

(<http://nba.az/az/analytic/monetary.policy.shtml>)

2004-cü ilin yekunları üzrə pul siyasətinin yerinə yetirilməsi vəziyyəti haqqında

1. Pul siyasətinin yerinə yetirilməsi vəziyyəti

2004-cü ildə Milli Bank sürətli iqtisadi artımın dəstəklənməsinə, makroiqtisadi sabitliyin əsas indikatorlarından biri olan baza inflyasiyanın məqbul səviyyədə saxlanılmasına, qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin təmin edilməsinə, iqtisadiyyatın pulla təminatının daha da yaxşılaşmasına yönəlmiş pul və məzənnə siyasəti yeritmiş və qarşıda qoyulan məqsədlərə nail olmuşdur. Pul və məzənnə siyasəti qarşısında duran vəzifələrin yerinə yetirilməsinə ölkə daxilində və xaricində baş verən iqtisadi proseslər də təsir göstərmişdir.

Makroiqtisadi vəziyyət. İqtisadiyyatın əsas makroiqtisadi göstəricisi olan ÜDM-in 10,2%-lik artımı baş vermişdir. Əvvəlki ilə nisbətən sənaye məhsulunun istehsalında 5.7%, kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalında 4,6%, əsaslı tikintidə 36,1%, əmtəə dövriyyəsində 13%-lik artıma nail olunmuşdur.

Neft sektoru üzrə iqtisadi artım 2,5% olduğu halda, qeyri-neft sektoru üzrə 13.4% təşkil etmişdir.

Bazar iqtisadiyyatlı ölkə statusu üçün vacib şərt olan **özəl sektorun** iqtisadiyyatdakı rolu da artmaqdadır. 2004-cü ildə ÜDM-in 73.5%-i, o cümlədən sənaye məhsulunun 57%-i, kənd təsərrüfatı məhsulunun 99%-i, əsaslı kapitalla investisiya qoyuluşlarının 91.2%-i, yükdaşımaların 57.8%-i, rabitə xidmətlərinin 71.3%-i qeyri-dövlət bölməsinin payına düşmüşdür.

2004-cü ildə **inflyasiya** tempi 10.4% təşkil etmişdir. Ərzaq məhsulları 13.7%, qeyri-ərzaq və xidmətlər 4.9% bahalaşmışdır. İstehlak qiymətləri səbətinin təhlili göstərir ki, **baza inflyasiya** 6.8% olmuşdur ki, bu da ümumi inflyasiya tempindən 3.6% bəndi aşağıdır. Qeyd edək ki, dünya təcrübəsində məhz baza inflyasiya pul siyasətinin makroiqtisadi effektini daha dəqiq əks etdirən parametrdir.

İnflyasiyanın artmasında **tələb amillərinin** fəallaşması, o cümlədən əhalinin pul gəlirlərinin 20,7% artması və iqtisadiyyata investisiya qoyuluşlarının artımı xüsusi rol oynamışdır. **Məsrəf amilləri** də dövr ərzində kifayət qədər fəal olmuşdur. Ötən il ərzində sənaye məhsulları istehsalçıların qiymət indeksi 21.9% artmışdır. Məsrəf inflyasiyasının mühüm amili kimi yanacaq məhsullarının qiymətlərinin liberallaşdırılması da istehlak qiymətlərinə müəyyən təsir göstərmişdir. İnflyasiyanın **xarici amilləri** əsasən neftin dünya qiymətinin artması ilə əlaqədar olaraq xarici ticarətdə partnyor olan ölkələrdə istehsal məsrəflərinin artmasından və avronun möhkəmlənməsi nəticəsində avrozonadan idxal olunan malların müəyyən bahalaşmasından ibarət olmuşdur. Bunlardan başqa sentyabr-oktyabr aylarında Rusiya ilə sərhəddə gediş-gəlişin məhdudlaşması, taxılın idxalına ƏDV vergisi üzrə güzəşt sisteminin vaxtının bitməsi də inflyasiyanı yüksəltmişdir.

