



AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ
MƏRKƏZİ BANKI

PUL SİYASƏTİ İCMALI

MAY 2026

MÜNDƏRİCAT

| | |
|--|----|
| ABREVIATURALAR | 4 |
| ÖN SÖZ | 5 |
| SON PUL SİYASƏTİ QƏRARLARI | 6 |
| 1 QLOBAL İQTİSADİYYATDA MEYİLLƏR | 7 |
| 1.1 QLOBAL İQTİSADİ AKTİVLİK VƏ İNFLYASİYA PROSESLƏRİ | 8 |
| 1.1.1 Qlobal iqtisadi aktivlik üzrə göstəricilər | 8 |
| 1.1.2 Dünyada işsizlik üzrə meyllər | 9 |
| 1.1.3 Dünyada inflyasiya prosesləri | 10 |
| 1.2 DÜNYA ƏMTƏƏ QİYMƏTLƏRİ | 12 |
| 1.2.1 Dünya əmtəə qiymətləri üzrə ümumi meyllər | 12 |
| 1.2.2 Dünya enerji qiymətlərinin dinamikası | 12 |
| 1.2.3 Dünya ərzaq qiymətlərinin dinamikası..... | 13 |
| 1.3 QLOBAL MALİYYƏ SİSTEMİNDƏ MEYİLLƏR | 15 |
| 1.3.1 Mərkəzi bankların pul siyasəti qərarları | 15 |
| 1.3.2 Maliyyə bazarlarında meyllər | 16 |
| 2 DAXİLİ MAKROİQTİSADİ PROSESLƏR | 18 |
| 2.1 AZƏRBAYCANIN XARİCİ SEKTORU | 19 |
| 2.1.1 Xarici ticarət dövriyyəsi | 19 |
| 2.1.2 Xarici investisiyalar | 20 |
| 2.1.3 Turizm sektoru..... | 20 |
| 2.1.4 Ölkənin xarici valyuta ehtiyatları..... | 21 |
| 2.2 MƏCMU TƏLƏB..... | 22 |
| 2.2.1 Son istehlak xərcləri | 22 |
| 2.2.2 İnvestisiya xərcləri | 23 |
| 2.3 MƏCMU TƏKLİF VƏ ƏMƏK BAZARI..... | 24 |
| 2.3.1 İqtisadi artım..... | 24 |
| 2.3.2 Məşğulluq..... | 25 |
| 2.4 İNFLYASİYA PROSESLƏRİ | 27 |
| 2.4.1 İstehlak qiymətləri indeksi..... | 27 |
| 2.4.2 İstehsalçı qiymətləri indeksi | 28 |

| | | |
|----------|---|-----------|
| 2.4.3 | Mənzil qiymətləri indeksi | 28 |
| 3 | PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ | 30 |
| 3.1 | PUL SİYASƏTİ QƏRARLARI, ALƏTLƏRİ, PUL BAZARI VƏ MƏZƏNNƏ | 31 |
| 3.1.1 | Pul siyasəti qərarları | 31 |
| 3.1.2 | Pul siyasəti alətləri | 32 |
| 3.1.3 | Pul bazarı | 34 |
| 3.1.4 | İkitərəfli və çoxtərəfli məzənnələr | 34 |
| 3.2 | PUL TƏKLİFİ, DEPOZİT VƏ KREDİT BAZARI | 36 |
| 3.2.1 | Pul bazası və pul kütləsi | 36 |
| 3.2.2 | Depozit bazarı | 37 |
| 3.2.3 | Kredit bazarı | 38 |
| 4 | İQTİSADİ PERSPEKTİVLƏR | 39 |
| 4.1 | QLOBAL İQTİSADİYYATA DAİR PROQNOZLAR VƏ RİSKLƏR | 40 |
| 4.1.1 | Qlobal iqtisadi artım və inflyasiya proqnozları | 40 |
| 4.1.2 | Qlobal risklər | 42 |
| 4.2 | AZƏRBAYCAN ÜZRƏ MAKROİQTİSADİ PERSPEKTİVLƏR | 43 |
| 4.2.1 | İqtisadi artım proqnozu | 43 |
| 4.2.2 | İnflyasiya proqnozu | 43 |
| 4.2.3 | İnflyasiya gözləntiləri | 44 |
| | QRAFİK VƏ CƏDVƏLLƏR | 45 |

ABREVIATURALAR

| | |
|--------------|--|
| AMB | Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı |
| BƏT | Beynəlxalq Əmək Təşkilatı |
| Bİİ | Biznes İnam İndeksi |
| BVF | Beynəlxalq Valyuta Fondu |
| BXİ | Birbaşa Xarici İnvestisiyalar |
| Qİİ | Qlobal İqtisadi İcmal |
| DSK | Dövlət Statistika Komitəsi |
| DGK | Dövlət Gömrük Komitəsi |
| FAO | BMT-nin Ərzaq və Kənd Təsərrüfatı Təşkilatı |
| FES | Federal Ehtiyatlar Sistemi |
| İEOÖ | İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr |
| İEÖ | İnkişaf Etməmiş Ölkələr |
| İƏİT | İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı |
| İİİ | İstehlakçı İnam İndeksi |
| İQİ | İstehlak Qiymətləri İndeksi |
| KİQİ | Kənd Təsərrüfatı Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi |
| NEM | Nominal Effektiv Məzənnə |
| OPEC | Neft İxrac Edən Ölkələrin Təşkilatı |
| ÖİMDN | Ötən İlin Müvafiq Dövrünə Nəzərən |
| REM | Real Effektiv Məzənnə |
| RSM | Real Sektorun Monitorinqi |
| SİQİ | Sənaye Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi |
| SMİ | Satınalma Menecerləri İndeksi |
| ÜDM | Ümumi Daxili Məhsul |
| ÜTT | Ümumdünya Ticarət Təşkilatı |
| XV | Xarici Valyuta |
| XDA | Xalis Daxili Aktivlər |
| XXA | Xalis Xarici Aktivlər |

ÖN SÖZ

2026-cı ilin I rübündə Mərkəzi Bank öz fəaliyyətini "Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2026-cı il üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri" Bəyanatına uyğun olaraq başlıca mandatı olan qiymət sabitliyinə yönəlmişdir.

Hesabat dövründə mürəkkəb qlobal iqtisadi mühit şəraitində Azərbaycanın xarici sektor göstəriciləri alverişli olaraq qalmış, strateji valyuta ehtiyatları beynəlxalq qəbul edilmiş kifayətlilik normalarını əhəmiyyətli dərəcədə üstələməkdə davam etmişdir.

2026-cı ilin I rübündə illik inflyasiya elan edilmiş hədəf ($4\pm 2\%$) daxilində olmuşdur. Yenilənmiş proqnozlara görə 2026-cı ilin sonuna və 2027-ci ildə inflyasiyanın hədəfdə qalacağı gözlənilir.

Dövr ərzində pul siyasətinə dair qərarlar makroiqtisadi proqnozlar, inflyasiyanın tələb və təklif amilləri üzrə risk balansındakı dəyişikliklər nəzərə alınmaqla verilmişdir. Pul siyasəti alətləri banklararası pul bazarında gedən proseslər və bank sisteminin likvidlik mövqeyi nəzərə alınmaqla tətbiq edilmişdir.

SON PUL SİYASƏTİ QƏRARLARI

| Tarix | Faiz dahlizinin aşağı həddi | Uçot dərəcəsi | Faiz dahlizinin yuxarı həddi |
|-------------------|-----------------------------|---------------|------------------------------|
| 22 yanvar, 2025 | 6.25% | 7.25% | 8.25% |
| 12 mart, 2025 | 6.25% | 7.25% | 8.25% |
| 23 aprel, 2025 | 6.25% | 7.25% | 8.25% |
| 11 iyun, 2025 | 6.25% | 7.25% | 8.25% |
| 23 iyul, 2025 | 6.25% → 6.00% | 7.25% → 7.00% | 8.25% → 8.00% |
| 10 sentyabr, 2025 | 6.00% | 7.00% | 8.00% |
| 22 oktyabr, 2025 | 6.00% | 7.00% | 8.00% |
| 10 dekabr, 2025 | 6.00% → 5.75% | 7.00% → 6.75% | 8.00% → 7.75% |
| 4 fevral, 2026 | 5.75% → 5.50% | 6.75% → 6.50% | 7.75% → 7.50% |
| 2 aprel, 2026 | 5.50% | 6.50% | 7.50% |
| 6 may, 2026 | 5.50% | 6.50% | 7.50% |

1

QLOBAL İQTİSADİYYATDA MEYİLLƏR

1.1 QLOBAL İQTİSADİ AKTİVLİK VƏ İNFLYASIYA PROSESLƏRİ

2026-cı ilin I rübündə qlobal iqtisadi proseslər artan geosiyasi gərginliklər, əmtəə qiymətlərində yüksəliş, davam edən tarif siyasəti və yüksək qeyri-müəyyənlik fonunda formalaşmışdır. Bu şəraitdə inflyasiya təzyiqləri güclənmiş, iqtisadi aktivlik isə zəifləmə meyilləri nümayiş etdirmişdir.

