən ölkələrdə (Azərbaycan, Qazaxıstan, Rusiya və İran) iqtisadi fluktuasiyaların mənbələri ilə bağlı tədqiqat aparılır.

Ekvayrinq tarifinin maya dəyərinin formalaşmasına təsir edən amillər araşdırılmış, bankların və bank olmayan kredit təşkilatlarının filial şəbəkəsinin optimallaşdırılması ilə bağlı tədqiqat aparılmış və təkliflər hazırlanmışdır.

Faiz, xidmət haqqı və tariflərin maya dəyərini formalaşdıran amil və elementlərin analizi və onların aşağı salınması imkanları araşdırılmış, bu məqsədlə maliyyə xidmətlərinin tarifləri digər ölkələrlə müqayisəli şəkildə təhlil edilmişdir.

2011-ci ildə Mərkəzi Bank statistik informasiya təminatının daha da təkmilləşdirilməsi və beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılmasını da diqqət mərkəzində saxlamışdır. Mərkəzi Bankda yaradılması nəzərdə tutulan çoxfunksiyalı və operativlik baxımından əlverişli olan, vahid statistik məlumat bazasını özündə əks etdirən Elektron Məlumat Bazasının və Analitik Hesabatlılıq Sisteminin (ESAS) yaradılması layihəsi üzrə işlər davam etdirilir. Eyni zamanda Tədiyə balansının tərtibatının BVF-nun yeni metodologiyasına (6-cı nəşr) uyğunlaşdırılması işləri aparılmışdır.

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

Qrafiklər

Qrafik 1	Qlobal iqtisadi artım.....	4
Qrafik 2	Dünya ticarəti və məşöulluq.....	6
Qrafik 3	Qlobal qiymət indekslərinin dinamikası.....	7
Qrafik 4	Dünya bazarında neftin qiyməti.....	8
Qrafik 5	Qlobal maliyyə bazarlarında aktivlik indekslərinin dinamikası.....	10
Qrafik 6	Ticarət balansı.....	12
Qrafik 7	Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi.....	13
Qrafik 8	Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi.....	14
Qrafik 9	Pul baratları üzrə daxilolmalar.....	14
Qrafik 10	Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi.....	15
Qrafik 11	Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti.....	15
Qrafik 12	Əhalinin pul gəlirləri.....	16
Qrafik 13	Orta aylıq əmək haqqı və əhalinin son istehlakının dəyişimi.....	17
Qrafik 14	Qeyri-ərzaq pərakəndə əmtəə dövriyyəsi və əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin dəyişməsi.....	18
Qrafik 15	İqtisadiyyata investisiya qoyuluşları.....	19
Qrafik 16	İqtisadi artım.....	20
Qrafik 17	Qeyri-neft sahələri üzrə artım iqtisadi artım.....	21
Qrafik 18	Xam neft və təbii qaz hasilatı.....	21
Qrafik 19	"BTC FOB Ceyhan" Azərbaycan neftinin aylıq qiyməti.....	23
Qrafik 20	Gözləntilər.....	24
Qrafik 21	Məcmu buraxılış kəsiri.....	24
Qrafik 22	Orta illik İQİ.....	25
Qrafik 23	İnflyasiyanın amillər üzrə strukturu.....	26
Qrafik 24	İstehlak Qiymətləri İndeksi.....	27
Qrafik 25	Baza inflyasiya.....	27
Qrafik 26	İstehlak qiymətləri indeksi (daxili və xarici).....	29
Qrafik 27	SİQİ və KİQİ.....	30
Qrafik 28	Mənzil bazarında qiymət dəyişimi.....	31
Qrafik 29	Qiymət gözləntiləri indeksi.....	32
Qrafik 30	Məşğulluq gözləntiləri indeksi.....	33
Qrafik 31	AMB-nin valyuta müdaxiləsi.....	34
Qrafik 32	Qeyri-neft ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə NEM və REM.....	35
Qrafik 33	REM-in strukturu.....	36
Qrafik 34	Tsikl göstəriciləri.....	38
Qrafik 35	Faiz dəhlizinin parametrləri.....	38
Qrafik 36	AMB-nin notlarının həcmi.....	40

Qrafik 37	Pul kütləsinin dəyişimi.....	41
Qrafik 38	Mövsümi faktorların pul bazasına təsiri.....	41
Qrafik 39	M3 pul aqreqatının dinamikası.....	42
Qrafik 40	Monetar Şərait İndeksi.....	43

Cədvəllər

Cədvəl 1	BVF-nin dünya iqtisadiyyatına dair proqnozları.....	10
Cədvəl 2	Manatın əsas ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına qarşı ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri.....	35
Cədvəl 3	Pul aqreqatları	42

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı

The Central Bank of Azerbaijan Republic

Tel.: (+99412) 493 11 22

Faks/Fax: (+99412) 493 55 41

<http://www.cbar.az>

Ünvan: AZ1014, Bakı, R.Behbudov küçəsi, 32

Address: 32 Rashid Behbudov Street, Baku, AZ 1014