İqtisadiyyatın gələcək inkişafını təmin edən əsas amil kimi əsaslı kapitalla **investisiyanın həcmi** 36.1% artaraq 24.2 trln. manat təşkil etmişdir. Tədiyə balansы üzrə ilkin məlumatlara görə 2004-cü ildə ölkəyə xarici kapital axını keçən ilin

göstəricisinə nisbətən 30% artaraq 4.4 mlrd. ABŞ dollarına çatmışdır. Müsbət haldır ki, birbaşa investisiyalar formasında cəlb olunmuş xarici kapital axını da keçən ilin göstəricisindən 1.1 mlrd. dollar çox olaraq 4.1 mlrd. dollar təşkil etmişdir.

Son illər Azərbaycanın **xarici ticarət balansında** müşayiət olunan müsbət meyllər davam etmişdir. Tədiyyə balansı üzrə ilkin məlumatlara görə ölkədən ixrac olunan malların ümumi dəyəri 900 mln. dollar çoxalaraq 3.5 mlrd. dollara, idxal olunan malların həcmi isə 700 mln. dollar artaraq 3.4 mlrd. dollara çatmışdır. Ticarət balansında 80 mln. \$-lıq müsbət saldo əmələ gəlmişdir.

Əhalinin sosial vəziyyətinin də yaxşılaşması davam etmişdir. Belə ki, orta aylıq əmək haqqı 483.4 min manata (98.3 \$) çatmış və onun artım tempi 26.2% təşkil etmişdir. Əhalinin gəlirlərinin artması isə öz növbəsində alıcılıq qabiliyyətinin yüksəlməsinə səbəb olaraq real sektorun inkişafına zəmin yaradan amillərdən biri olmuşdur.

Dünya iqtisadiyyatında baş verən meyllər. 2004-cü ildə dünya iqtisadiyyatında inkişaf meylləri davam etmişdir.

Qlobal dirçəlişin əsas lokomotivi olan **ABŞ**-da iqtisadi artım kifayət qədər davamlı xarakter almışdır. Ümumilikdə, ABŞ-ın ÜDM-nin illik hesabla artımı I rübdə 4,5%, II rübdə 3.3%, III rübdə 4% təşkil etmişdir. IY rübdə ayrı-ayrı göstəricilər müxtəlif istiqamətlərdə dəyişsə də iqtisadiyyatda əsasən pozitiv meyllər müşahidə olunmuşdur. Dekabr ayında istehlakçı etimadı indeksi ilin əvvəlindəkinə (96.4) nəzərən yüksək olmuş və 102.3 təşkil etmişdir. Dekabr ayına olan məlumata görə ABŞ-da işsizlik səviyyəsi 5.4% təşkil etmişdir. Dekabr ayında burada sənaye istehsalının həcmi 0.8% artmışdır.

FES-nin açıq bazar üzrə Komitəsi uçot dərəcəsinə il ərzində 5 dəfə dəyişərək 1%-dən 2.25%-ə qaldırmışdır. Qeyd edək ki, bazar iştirakçıları uçot dərəcəsinin bundan sonra da artırılacağını proqnozlaşdırırlar.

Hesabat dövründə **avrozonada** da iqtisadi canlanma prosesləri müşahidə edilmişdir. İqtisadi artım tempi avrozonada I rübdə 1.9%, II rübdə 2.4%, III rübdə 1.7% avrozonanın ən iri iqtisadiyyatına malik Almaniyada müvafiq olaraq 1.5%, 2% və 1.3% olmuşdur. Burada iqtisadi artım əsasən ixracın, korporativ investisiyaların və dövlət xərclərinin artması hesabına baş verir. İstehlak xərcləri isə hələ də aşağı olaraq qalır. İqtisadçıların fikrincə istehlak xərclərinin zəif olduğu şəraitdə iqtisadi artım tempi yüksək olmayacaqdır. Avropada istehlak tələbinin zəif olmasının başlıca səbəblərindən biri avrozonada işsizlik səviyyəsinin yüksək (9%) olmasıdır. Avrozonada sənaye məhsulunun həcmi oktyabrda 0.6%, bunun ardınca noyabrda daha 0.3% aşağı düşdü. Lakin, Avropa Mərkəzi Bankı (AMB) hələ ki, uçot dərəcəsi dəyişməyə tələsmir. 2004-cü ildə AMB-nin uçot dərəcəsi dəyişməz olaraq 2% səviyyəsində qalmışdır.