1.1.1 Qlobal iqtisadi aktivlik üzrə göstəricilər

2026-cı ilin I rübündə qeyri-müəyyənliklərə və müxtəlif şoklara baxmayaraq qlobal iqtisadiyyat artım trayektoriyasını qorumuşdur. Lakin, ticarət şokları və Yaxın Şərqdə dərinləşən münaqişə qlobal iqtisadiyyatın dayanıqlılığına mənfi təsir göstərmişdir.

Yanvar-mart aylarında ABŞ-də ÜDM illik ifadədə 2.0% artmışdır (2025-ci ilin IV rübündə 0.5% artım). Artımın əsas mənbələri dövlət xərclərinin bərpası, süni intellektlə bağlı sektorlarda kapital investisiyaları, ixrac və istehlak xərclərinin artımı olmuşdur. Bununla belə, tarif gözləntilərinin təsiri ilə idxalın kəskin artması ÜDM-ə mənfi təsir göstərmişdir.

Dövr ərzində Avrozonada ÜDM rüblük ifadədə 0.1% artmışdır (2025-ci ilin IV rübündə 0.2%), illik ifadədə isə artım 0.8% təşkil etmişdir. Ölkələr üzrə kəskin fərqlər müşahidə edilmişdir. Almaniyada infrastruktur və müdafiə xərcləri hesabına 0.3% artım qeydə alınmış, Fransa iqtisadiyyatı isə zəifləmişdir. Analitiklərin qiymətləndirməsinə görə, I rübdəki göstərici Yaxın Şərq müharibəsinin enerji və təchizat zəncirinə təsirini hələ tam əks etdirmir. Bu mənfi təsirlərin sonrakı dövrlərdə daha aydın üzə çıxacağı gözlənilir. ABŞ-nin tarif siyasəti və Çin tərəfindən artan rəqabət ixrac potensialını məhdudlaşdırmaqda davam etmişdir.

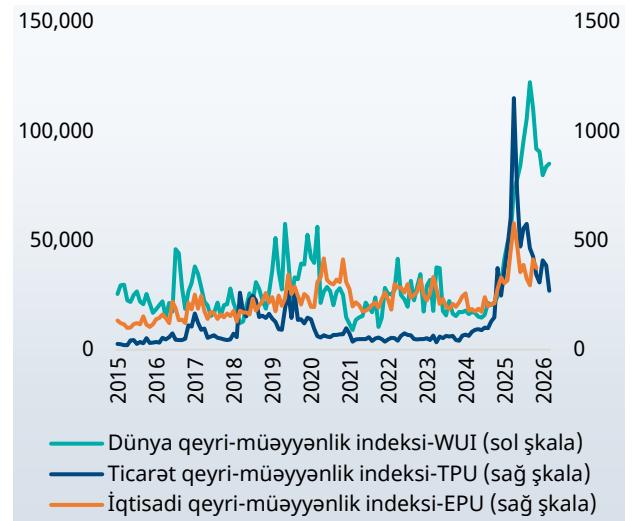
2026-cı ilin I rübündə Çin iqtisadiyyatı ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 5% artmışdır ki, bu da 4.8%-lik iqtisadi artım

proqnozu ilə müqayisədə yüksəkdir. Artım əsasən sənaye istehsalının güclənməsi, xidmət sektorunun genişlənməsi və ixracın dayanıqlı yüksəlişi hesabına formalaşmışdır.

Eyni zamanda, daxili tələbdə, xüsusilə pərakəndə satışlarda zəif artım qeydə alınmışdır. Sənaye istehsalı 6.1% artmış, yüksək texnologiya və avadanlıq istehsalı sahələrində aktivlik yüksəlmişdir. Xidmət sektoru 5.2% artımla iqtisadi aktivliyin əsas hərəkətverici qüvvələrindən biri olmuşdur. İdxal və ixracın ümumi həcmnin 15% artması hesabına xarici ticarət əhəmiyyətli genişlənməmişdir. Bununla belə, iqtisadiyyat daxilində struktur disbalanslar, xüsusilə "yüksək təklif və nisbətən zəif tələb" problemi hələ də mövcudluğunu saxlayır. Qlobal iqtisadi mühitin mürəkkəbləşməsi və geosiyasi risklərin artması növbəti dövrlərdə artım tempinə potensial təzyiq yarada bilər.

Qrafik 1. Qlobal qeyri-müəyyənlik indeksləri¹

Mənbə: BVF



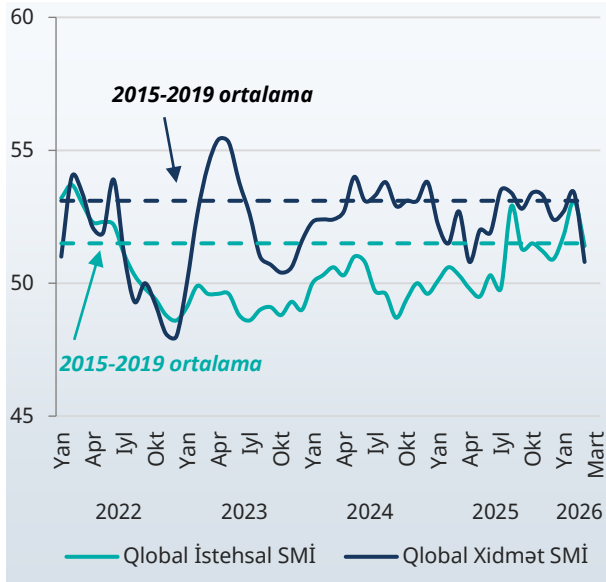
¹ Qeyri-müəyyənlik indeksləri - qlobal qeyri-müəyyənlik (WUI), iqtisadi siyasət qeyri-müəyyənliyi (EPU) və ticarət siyasəti qeyri-müəyyənliyi (TPU) ilə bağlı xəbərlərə medianın diqqətini ölçən, xəbər və media mənbələrinə əsaslanan indekslərdir.

Mövcud meyillər fonunda qeyri-müəyyənlik səviyyəsi 2025-ci ildə müşahidə olunan pik göstəricilərlə müqayisədə nisbətən aşağı olsa da, tarixi kontekstdə hələ də yüksək olaraq qalır. Dünya Qeyri-Müəyyənlik İndeksi (WUI) ötən illə müqayisədə nisbətən zəifləsə də, rübün son iki ayında yenidən artım nümayiş etdirmişdir. Bu şəraitdə, indeks 2026-cı ilin I rübündə ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə daha yüksək səviyyədə formalaşmışdır. Ticarət Qeyri-Müəyyənliyi İndeksi (TPU) isə yanvar ayında əhəmiyyətli artmış, sonrakı dövrlərdə azalma meyli ilə xarakterizə olunmuşdur. Yaxın Şərqdəki geosiyasi proseslər növbəti dövrlərdə qeyri-müəyyənliyin yüksək səviyyədə qalacağını istisna etmir.

Qlobal Məcmu Satınalma Menecerləri İndeksi (SMİ) mart ayında əvvəlki ay ilə müqayisədə azalaraq 51.0 səviyyəsinə düşmüşdür ki, bu da son 11 ayın minimum göstəricisidir. Buna baxmayaraq, indeks ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə artmış və neytral həddindən (50.0) yuxarı qalmaqla iqtisadi fəallıqda artımın davam etdiyini göstərmişdir.

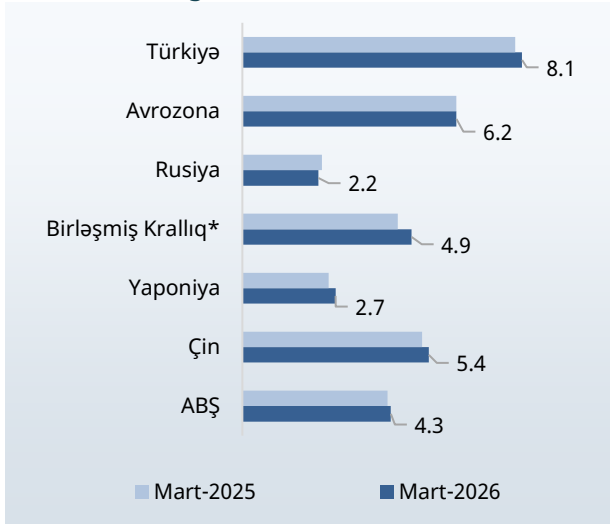
Qrafik 2. Satınalma Menecerləri İndeksi (istehsal və xidmət sferaları üzrə)

Mənbə: S&P Global



Qrafik 3. İşsizlik səviyyəsi, %-lə

Mənbə: Trading Economics



* Göstərici fevral ayına aiddir.