İngiltərədə istehsalda işgüzar aktivlik indeksinin son aylarda 50-dən yüksək olması bu ölkədə də iqtisadi yüksəlişin davam etdiyindən xəbər verir. İngiltərə Bankı özünün uçot dərəcəsinə iyun ayında 4.25%-dən 4.5%-ə, avqust ayında isə 4.75%-ə yüksəltdi ki, bu da maliyyə bazarlarında faiz dərəcələrinin yüksəlməsinə ciddi təsir göstərdi. Belə ki, 1 aylıq LIBOR dərəcəsi ilin əvvəlində 1.12% olmuşdursa, 1 yanvar 2005-ci il tarixinə bu rəqəm artıq 2.42% səviyyəsinə

yüksəlmişdir. Dekabrda İngiltərədə sənaye məhsulunun həcmi 0.9% azalsa da işsizlərin sayı 6400 nəfər azalmışdır.

Yaponiyada ÜDM-in artımı I rübdə 1.6% olduğu halda, II rübdə bir qədər zəifləyərək 0.4% təşkil etmişdir. Ölkədə deflyasiya prosesləri davam etməkdədir. İşsizlik səviyyəsi 2000-ci ildən bəri ən aşağı səviyyəyə, 4.6%-ə düşmüşdür. Avqust ayında ev təsərrüfatlarının xərcləri ötən ilin müvafiq ayına nəzərən 0.6% artmışdır. Avqust ayında maşınqayırma sahəsində sifarişlər 3.1%, sənaye məhsulunun həcmi isə 0.1% artmışdır. Bu meyllər sonrakı aylarda da davam etmişdir. Belə ki, noyabrda sənaye məhsulunun həcmi 1.7%, maşın və avadanlıqlar üzrə sifarişlər isə 19.9% artmışdır. Hesabat dövrü ərzində Yaponiyanın Mərkəzi Bankı özünün əsas faiz dərəcəsini dəyişməmiş və 0.01% səviyyəsində saxlamışdır.

Hesabat dövrü ərzində ABŞ dollarının **məzənnəsi** dünyanın aparıcı valyutalarına nəzərən aşağı düşmüşdür. Belə ki, ABŞ dollarının məzənnəsi avroya nəzərən 7.8%, İsveçrə frankına nəzərən 8.8% və Yapon yeninə nəzərən 3%, İngilis funt sterlinginə nəzərən 7.2%, Rus rubluna nəzərən isə 4.7% aşağı düşmüşdür.

Aparıcı ölkələrin iqtisadiyyatında baş verən proseslər onların **fond indekslərində** də öz əksini tapmışdır. Hesabat dövrü ərzində dünyada əsas fond indekslərinin səviyyəsində kəskin dəyişikliklər müşahidə olunmamışdır. Belə ki, Nyu York Fond Birjasında hərraca çıxarılan 30 ən iri sənaye şirkətinin orta qiymətini əks etdirən *Dow Jones indeksi* 4%, Tokio Fond Birjasında hərraca çıxarılan 225 ən iri şirkətin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış *Nikkei indeksi* isə 6.1%, Avropanın 100 ən iri şirkətinin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış *FTSE eurotop 100 indeksi* 5.4%, Almaniya Fond Birjasında hərraca çıxarılan 100 ən iri şirkətin səhmlərinin orta qiyməti-*DAX indeksi* isə 5.7% yüksəlmişdir.

2004-cü ildə dünya bazarında Brent markalı **neftin orta qiyməti** 37.9 ABŞ dolları təşkil etmişdir ki, bu da 2003-cü ildə olduğundan (28.5 \$) 33% çoxdur.

2. Monetar idarəetmənin inkişafı

Pul siyasətinin alətləri. Milli Bank pul siyasəti üzrə qarşısına qoyduğu vəzifələri yerinə yetirmək üçün pul-kredit bazarını hesabat dövründə də kredit hərraclarında, qiymətli kağızlar və valyuta bazarında iştirak etmək, habelə məcburi ehtiyat normaları vasitəsilə tənzimləmişdir.

2004-cü ildə **açıq bazar əməliyyatlarının** pul siyasətinin başlıca alətinə çevrilməsi strategiyasının reallaşdırılması çərçivəsində işlər davam etdirilmişdir. DQİ bazarının həcmnin məhdud olması şəraitində bank sistemində yaranmış izafi likvidliyi neytrallaşdırmaq üçün Milli Bank özünün **qısamüddətli notlarını** buraxmağa başlamışdır. 2004-cü ildə qısamüddətli notlar vasitəsilə ümumilikdə 182.2 mlrd. manat həcmində sterilizasiya əməliyyatları aparılmışdır. İlin sonuna dövrüdə olan notların həcmi 99.6 mlrd. manat olmuşdur.

Pul kütləsinin əsasən xarici faktorların təsiri nəticəsində əhəmiyyətli genişlənməsi şəraitində Milli Bank **yenidən maliyyələşdirmə əməliyyatlarını** pul proqramında nəzərdə tutulandan az həcmdə həyata keçirmişdir. Milli Bank effektiv

və adekvat pu siyasəti yeritmək üçün yeni maliyyə alətlərinin tətbiqinin genişləndirilməsini davam etdirmişdir. Belə alətlərə misal olaraq **lombard və overnayt kreditləşməsi** mexanizmlərini göstərmək olar. Dövr ərzində 12,6 mlrd. manat məbləğində 12 lombard və 1 mlrd. məbləğində 1 overnayt krediti verilmişdir.

Hesabat dövründə **mərkəzləşdirilmiş kreditlər üzrə üçot dərəcəsi** dəyişməmiş və 7% təşkil etmişdir.

Hesabat dövrü ərzində **məcburi ehtiyat normaları** qısamüddətli depozitlər üzrə 10%, uzunmüddətli depozitlər üzrə isə sıfır səviyyəsində olmuşdur. Milli Bank AZİPS banklararası ödəniş sisteminin imkanlarından daha geniş şəkildə yararlanaraq ölkədə fəaliyyət göstərən bankların manatla məcburi ehtiyat vəsaitlərinin gündaxili klirinq məqsədilə istifadə etmələrinə icazə vermək barədə qərar vermişdir. Yeni sistem seçilmiş pilot banklara mərhələli şəkildə tətbiq edilir. Bu tədbirin həyata keçirilməsi banklara resurs imkanlarını genişləndirməklə yanaşı onların müştərilərin tələblərinə daha çevik reaksiya vermələrini təmin edərək banklararası pul bazarının inkişafına, milli valyutamız olan manata etimadın daha da artmasına müsbət təsir göstərmişdir.

Məzənnə siyasəti. Dünya bazarlarında neftin qiymətinin və xarici valyuta mədaxilinin kəskin artması şəraitində ölkənin **valyuta bazarında** valyuta təklifi ona olan tələbi əhəmiyyətli üstələmişdir. Nəticə olaraq 2004-cü ildə manatın ABŞ dollarına qarşı rəsmi məzənnəsi üzən-tənzimlənən rejimdə 20 manat, yəni 0,43% güclənərək dövrün sonuna 4903 manat təşkil etmişdir.

Manatın nominal məzənnəsinin mövcud dinamikası onun xarici ticarətdə tərəfdaş olan ölkələrin valyutalarına qarşı əlverişli paritetliyini təmin etmişdir. 2004-cü ildə manatın əsas ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına nisbətən **nominal effektiv məzənnəsi** ümumi ticarət çəkili 6.5%, ixrac çəkili 7.4%, idxal çəkili isə 5% dəyərdən düşmüşdür. Manatın **real effektiv məzənnəsi** isə təhlil olunan dövrdə ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 1.5%, idxal çəkili 1.9%, ixrac çəkili isə 1.2% azalmışdır. Qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnə isə 2004-cü ildə ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 2.9%, idxal çəkili 3.9%, ixrac çəkili 2.7% azalmışdır.

Milli Bank valyuta bazarında tələb və təklifi tənzimləmək yolu ilə manatın məzənnəsinə təsir etmişdir. Hesabat dövrü ərzində Milli Bankın **valyuta bazarına müdaxiləsi** alışıyönlü olmuş və 158.7 mln. \$ təşkil etmişdir. Milli Bankın valyuta bazarında alışıyönlü iştirakı iqtisadiyyatın pulla təminatı səviyyəsini yaxşılaşdırmış və milli valyutanın məzənnəsinin kəskin revalvasiyasının qarşısının alınmasını və “holland sindromu” təhlükəsinə yol verilməməsini təmin etmişdir.