BƏT-nin 2026-cı il "Məşğulluq və Sosial Meyillər" hesabatına görə cari ildə dünyada işsizlik səviyyəsinin 4.9% səviyyəsində qalacağı və təxminən 186 milyon nəfəri əhatə edəcəyi gözlənilir. Lakin hesabatda vurğulanır ki, bu göstəricinin sabit qalması əmək bazarında vəziyyətin tam yaxşılaşması kimi qiymətləndirilməməlidir. Belə ki, rəsmi işsizlik rəqəmləri real vəziyyəti tam əks etdirmir. Daha geniş mənzərəni göstərən qlobal iş çatışmazlığı (global jobs gap) göstəricisinin 408 milyon nəfərə çatacağı proqnozlaşdırılır. Bundan əlavə, iş yerlərinin keyfiyyətinin yaxşılaşması prosesi dayanmış, bərabərsizliklər isə dərinləşməkdə davam etməkdədir.

İƏİT-nin 2026-cı il mart "İqtisadi İcmal" hesabatına əsasən əmək bazarlarında oxşar zəifləmə əlamətləri qeydə alınmışdır. Bir sıra inkişaf etmiş iqtisadiyyatlarda, o cümlədən Kanada, Birləşmiş Krallıq və ABŞ-də iş yerlərinin sayı azalmış, bu da işçi qüvvəsinə tələbin sənqiməsini göstərir. Bunun fonunda, qlobal ticarətin yavaşlaması, ticarət siyasəti üzrə qeyri-müəyyənliyin davam etməsi, Yaxın Şərqdəki geosiyasi gərginlik və süni intellektin sürətlə tətbiqi əmək bazarlarına əlavə risklər yaradaraq iş yerlərinin yaradılması potensialını

məhdudlaşdıran amillər kimi ön plana çıxır. Bu meyillər işsizliyin artmasına təzyiq yaradır.

1.1.3 Dünyada inflyasiya prosesləri

2026-cı ilin I rübündə qlobal inflyasiya ümumilikdə sabit qalsa da, geosiyasi gərginliklərin artması, təchizat zəncirlərində yaranan fasilələr və əmtəə qiymətlərindəki yüksəliş nəticəsində onun artma təzyiqləri güclənmişdir. Bu şəraitdə regionlar üzrə fərqli dinamikalar müşahidə olunmuş, bəzi iqtisadiyyatlarda inflyasiya artımı sürətlənmiş, digərlərində isə nisbətən məhdudlaşmışdır.

ABŞ-də illik inflyasiya mart ayında artaraq 3.3% təşkil etmişdir. Avrozonada isə 2.6%-ə çatmışdır ki, bu da fevral ayındakı 1.9%-lə müqayisədə əhəmiyyətli yüksəlişdir və 2024-cü ilin iyul ayından bəri qeydə alınan ən yüksək göstəricidir. Eyni zamanda faktiki inflyasiya Avropa Mərkəzi Bankının inflyasiya hədəfini aşmışdır. Enerji və ərzaq qiymətləri istisna edilməklə hesablanan baza inflyasiya isə 2.4%-dən 2.3%-ə düşmüşdür. Bu ümumi qiymət artımının əsasən Yaxın Şərqdəki geosiyasi gərginlik nəticəsində yaranmış enerji şokundan qaynaqlandığını göstərir.

2026-cı ilin ilk rübündə Çində inflyasiya aşağı səviyyədə qalmış, mart ayında 1%-ə enmişdir. Ərzaq qiymətlərində artım tempinin zəifləməsi və daxili tələb amillərinin zəifliyi inflyasiyanı aşağı səviyyədə saxlamışdır. Qlobal əmtəə qiymətlərindəki artımın daxili qiymətlərə təsiri isə hələlik məhdud olaraq qalır.

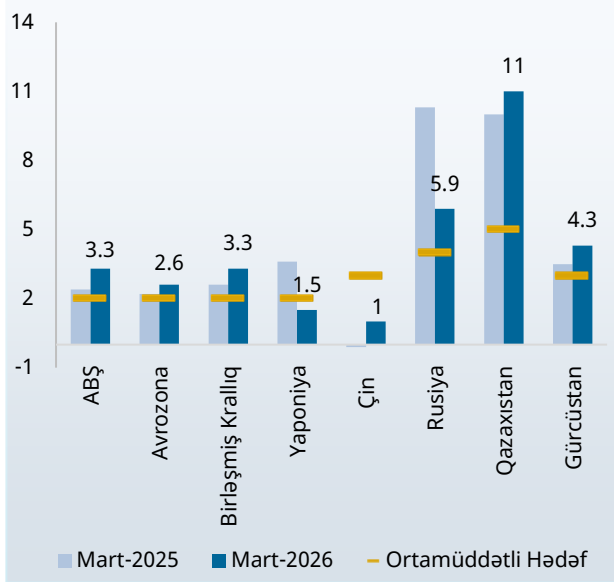
Yaponiyada illik inflyasiya 2026-cı ilin mart ayında 1.5%-ə enərək son illərin ən aşağı səviyyəsinə düşmüşdür. Bu azalma daxili tələbin zəif qalması, hökumət subsidiyaları və bəzi xərclər üzrə qiymət artımlarının yavaşlaması ilə izah olunur.

Rusiyada illik inflyasiya 2026-cı ilin mart ayında proqnozdan cüzi yuxarı olmaqla 5.9% təşkil etmişdir. Uzun müddət davam etmiş sərt pul siyasəti fonunda inflyasiyanın

azalma meyli cüzi yavaşlamışdır. Buna əsas səbəblər kimi 2026-cı ilin yanvar ayında qüvvəyə minən ƏDV artımı, eləcə də tənzimlənən qiymət və tariflərin indeksasiyası çıxış edir. Enerji daşıyıcılarının qiymətinin artması fonunda benzin qiymətləri 2.3% yüksəlmişdir.

Qrafik 4. İllik inflyasiya, %-lə

Mənbə: Milli Statistika İdarələri



Türkiyədə inflyasiyanın azalması meyli davam etməkdədir. 2026-cı ilin mart ayında illik inflyasiya 30.9% səviyyəsinə enmişdir. Bu da 2025-ci ilin mart ayı ilə müqayisədə 7.2 f.b. azdır. Ərzaq və xidmət qruplarında qiymət artımı tempinin yavaşlaması ümumi inflyasiyanın azalmasına təsir göstərmişdir. Bununla yanaşı, nəqliyyat və bəzi xidmət sahələrində qiymət artımı davam etmişdir.

Qazaxıstanda illik inflyasiya 2026-cı ilin martında 11%-ə enərək son aylarda azalma meyli nümayiş etdirmişdir. Bu dinamika əsasən ərzaq məhsulları və mənzil-kommunal xidmətlər üzrə qiymət artımının yavaşlaması ilə bağlı olmuşdur. Baza inflyasiyanın zəifləməsi də qiymət təzyiqlərinin nisbətən səngidiyini göstərir.

2026-cı ilin mart ayında Gürcüstanda illik inflyasiya 4.3%-ə enərək son üç ayın minimumu səviyyəsində olmuşdur. Qida və

alkoqolsuz içkilər inflyasiyanın əsas mənbəyi olaraq qalsa da, bu kateqoriyada qiymət artımı səngiyərək 9.5%-dən 7.5%-ə enmişdir. Bununla yanaşı, nəqliyyat, eləcə də alkoqollu içkilər və tütün üzrə qiymətlərin artması inflyasiyaya artırıcı təsir göstərmişdir.

1.2 DÜNYA ƏMTƏƏ QIYMƏTLƏRİ

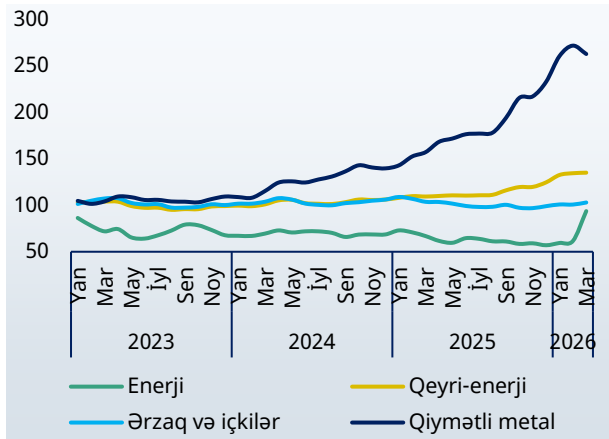
2026-cı ilin I rübündə əmtəə bazarlarında qiymətlər geosiyasi münaqişənin kəskinləşməsi fonunda formalaşmışdır. Hesabat dövründə enerji qiymətlərində yüksək artım və onun digər qiymətlərə ötürücülüyü müşahidə edilmişdir.

1.2.1 Dünya əmtəə qiymətləri üzrə ümumi meyillər

BVF-nin məlumatlarına əsasən 2026-cı ilin I rübündə dünya əmtəə qiymətləri indeksi 28.1% artmışdır. İndeksin bu səviyyədə artımı, əsasən, enerji qiymətlərinin əhəmiyyətli yüksəlməsindən qaynaqlanır. Hesabat dövründə bir sıra qeyri-enerji məhsullarında da bahalaşma müşahidə edilmişdir.