Alışıyönlü müdaxilələr həm də **valyuta ehtiyatlarının artmasında** mühüm rol oynamışdır. Milli Bankın sərəncamında olan valyuta ehtiyatlarının həcmi 2004-cü ilin sonuna ilin əvvəli ilə müqayisədə (757,10 mln. ABŞ dolları) 15,82% artaraq **876,86 mln. ABŞ dolları** təşkil etmişdir. 2004-cü il ərzində BVF-nin kreditləri üzrə əsas borcun qaytarılmasına və faiz borclarının ödənilməsinə bilavasitə Milli Bankın ehtiyatlarından **62,6 milyon ABŞ dolları** sərf olunmuşdur. Beləliklə, nisbi artım 182 mln. ABŞ dollarından çox olmuşdur.

Monetar idarətmənin institusional inkişafı. Pul siyasəti qarşısında qoyulan vəzifələrə nail olmaq üçün hesabat dövründə monetar idarətmənin institusional inkişafı da diqqət mərkəzində saxlanılmışdır.

Monetar idarətmə mexanizminin çox önəmli elementlərindən biri olan mükəmməl **iqtisadi tədqiqat bazasının** dərinləşdirilməsi istiqamətində işlər davam etdirilmişdir.

Ümumi iqtisadi problemlərin tədqiqi çərçivəsində *Azərbaycanda regional iqtisadi inkişaf problemləri* araşdırılmışdır. O cümlədən regionların sosial iqtisadi inkişafda rolu, ayrı-ayrı regionların sosial-iqtisadi göstəriciləri, regionlarda yoxsulluğun aradan qaldırılması strategiyasının reallaşdırılmasının gedişi və sahibkarlığın inkişafı qarşısında duran problemlər təhlil olunmuşdur. Təhlillər əsasında regional inkişafın daha da sürətləndirilməsi məqsədilə aparılan dövlət siyasətinə dair təkliflər irəli sürülmüşdür.

Eyni zamanda *Azərbaycanda birbaşa xarici investisiyaların miqyası və makroiqtisadi səmərəsinin qiymətləndirilməsi* həyata keçirilmişdir. Belə ki, Azərbaycan iqtisadiyyatına qoyulan birbaşa xarici investisiyaların dinamikası və ona təsir göstərən amillər kompleks təhlil olunmuşdur. Aparılmış təhlillər əsasında birbaşa xarici investisiyaların makroiqtisadi səmərəsinin artırılmasının başlıca istiqamətlərinə dair təklif və tövsiyələr irəli sürülmüşdür.

Müasir şəraitdə dünya iqtisadiyyatında maliyyə böhranları, onun təzahür formaları və erkən xəbərdarlıq sistemləri haqqında tədqiqat aparılmışdır. Araşdırmanın gedişində maliyyə böhranlarının mahiyyəti, xarakteri, böhrana səbəb olan amillər, böhranın tipləri və bu problemləri aradan qaldırmaq üçün müvafiq xəbərdarlıq sistemlərinin mahiyyəti tədqiq olunmuşdur.

Monetar sferada tədqiqatların aparılması çərçivəsində *Azərbaycanda pul dövriyyəsinin yaxşılaşdırılması və dollarlaşmanın azaldılması üzrə tədbirlər qiymətləndirilmişdir.* Azərbaycanda pul dövriyyəsinin və dollarlaşmanın mövcud durumu təhlil edilmiş, bu sahədə həyata keçirilmiş tədbirlərin yekunlarına qiymət verilmişdir.

Eyni zamanda *Azərbaycanda pul və fiskal siyasətin əlaqələndirilməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi problemləri* araşdırılmışdır. O cümlədən fiskal siyasətlə monetar siyasətin əlaqələndirilməsinin nəzəri əsasları araşdırılmış, Azərbaycanda pul siyasətilə fiskal siyasət arasındakı əlaqələrin inkişafı mərhələlər üzrə təhlil edilmiş, fiskal siyasətlə monetar siyasətin koordinasiyasının inkişafının başlıca istiqamətləri müəyyənləşdirilmişdir.

Monetar inkişaf modellərinin qurulması və təkmilləşdirilməsi də diqqət mərkəzində saxlanılmışdır. İnflyasiya və pul bazarının tarazlıq modelləri, habelə manatın mübadilə məzənnəsinin ekonometrik modeli monetar siyasətin praktiki tətbiqində istifadə olunmaqda davam etmişdir.

Eyni zamanda *Azərbaycanın real sektorunun ekonometrik modelinin* qurulması tamamlanmışdır. Modelin keyfiyyətli qurulması baxımından mövcud statistik baza üzrə problemlər müəyyənləşmişdir. Real sektorda istehsal funksiyasının qurulması çərçivəsində Kobb-Duqlas və CES modellərinin tətbiqi imkanları üzrə ilkin qiymətləndirmə aparılmışdır. İqtisadi fəaliyyət sahələri üzrə ÜDM-in informasiya bazasının emalına başlanmış, sahələr üzrə istehsal

proseslərinə təsir edən faktorlar müəyyən edilərək qruplaşdırılmış, iqtisadi artımın çox faktorlu reqressiya qiymətləndirilməsinin metodoloji aparatı qurulmuşdur. ÜDM-in neft və qeyri-neft sektorları üzrə istehsal funksiyaları qurulmuşdur. Model çərçivəsində təbii işsizlik və istehsalın potensial səviyyəsi qiymətləndirilmiş, əhəmiyyətli nəticələr əldə olunmuşdur. Birbaşa xarici investisiyaların istehsal innovasiyalarında əsas amil olması empirik olaraq təsdiqlənmişdir. Məcmu tələb və məcmu təklif arasındakı fərq ilə inflyasiya prosesləri və idxal arasındakı əlaqələrin araşdırılması yekunlaşmışdır.

Bundan başqa *Azərbaycanın bank sistemində risqlərin qiymətləndirilməsinin ekonometrik modelinin* qurulması başa çatdırılmışdır. Bank sistemində risqlərin qiymətləndirilməsi modelləri üzrə inkişaf etmiş ölkələrin təcrübələri öyrənilmiş, bank risklərini potensial olaraq şərtləndirə biləcək amillər üzrə informasiyanın toplanması və emalına başlanmışdır. “Value at risk” metodunun Azərbaycan şəraitində tətbiqi imkanları araşdırılmışdır ki, bu metod da dünya təcrübəsində risqlərin ölçülməsinin ən səmərəli vasitələrindən biri hesab olunur. Bank sistemində aktiv və passivlərin strukturunun maksimal dərəcədə optimallaşmasını təmin edəcək riyazi modellərin qurulması işlərinə başlanmışdır. Kredit qabiliyyətini təhlil etmək üçün spesifik modellər (diskriminant xarakterli modellər, LOGİT tipli modellər və NEYRON şəbəkəsi tipli modellər) Azərbaycan şəraitinə uyğun işlənmiş və tamamlanmışdır.

Monetar siyasətin təkmilləşdirilməsi çərçivəsində *məcburi ehtiyatların ortalama sistemi üzrə dünya təcrübəsi və Azərbaycanda bu təcrübənin tətbiqi perspektivləri* araşdırılmışdır. Məcburi ehtiyatların ortalama sisteminin tətbiqi üzrə dünya təcrübəsi nəzərdən keçirilmiş, ortama sisteminə keçidin xüsusiyyətləri və mərhələləri araşdırılmış, hər bir mərhələdə üzə çıxan müsbət və mənfi tərəflər təhlil olunmuşdur. Öyrənilmiş dünya təcrübəsi əsasında məcburi ehtiyatların ortalama sisteminin Azərbaycanda tətbiqi perspektivləri də qiymətləndirilmişdir.

Dünya iqtisadiyyatının qloballaşması şəraitində beynəlxalq bazarlarda baş verən proseslərin, eləcə də **dünya iqtisadiyyatının inkişaf meyllərinin tədqiqi və monitorinqi** davam etdirilmişdir. Bununla da dünya iqtisadiyyatının milli iqtisadiyyata təsir kanallarının, eləcə də respublikamızın qlobal iqtisadiyyata inteqrasiyasının makroiqtisadi aspektlərinin hərtərəfli tədqiq olunmasına şərait yaranmışdır.

Maliyyə bazarlarının inkişaf meyllərinə uyğun **monetar tənzimləmə alətlərinin iqtisadi situasiyadan asılı olaraq seçilməsinin** modelləşdirilmiş variantlarının və meyarlarının işlənməsi üzrə bir sıra tədqiqat işləri həyata keçirilmişdir. Bundan başqa **monetar təhlil və proqnozlaşdırma sahəsində** informasiyanın emalı, monetar indikatorların qısa və uzunmüddətli proqnozlarının işlənməsi bazası təkmilləşdirilmişdir.