Qrafik 5. Qlobal əmtəə qiyməti indekslərinin dinamikası (2022 dekabr=100)

Mənbə: BVF

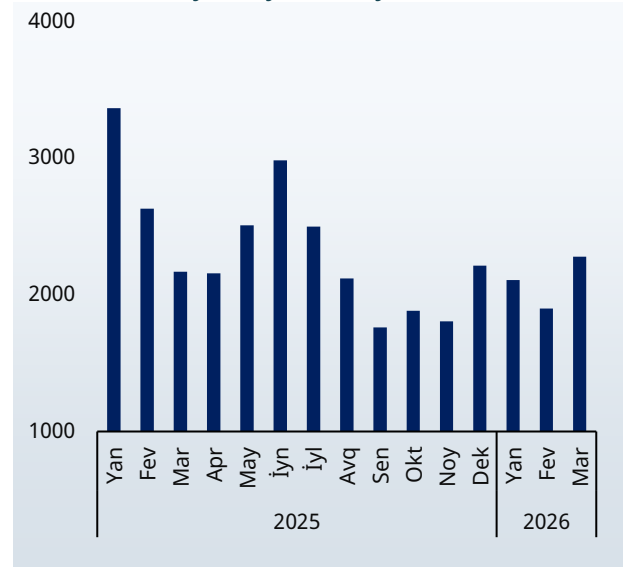


Enerji qiymətlərinin artımını şərtləndirən əsas amil artan geosiyasi gərginliklər fonunda təklif və logistika zəncirinin pozulması olmuşdur.

BVF-nin qeyri-enerji qiymətləri indeksi cari ilin I rübündə 8.3% artmışdır. Qeyri-enerji qiymətləri indeksinin dəyişiminə xüsusilə, ərzaq və metal qiymət indekslərinin artımı təsir etmişdir. Geosiyasi qeyri-müəyyənliklər fonunda BVF-nin əlvan metallar indeksi hesabat dövründə 12.9% artmışdır.

Qrafik 6. Beynəlxalq daşıma xərcləri, ABŞ dolları/40ft

Mənbə: Drewry Dünya Konteyner İndeksi (WCI)²



2026-cı ildə ümumi qiymətlərə artırıcı təsir göstərən amillərdən biri də daşınma xərclərindəki artım olmuşdur. Belə ki, dəniz yolu ilə 40 futluq bir konteynerin daşınma xərci 2025-ci ilin sonunda orta hesabla 2213 dollar olduğu halda, 2026-cı il martın sonunda 2279 dollara yüksəlmişdir.

1.2.2 Dünya enerji qiymətlərinin dinamikası

Geosiyasi münaqişələrin gərginləşməsi fonunda 2026-cı ilin I rübündə dünya enerji qiymətlərində kəskin artım müşahidə edilmişdir. BVF-nin məlumatlarına əsasən martda enerji məhsulları üzrə qiymət indeksi ötən ilin sonuna nəzərən 64.4% artmışdır. Brent markalı xam neftin spot qiyməti mart

² Dünya Konteyner İndeksi konteyner daşımalarının orta qiymətini ölçür və dəniz yolu ilə ticarət xərclərinin ümumi səviyyəsini göstərir.

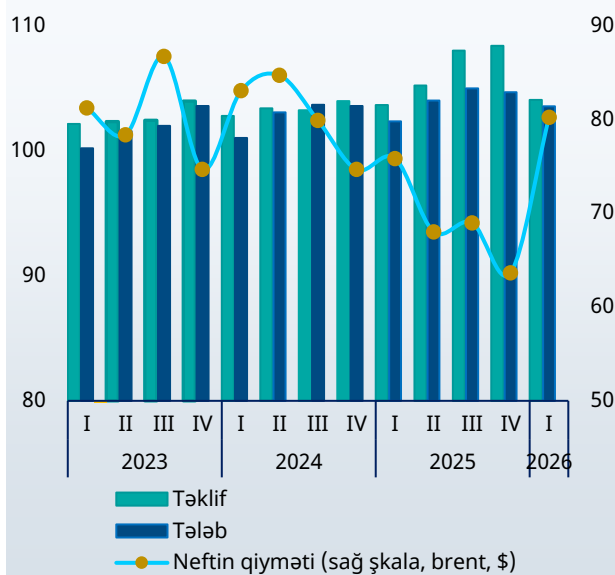
ayında orta hesabla bir barel üçün 103 ABŞ dolları təşkil etmişdir ki, bu da fevral ayının orta göstəricisindən 32 dollar yüksəkdir.

Qlobal neft bazarlarında neft tədarükünün təxminən 20%-nin keçdiyi əsas neft tranziti nöqtəsi olan Hörmüz boğazının bağlanması qiymətlərin artmasının əsas səbəblərindən biri olmuşdur. Boğazın bağlanması qlobal bazarlara neft tədarükünü kəskin şəkildə azaltmış və neft təchizatında zəncirvari təsirlərə səbəb olmuşdur.

Yaxın Şərqdə hərbi münaqişənin başlamasından əvvəl qlobal neft təklifi tələbi əhəmiyyətli üstələyirdi ki, bu da neft qiymətlərinin davamlı olaraq aşağı düşməsinə səbəb olurdu. Həm OPEC+, həm də qeyri-OPEC+ ölkələrinin istehsalında artım qlobal neft tələbinin artımını üstələdiyindən bu tendensiyanın növbəti iki il ərzində davam edəcəyi gözlənilirdi. Lakin Yaxın Şərqdəki münaqişə bazar dinamikasını tez bir zamanda dəyişdirdi və Yaxın Şərq regionundakı istehsalçılar neft hasilatını əhəmiyyətli miqdarda azaltmaq məcburiyyətində qaldılar.

Qrafik 7. Qlobal neft bazarında tələb və təklifin dinamikası, mln. barel (günlük)

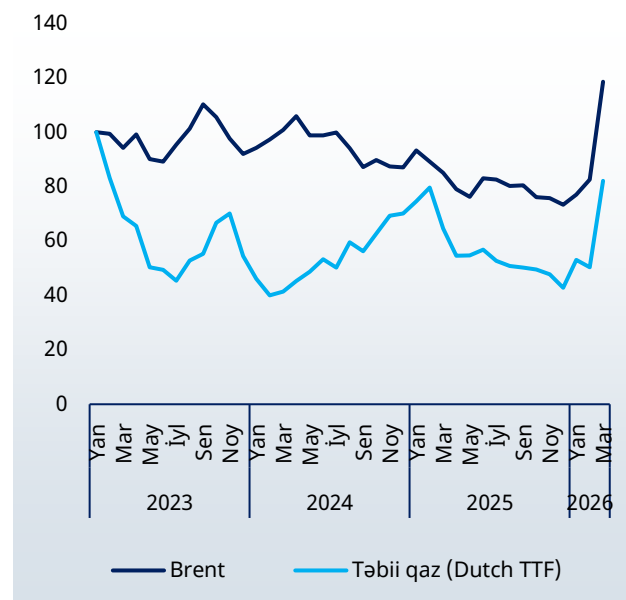
Mənbə: ABŞ Enerji İnformasiya Administrasiyası



Yaxın Şərqdəki münaqişənin dərinləşməsi təbii qaz qiymətlərinə də təsirsiz ötüşməmişdir. Hörmüz boğazının bağlanması və Qətərdəki dünyanın ən böyük LNG zavodlarından birində ixracın dayandırılması nəticəsində təbii qaz qiymətləri 2026-cı ilin mart ayında sürətlə yüksəlmişdir. Xüsusilə, Avropanın enerji bazarı təbii qaz təchizatında potensial fasilələrə qarşı həssas olduğundan, Avropada təbii qaz bazarının əsas bençmarkı olan TTF fyuçers müqavilələrində qazın qiyməti əhəmiyyətli artmışdır.

Qrafik 8. Brent markalı neft və təbii qazın aylıq qiymət indeksi (yanvar 2023=100)

Mənbə: Bloomberg



Eyni zamanda Avropada qaz anbarlarının doluluq səviyyəsi aşağı düşmüşdür.