Səmərəli monetar idarəetmənin təmin olunması üçün dolğun informasiya bazasının yaradılması istiqamətində də mühüm işlər görülmüşdür. Dünya iqtisadiyyatı, o cümlədən MDB məkanında, ölkə iqtisadiyyatında gedən proseslər, xüsusən də qiymətlərin dəyişməsi barədə **statistik baza** daha da zənginləşdirilmişdir. Eyni zamanda kredit təşkilatlarından daxil olan statistik

hesabatların avtomatik rejimdə emal olunması və icmallaşdırılmasının, habelə tədiyyə balansının tərtibinin təkmilləşdirilməsi üzrə işlər gücləndirilmişdir.

3. Monetar indikatorlar və maliyyə bazarlarının durumu

İqtisadiyyatın pulla təminatı vəziyyəti. İqtisadi artımın sürətlənməsi, ölkənin maliyyə qüdrətinin çoxalması şəraitində genişmiqyaslı sosial proqramların həyata keçirilməsi, neft gəlirlərinin inkişaf məqsədləri üçün istifadəsi pula fiziki tələbatı artırmaqdadır. Bununla əlaqədar olaraq 2004-cü ildə də pul təklifinin yüksək artım meylləri davam etmişdir.

2004-cü ildə **manatla pul bazası** 38.2% artmış və 3200,2 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Geniş mənada manatla pul kütləsi (M-2) 31,9% artaraq 3418 mlrd. manat təşkil etmişdir. Pul kütləsinin real artım tempi də yüksək olmuşdur. Belə ki, pul kütləsinin real artım tempi 19.5% təşkil etmişdir.

Nəticədə iqtisadi artıma adekvat olaraq **monetizasiya səviyyəsi** daha da yüksəlmişdir. Belə ki, 2004-cü ilin yekunu üzrə pul kütləsinin ÜDM-dəki (qeyri-neft sektorunun ÜDM-i üzrə) xüsusi çəkisi 1,04% yüksəlmişdir. Eyni zamanda pulun dövretmə sürəti 8.8% azalmışdır ki, bu da iqtisadiyyatın pulla təminatının yaxşılaşmasına dəlalət edən pozitiv amildir.

Manatla **pul kütləsinin strukturunda** nağd pulun xüsusi çəkisi 8.8 faiz bəndi azalmışdır. Bu onunla bağlıdır ki, nağd pul kütləsi 17.1% artdığı halda, qeyri-nağd pul kütləsi 86.6% artmışdır. Ölkədə bank infrastrukturunun sürətli inkişafı, xüsusən də mütərəqqi ödəniş sistemlərinin tətbiqi, iri və xırda ödənişlər üzrə banklararası elektron hesablaşmalar sisteminin yaradılması, plastik kart dövriyyəsinin genişlənməsi qeyri-nağd pul kütləsinin artmasına əlavə stimül verməkdədir.

Hesabat dövründə **dollarlaşma səviyyəsi** azalmışdır. Belə ki, xarici valyuta ilə əmanət və depozitlərin cəmi əmanətlərdə xüsusi çəkisi 2% enmişdir. Bu manatın iqtisadi dövriyyədə rolunun daha da möhkəmlənməsinə əlverişli zəmin yaradır.

Depozit bazarı. 2004-cü ildə əmanət və depozitlərin həcmi 67.9% artaraq 5126.2 mlrd. manata çatmışdır. O cümlədən **hüquqi şəxslərin depozitləri** 73.5% atrataq 3110.6 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Fiziki şəxslərin əmanətlərinin artım tempi də yüksək olmuşdur. Belə ki, fiziki şəxslərin əmanətləri 60% artmış və 2015.6 mlrd. manat təşkil etmişdir. Banklar tərəfindən cəlb olunmuş əmanətlərin 47.6%-i özəl bankların payına düşür. Fiziki şəxslərin qısamüddətli əmanətləri 53.5%, uzunmüddətli əmanətləri isə 66.5% artmışdır. Bu əhalinin bank sisteminə inamının daha da artdığını göstərir.

Qeyd edək ki, əmanət və depozitlərin valyutalar üzrə strukturunun təhlili iqtisadi subyektlərin manata olan inamının daha da artdığını göstərir. Belə ki, xarici valyuta ilə əmanət və depozitlər 63.8% artdığı halda, **manatla əmanət və depozitlər** 86.6% artmışdır.