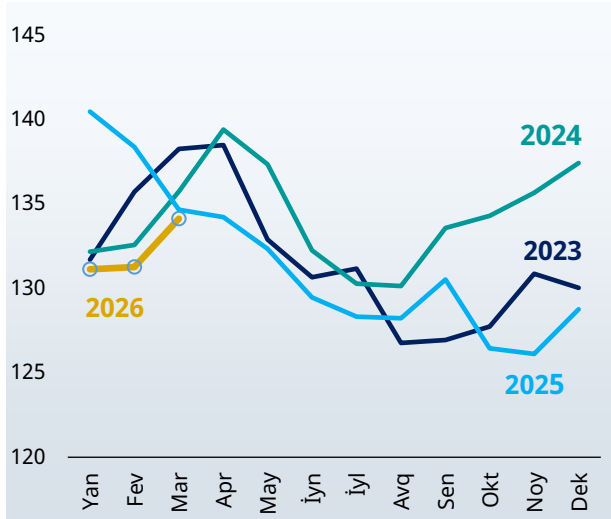
1.2.3 Dünya ərzaq qiymətlərinin dinamikası

2026-cı ilin I rübündə qlobal ərzaq qiymətləri ümumilikdə yüksəlmişdir. BVF tərəfindən açıqlanan kənd təsərrüfatı qiymət indeksi cari ilin 3 ayında 4.2% yüksəlmişdir. Kənd təsərrüfatı qiymət indeksi ərzaq, içkilər və kənd təsərrüfatı xammalı qiymət

indekslərini ümumiləşdirir. Hesabat dövründə enerji qiymətlərinin yüksəlməsi nəticəsində ərzaq məhsullarının emal və nəqliyyat xərcləri artmışdır ki, bu da öz növbəsində ümumi qiymətlərə artırıcı təsir etmişdir.

Qrafik 9. Kənd təsərrüfatı qiymət indeksi (2016=100)

Mənbə: BVF



FAO-nun məlumatına görə taxıl qiyməti indeksi I rüb ərzində 2.9% yüksəlmişdir. Düyü istisna olmaqla artım bütün əsas dənli bitkilər üzrə müşahidə edilmişdir. Buğda qiymətləri quraqlıq ilə bağlı narahatlıqlar və gözlənilən yüksək gübrə qiymətləri ilə əlaqədar Avstraliyada əkinlərin azaldılması səbəbindən artmışdır. Bitki yağı qiymətləri 2026-cı ilin I rübündə 10.8% bahalaşmışdır. Palma yağı qiymətləri 2022-ci ilin ortalarından bəri ən yüksək səviyyəyə çatmışdır. Artım, əsasən, enerji qiymətlərinin kəskin bahalaşması ilə əlaqələndirilir. Malayziyada gözləniləndən aşağı istehsal proqnozları qiymət artımına əlavə töhfə vermişdir.

Ət qiyməti indeksi I rübə 2.4% artmışdır. İribuynuzlu heyvan əti qiymətləri yüksək tələb və ixrac imkanlarının məhdud olması səbəbindən yüksəlmişdir. Xırdabuynuzlu heyvan və quş əti qiymətləri isə geniş təklif nəticəsində azalmışdır. Süd

qiyməti indeksi mart ayında ötən ilin sonu ilə müqayisədə 5.7% azalmışdır. Lakin indeks martda aylıq əsasda artmış və bu artım 2025-ci ilin iyul ayından bəri ilk yüksəlmə olmuşdur. Artım, əsasən, yağsız süd tozu və kərə yağı üzrə yüksək qiymətlər ilə əlaqədar olmuşdur. Şəkər qiyməti indeksi I rübə 1.8% artmışdır. Yaxın Şərqdə münəfişənin eskalasiyası nəticəsində ticarət axınları üzrə yaranan təhdidlər şəkər qiymətlərinə əlavə artım təzyiqi yaratmışdır.

Ümumilikdə, FAO-nun ərzaq qiymətləri indeksi martda 2025-ci ilin sonuna nəzərən 3.2% yuxarı olmuşdur.

1.3 QLOBAL MALİYYƏ SİSTEMİNDƏ MEYİLLƏR

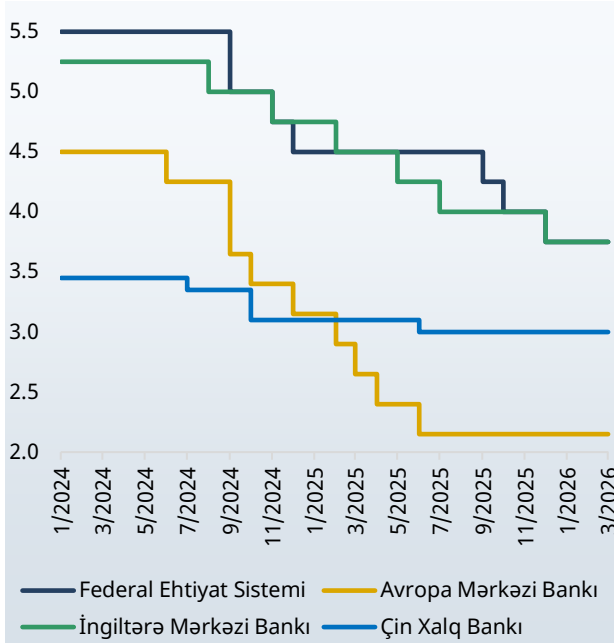
2026-cı ilin I rübündə geosiyasi gərginliyin artması beynəlxalq maliyyə bazarlarında qeyri-müəyyənlik və dalğalanmaları gücləndirmişdir. İnflyasiya təzyiqlərinin yüksəlməsi fonunda monetar yumşalma prosesinə fasilə verilmişdir. Yumşaq maliyyə şəraiti tədricən sərtləşmə istiqamətində dəyişmişdir.

1.3.1 Mərkəzi bankların pul siyasəti qərarları

2026-cı ilin I rübündə dünyada pul siyasətinin yumşaldılması prosesində fasilə müşahidə olunmuşdur. İnflyasiyanın əvvəlki dövrlərlə müqayisədə zəifləməsinə baxmayaraq, Yaxın Şərqdəki münaqişə fonunda geosiyasi gərginliklərin artması və enerji qiymətlərində kəskin yüksəliş inflyasiya risklərini gücləndirmiş və iqtisadi artım perspektivləri üzrə qeyri-müəyyənliyi artırmışdır. Bu şəraitdə, əksər aparıcı mərkəzi banklar ehtiyatlı və gözləmə mövqeyində çıxış etmişdir.

Qrafik 10. Dünyanın aparıcı mərkəzi banklarının əsas siyasət faiz dərəcələrinin dinamikası

Mənbə: tradingeconomics.com

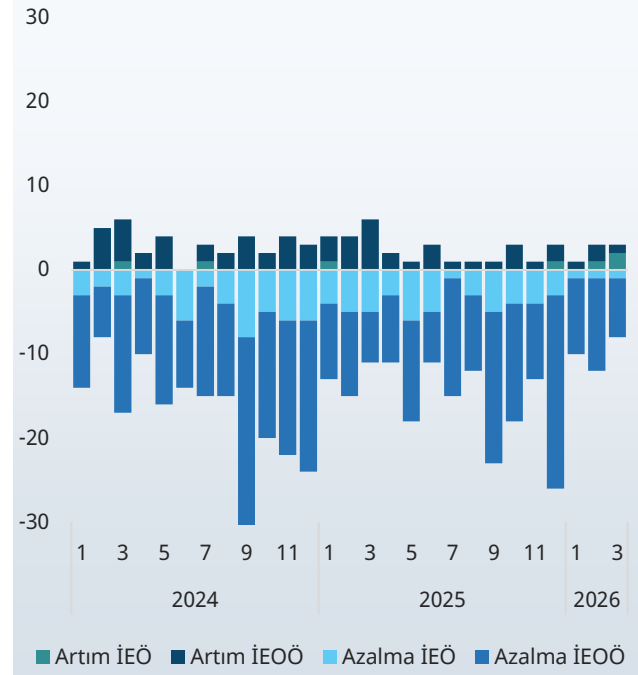


İnflyasiyanın hələ də hədəfdən yuxarı qalması, davam edən qiymət təzyiqləri və Yaxın Şərqdəki hadisələrin təsiri ilə yaranan qeyri-müəyyənlik fonunda aparıcı ölkələrin

mərkəzi bankları siyasət faiz dərəcələrini əsasən dəyişməz saxlamışdır. Belə ki, Federal Ehtiyat Sistemi siyasət faiz dərəcəsinə 3.50%–3.75% intervalında, Avropa Mərkəzi Bankı 2.15%, İngiltərə Mərkəzi Bankı 3.75% səviyyəsində sabit saxlamışdır.

Qrafik 11. 83 mərkəzi bank üzrə əsas siyasət faizinin dəyişimi

Mənbə: centralbanknews.com, cbrates.com



Ölkələr üzrə pul siyasətində faiz qərarlarının məqsədi fərqli olmuşdur. Hesabat dövründə Çin Xalq Bankı iqtisadi artımı dəstəkləmək və deflyasiya təzyiqlərini azaltmaq məqsədilə yumşaq pul siyasətini davam etdirərək siyasət faizini 3% səviyyəsində dəyişməz saxlamışdır. Yaponiya Mərkəzi Bankı inflyasiyanın hədəfə yaxın səviyyədə formalaşması fonunda siyasət faizini 0.75% səviyyəsində dəyişməz saxlamış, pul siyasəti isə ümumilikdə yumşaq olaraq qalmışdır.

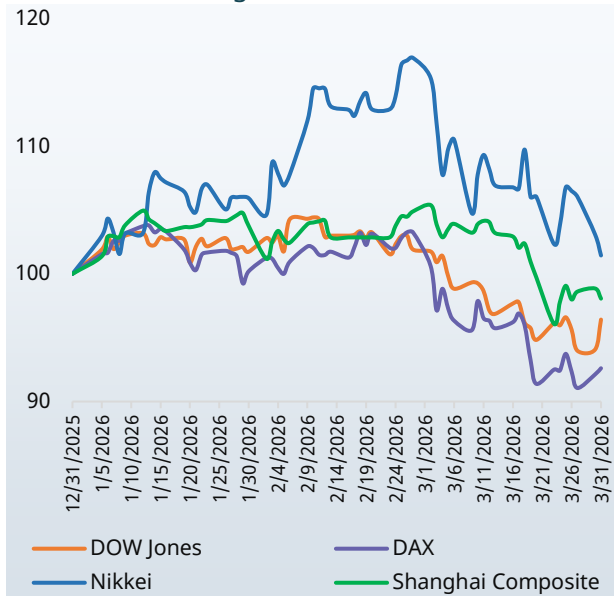
Rusiya Mərkəzi Bankı isə iqtisadiyyatın balanslı artım trayektoriyasına yaxınlaşması və qiymət artımlarının zəifləməsinə nəzərə alaraq siyasət faizini 15%-ə endirmişdir. Lakin burada pul siyasəti hələ də sərt olaraq qalır.

1.3.2 Maliyyə bazarlarında meyllər

2026-cı ilin I rübündə beynəlxalq maliyyə bazarlarında yüksək dəyişkənlik və qeyri-müəyyənlik müşahidə olunmuşdur. Belə ki, Yaxın Şərqdə geosiyasi gərginliyin artması və enerji təchizatında fasilələr maliyyə aktivlərinin qiymətlərində azalmaya səbəb olmuşdur.

Qrafik 12. Fond birjalarında meyllər (31 dekabr 2024=100)

Mənbə: Bloomberg

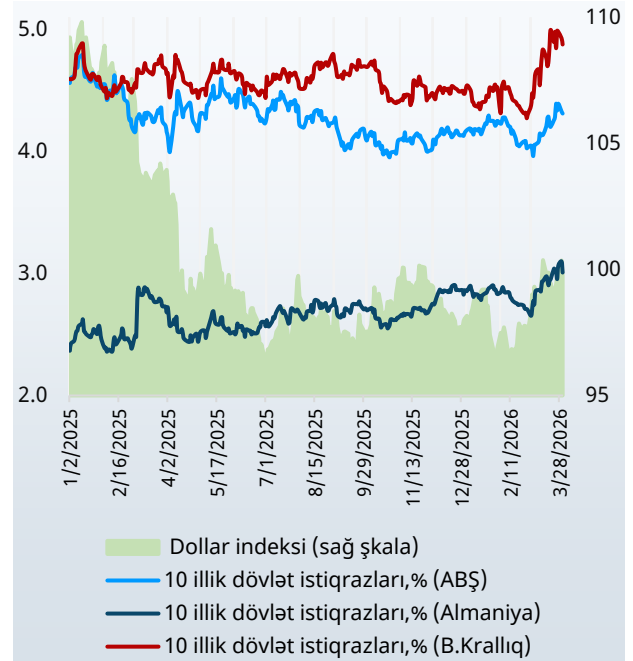


2026-cı ilin ilk rübündə indekslərdən Dow Jones 4%, FTSE Eurotop 2%, MSCI World 4%, DAX 7%, Shanghai Composite 2%, RTSI 3% dəyər itirmiş, Nikkei indeksində isə 1%-lik cüzi artım qeydə alınmışdır.

Rüb ərzində ABŞ dolları indeksində müəyyən artım qeydə alınmış və dövrün sonuna doğru bu göstərici 100 səviyyəsi ətrafında dalğalanmışdır. Bununla belə, dollar indeksi ötən ilin əvvəlində müşahidə olunan güclü mövqeyi ilə müqayisədə hələ də zəif olaraq qalmaqdadır.

Qrafik 13. Dollar indeksi və İEÖ-də 10 illik dövlət istiqrazları üzrə gəlirlilik

Mənbə: investing.com

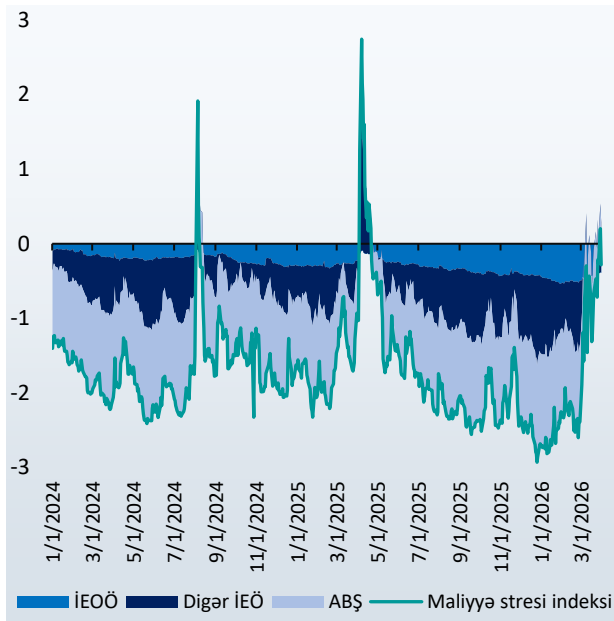


Geosiyasi gərginliyin artması və inflyasiya təzyiqlərinin güclənməsi fonunda rübün sonlarına doğru ABŞ, Almaniya və Birləşmiş Krallıq üzrə 10 illik dövlət istiqrazlarının gəlirliliyində nəzərəçarpan artım müşahidə edilmişdir.

ABŞ-nin Maliyyə Tədqiqatları Ofisinin məlumatlarına görə, Qlobal maliyyə stressi indeksi 2026-cı ilin I rübündə artım meyli nümayiş etdirərək mart ayında mənfi zonadan müsbət zonaya keçmiş və rübün sonuna doğru sifirə yaxın səviyyələrdə sabitləşmişdir. İndeksdə müşahidə olunan artım əsasən geosiyasi gərginlik fonunda dəyişkənlik və səhm bazarı ilə bağlı amillərin təsiri ilə formalaşmışdır.

Qrafik 14. Qlobal maliyyə stressi indeksi³

Mənbə: ABŞ-nin Maliyyə Tədqiqatları Ofisi

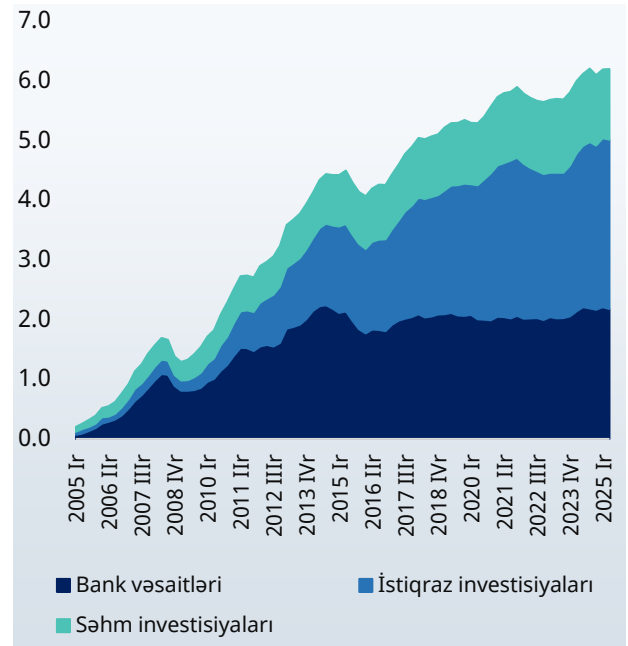


BVF-nin 2026-cı il aprel ayı üzrə “Qlobal Maliyyə Sabitliyi Hesabatı”na əsasən, maliyyə bazarlarının ümumilikdə nizamlı fəaliyyətinə baxmayaraq, maliyyə şəraiti yumşaq səviyyələrdən tədricən sərtləşmə istiqamətində dəyişmişdir. Hesabatda qeyd olunmuşdur ki, 2008-ci il qlobal maliyyə böhranından sonra İEOÖ-lərə portfel axınları əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır. Lakin bu investisiyalar qlobal risk şərtlərindəki dəyişikliklərə yüksək həssaslıq göstərərək makromaliyyə risklərini artırmışdır. Zəif institusional baza, məhdud ehtiyatlar və yüksək dövlət borcu olan ölkələrdə bu həssaslıq daha da güclənir. Qeyri-rezident bank olmayan maliyyə institutları tərəfindən maliyyələşən iqtisadiyyatlarda stress dövrlərində maliyyə şərtləri kəskin şəkildə sərtləşir. Buna görə, bu ölkələr üçün güclü institutların formalaşdırılması, adekvat ehtiyat buferlərinin saxlanması və effektiv risk idarəetmə çərçivələrinin tətbiqi mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

³ Maliyyə Stresi İndeksi (MSİ) qlobal maliyyə bazarlarındakı stresin gündəlik bazara əsaslanan göstəricisidir. MSİ gəlir marjaları və faiz dərəcələri kimi 33 maliyyə bazarı dəyişənini əhatə edir.