2004-cü ildə depozitlər üzrə faiz dərəcələri demək olar ki sabit qalmışdır. Belə ki, manatla depozitlər üzrə orta faiz dərəcəsi 2004-cü ilin dekabr ayında ötən

ilin müvafiq dövründəki 6.5%-dən 6.93%-ə qalxmış, xarici valyuta ilə depozitlər üzrə orta faiz dərəcəsi isə 10.08%-dən 9.43%-ə düşmüşdür.

Kredit qoyuluşları. 2004-cü ildə kredit qoyuluşlarının həcmi 47.4% artaraq 4941 mlrd. manat təşkil etmişdir.

2004-cü ildə 8.5 trln. manat yeni kreditlər verilmişdir. Ödənişləri də nəzərə almaqla kredit qoyuluşlarının **xalis artımı** 1589.5 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bunun da 1063.3 mlrd. manatını qısamüddətli, 526.2 mlrd. manatını isə uzunmüddətli kreditlər təşkil edir.

İl ərzində kredit qoyuluşları sənayeyə 50.7%, inşaat və əmlaka 53.5%, kənd təsərrüfatına 55.2%, nəqliyyat və rabitəyə 2.2 dəfə və fiziki şəxslərə 81.7% artmışdır.

Qısamüddətli kredit qoyuluşları 43.7%, **uzunmüddətli kredit qoyuluşları** isə 57.4% artmışdır. Kredit qoyuluşlarında uzunmüddətli kreditlərin xüsusi çəkisi 29.2%-ə yüksəlmişdir.

Kredit qoyuluşlarının 91.5%-i bankların, 8.5%-i isə qeyri-bank kredit təşkilatlarının payına düşür. Banklar tərəfindən verilmiş kreditlərin strukturunda **özəl bankların payı** 50%-ə yüksəlmişdir.

Dövlət sektoruna verilmiş kreditlər 25.8% artdığı halda, özəl sektora verilmiş kreditlər 54.3% artmış və **kredit qoyuluşlarında özəl sektorun payı** 79.4%-ə yüksəlmişdir.

Manatla kredit qoyuluşları 57%, xarici valyuta ilə kredit qoyuluşları isə 42.5% artmışdır. Dövrün sonuna kredit qoyuluşlarının 63.9%-ni xarici valyuta ilə verilmiş kreditlər təşkil etmişdir.

2004-cü ildə kreditlər üzrə orta nominal faiz dərəcələri yüksəlmişdir. Belə ki, dekabr ayının sonuna manatla kreditlər üzrə faiz dərəcəsi 15.55% təşkil etmişdir ki, bu da ötən ilin sonunda (14.91) olduğundan 0.64% çoxdur. Lakin, son 12 ayda inflyasiya səviyyəsinin 10.4% olduğunu nəzərə alaraq **real faiz dərəcəsinin** 9.76% azaldığını müəyyən etmək olar.

Valyuta bazarı. 2004-cü ildə daxili valyuta bazarının ümumi həcmi 1.1 mlrd. \$ və ya 22.4% artaraq 6.21 mlrd. \$ təşkil etmişdir. Dövr ərzində də valyuta bazarı özünü tənzimləmə rejimində işləmiş və heç bir gərginlik müşahidə olunmamışdır.

Valyuta mübadiləsi əməliyyatlarının 14.4%-i Bakı Banklararası Valyuta Birjasının (BBVB), 22.6%-i Açıq Banklararası Valyuta Birjası (ABVB), 63%-i isə Bankdaxili mübadilə əməliyyatlarının (BDMƏ) payına düşmüşdür.

Beləliklə 2004-cü ildə ölkədə makroiqtisadi və monetar situasiya ümumən əlverişli olmuş, iqtisadi artım proseslərində yeni keyfiyyət meylləri müşahidə edilmişdir. Bununla belə əldə olunmuş nailiyyətləri daha da möhkəmləndirmək və xüsusilə neft gəlirlərinin istifadəsinin genişlənməsi şəraitində inflyasiya proseslərinə daha effektiv nəzarəti həyata keçirmək üçün makroiqtisadi siyasətin koordinasiya mexanizminin gücləndirilməsi məsələsi aktuallaşmışdır.