Qrafik 15. İEOÖ-lərdə xarici portfel investisiyaları və bank vəsaitlərinin ümumi həcmi (trilyon, \$)

Mənbə: BVF, Qlobal Maliyyə Sabitliyi Hesabatı, aprel 2026



2

DAXİLİ MAKROİQTİSADI PROSESLƏR

2.1 AZƏRBAYCANIN XARİCİ SEKTORU

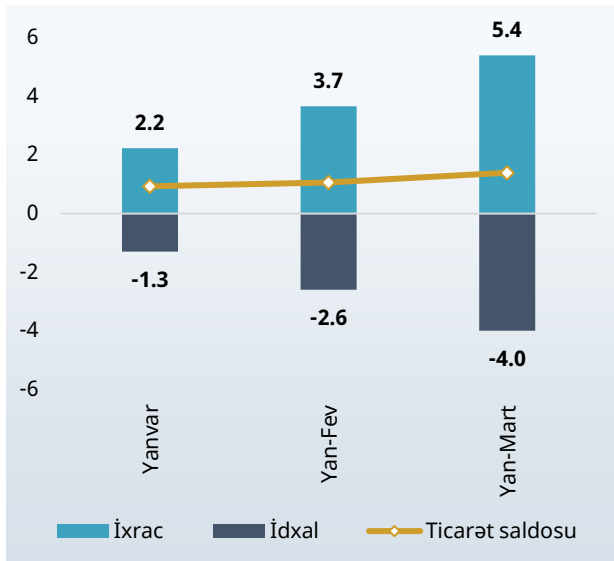
2026-cı ilin I rübündə tədiyə balansının əsas komponentlərindən biri olan xarici ticarət balansında müsbət saldo qeydə alınmışdır. Qeyri-neft-qaz sektoru üzrə ixrac ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən artmışdır. Ölkə iqtisadiyyatı xarici investisiyalar üçün əlverişli olaraq qalmışdır. Valyuta ehtiyatları beynəlxalq kifayətlilik normalarını üstələməkdə davam etmişdir.

2.1.1 Xarici ticarət dövriyyəsi

DGK-nın məlumatlarına əsasən 2026-cı ilin yanvar-mart ayları ərzində ölkənin xarici ticarət dövriyyəsi 9.4 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir. Bunun da 5.4 mlrd. ABŞ dolları (və ya 57.4%-i) ixracın, 4 mlrd. ABŞ dolları (və ya 42.6%-i) isə idxalın payına düşmüşdür. Xarici ticarət balansında 1.4 mlrd. ABŞ dolları məbləğində müsbət saldo əmələ gəlmişdir.

Qrafik 16. 2026-cı ilin I rübü üzrə xarici ticarət balansı, mlrd. ABŞ dollar

Mənbə: DGK



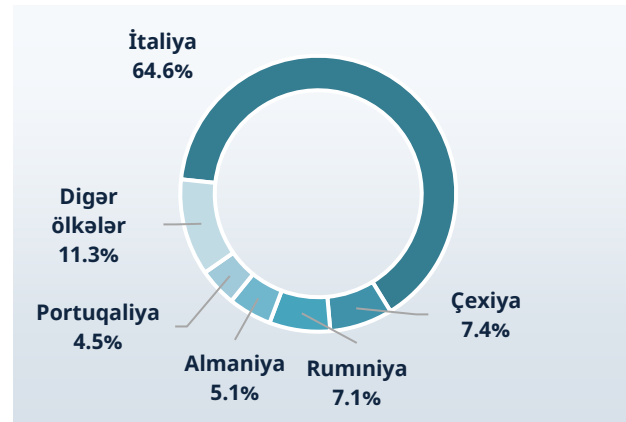
Hesabat dövründə xarici ticarət dövriyyəsində Avropa İttifaqı 43.6%, MDB ölkələri 12.8%, digər ölkələr isə 43.6% paya sahib olmuşdur. Ticarət dövriyyəsinin yarısından çoxu İtaliya, Türkiyə, Çin, Rusiya, ABŞ, Almaniya, Gürcüstan, Çexiya, Rumıniya və Bolqarıstan kimi ölkələrin payına düşmüşdür.

Cari ilin I rübü ərzində ixracda əsas tərəfdaşlar İtaliya (46.1%), Türkiyə (14.6%), Gürcüstan (4.4%), Rusiya (4.1%) və Çexiya (3.4%) kimi ölkələr olmuşdur. Digər ölkələr 27.4%-lik paya sahib olmuşdur.

Hesabat dövrü ərzində neft-qaz sektoru üzrə ixracın dəyəri 4.5 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur ki, bunun da 2.7 mlrd. ABŞ dolları xam neft və digər neft məhsullarının, 1.9 mlrd. ABŞ dolları isə təbii qazın payına düşür.

Qrafik 17. 2026-cı ilin I rübü ərzində xam neftin ixrac olunduğu ölkələr, %-lə

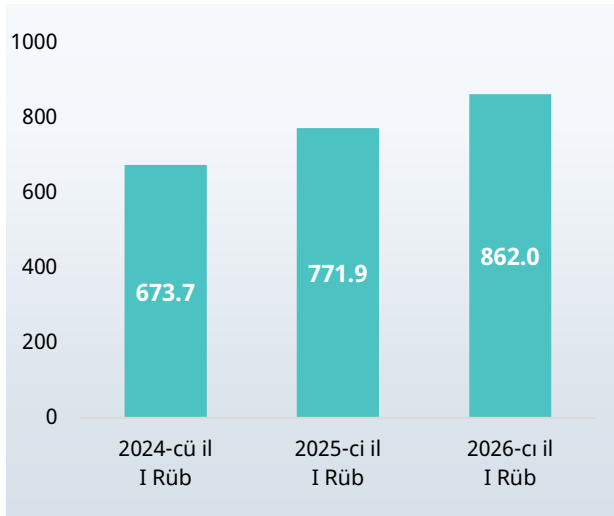
Mənbə: DGK



Qeyri-neft-qaz sektoru üzrə ixrac ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 11.7% artaraq 0.9 mlrd. ABŞ dolları dəyərində olmuşdur. Dövr ərzində ixracda ən çox artım nümayiş etdirən qeyri-neft-qaz sektoruna aid malların siyahısında şəkər, pambıq məhsulları, yağlar, meyvə-tərəvəz və onların emal məhsulları, alüminium və ondan hazırlanan məhsullar, çay, alkoqollu və alkoqolsuz içkilər yer almışdır.

Qrafik 18. Qeyri-neft-qaz sektoru üzrə ixrac, mlrd. ABŞ dolları ilə

Mənbə: DGK



Qeyri-neft-qaz sektoru üzrə məhsulların ixrac olunduğu əsas ölkələr Rusiya (24.6%), Türkiyə (16.2%), Gürcüstan (14%), İsveçrə (12%) və Ukrayna (5%) olmuşdur. Digər ölkələr 28.2%-lik paya sahibdirlər.

Hesabat dövründə əmtəə idxalı 4 mlrd. ABŞ dolları dəyərində olmuşdur. Cəmi əmtəə idxalında dövlət sektoru 7.2%, hüquqi şəxslər 83.9%, fiziki şəxslər isə 8.9% paya sahib olmuşdur. Rüb ərzində idxal edilən malların siyahısında əsas paya maşın və avadanlıqlar (24.2%), yeyinti məhsulları (16.6%) və nəqliyyat vasitələri (15.2%) malik olmuşdur.

İdxal olunmuş məhsulların 26.8%-i Çinin, 13.1%-i Rusiyanın, 13.1%-i Türkiyənin, 6.8%-i ABŞ-ın, 4.2%-i İranın, 3.8%-i Almanyanın, 2.9%-i İtaliya, 2.4%-i Belarus, 1.7%-i Ukrayna, 1.5%-i Yaponiya və 23.7%-i digər ölkələrin payına düşmüşdür.

2.1.2 Xarici investisiyalar

2026-cı ilin I rübü ərzində ölkəyə xarici investisiya axınları davam etmişdir. DSK-nın məlumatına görə, xarici maliyyə mənbələrindən əsas kapitalla investisiyalar ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 17% artaraq 1.1 mlrd. manat təşkil etmişdir. Xarici mənbələrdən əsas kapitalla yönəldilmiş

investisiya ümumi investisiyaların 27.8%-ni təşkil etmişdir.

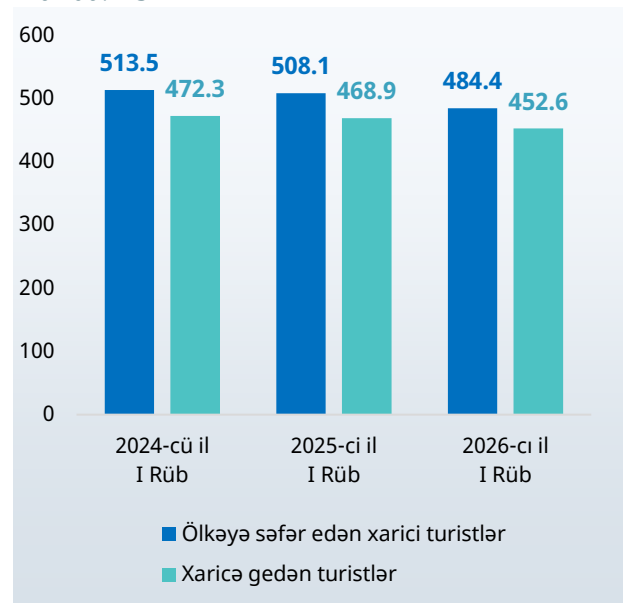
Xarici ölkələr və beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin 97.7%-i Birləşmiş Krallıq, Türkiyə, Rusiya, ABŞ, İsveçrə, Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri, Yaponiya, İran, Macarıstan, Fransa və Hindistan sərmayədarlarına məxsus olmuşdur. Xarici investisiya axınlarının davam etməsi ölkə iqtisadiyyatının qlobal iqtisadiyyata inteqrasiyasının dərinliyini və qlobal investorlar tərəfindən ölkəyə olan marağı əks etdirir.

2.1.3 Turizm sektoru

Yaxın Şərqdə baş verən münaqişə turist axınına təsir etmişdir. Belə ki, 2026-cı ilin yanvar-mart ayları ərzində Azərbaycana dünyanın 172 ölkəsindən 484.4 min nəfər turist səfər etmişdir. Ölkəyə gələnlərin sayı ö.i.m.d.n. 4.7% azalmışdır. Gələn turistlərin 25.9%-i Rusiya, 21.7%-i Türkiyə, 8.9%-i İran, 5.3%-i Gürcüstan, 4.1%-i Qazaxıstan, 3.6%-i Hindistan, hər birindən 3% olmaqla Pakistan və Özbəkistan, 2.5%-i Səudiyyə Ərəbistanı, 2.1%-i Çin və 19.9%-i digər ölkələrə məxsus olmuşdur.

Qrafik 19. Turizm məqsədi ilə ölkəyə gələn və xaricə gedənlərin sayı, min. nəfərlə

Mənbə: DSK



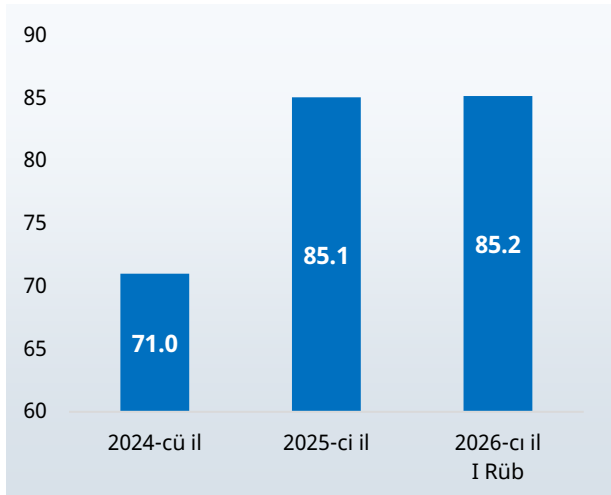
Dövr ərzində ölkədən turizm məqsədilə gedənlərin sayı 452.6 min nəfər olmaqla ö.i.m.d.n. 3.5% azalmışdır. Turistlərin 40.2%-i Türkiyəyə, 15.6%-i Rusiyaya, 10.2%-i Gürcüstana, 9.3%-i İrana və 24.7%-i digər ölkələrə səfər etmişdir.

2.1.4 Ölkənin xarici valyuta ehtiyatları

2026-cı ilin mart ayının sonuna strateji valyuta ehtiyatları ilin əvvəlinə nəzərən 117.4 mln. ABŞ dolları və ya 0.1% artaraq 85.2 mlrd. ABŞ dollarına çatmışdır. O cümlədən Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları müvafiq dövr üzrə 1.2% və ya 141.9 mln. ABŞ dolları artmış və martın sonuna 11.7 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur.

Qrafik 20. Strateji valyuta ehtiyatları, mlrd. ABŞ dolları ilə

Mənbə: AMB



Hesabat dövründə də ölkənin cəmi strateji valyuta ehtiyatları beynəlxalq qəbul edilmiş kifayətlilik normalarını üstələməkdə davam etmişdir. Belə ki, 2026-cı ilin I rübünün sonuna ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 37 aylıq mal və xidmət idxalına kifayət etmişdir (2025-ci il üzrə mal və xidmət idxalı nəzərə alınmaqla). Strateji ehtiyatlar manatla pul kütləsini (M2) 3.6 dəfə üstələmişdir (01.04.2026 tarixinə olan M2 pul aqreqatı nəzərə alınmaqla).

Bu göstəricilər ölkənin xarici və daxili iqtisadi şoklara qarşı dayanıqlılığını və eləcə də, borc risklərinin tam şəkildə idarəolunan səviyyədə olduğunu nümayiş etdirir

2.2 MƏCMU TƏLƏB

2026-cı ilin I rübündə məcmu daxili tələbin artımı iqtisadi artımı dəstəkləmişdir. Məcmu tələbin artımında əsas rol istehlak tələbinə məxsus olmuşdur. Dövr ərzində əhali gəlirlərinin artımı istehlak tələbinin genişlənməsinə şərait yaratmışdır.

2.2.1 Son istehlak xərcləri

2026-cı ilin I rübündə daxili istehlakın artımı məcmu tələbin dinamikasını müəyyən edən əsas amil olmuşdur.

2025-ci ildə nominal ÜDM-in tərkibində ev təsərrüfatlarının son istehlak xərcləri 59.4% (ö.i.n 3.4 f.b artım), dövlət idarələrinin son istehlak xərcləri isə 15.5% (ö.i.n 1.3 f.b. artım) təşkil etmişdir. 2025-ci il ərzində ev təsərrüfatlarının son istehlak xərcləri nominal ifadədə 8.3%, dövlət idarələrinin son istehlak xərcləri isə 11.2% artmışdır⁴.

Qrafik 21. İstehlak və onun mənbələri, mlrd. manatla

Mənbə: DSK

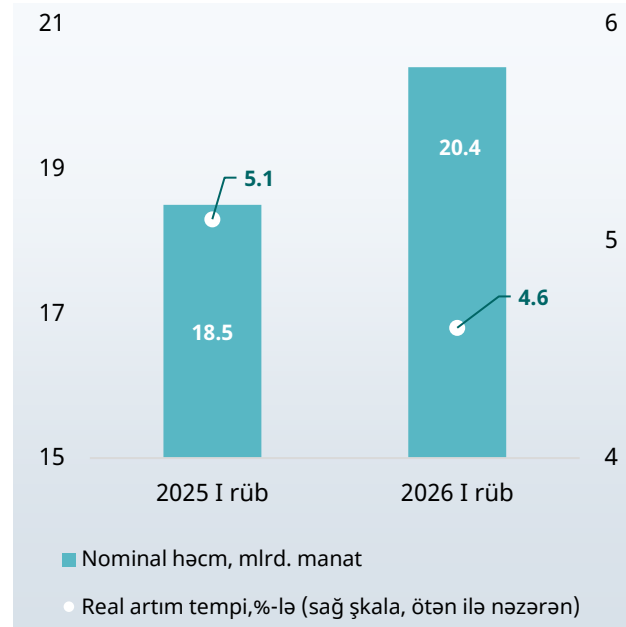


2026-cı ilin I rübündə əhaliyə satılmış malların və göstərilmiş xidmətlərin dəyəri ö.i.m.d.n. 4.6% artaraq 20.4 mlrd. manat olmuşdur. İstehlak bazarında formalaşan ümumi dəyərin 78.1%-i pərakəndə ticarət

dövriyyəsi, 18.8%-i ödənişli xidmətlər, 3.1%-i isə ictimai iaşə dövriyyəsi hesabına olmuşdur.

Qrafik 22. İstehlak bazarında satışın ümumi dəyərinin dinamikası, mlrd. manatla

Mənbə: DSK



Dövr ərzində pərakəndə ticarət dövriyyəsi ö.i.m.d.n. real ifadədə 3.7% artmışdır. Bu artım ərzaq məhsulları, içkilər və tütün məmulatları üzrə 1.3%, qeyri-ərzaq malları üzrə isə 6.6% təşkil etmişdir. Dövr ərzində adambaşına düşən orta aylıq pərakəndə ticarət dövriyyəsi ö.i.m.d.n. 41.8 manat çox olmaqla 517.2 manat təşkil etmişdir.

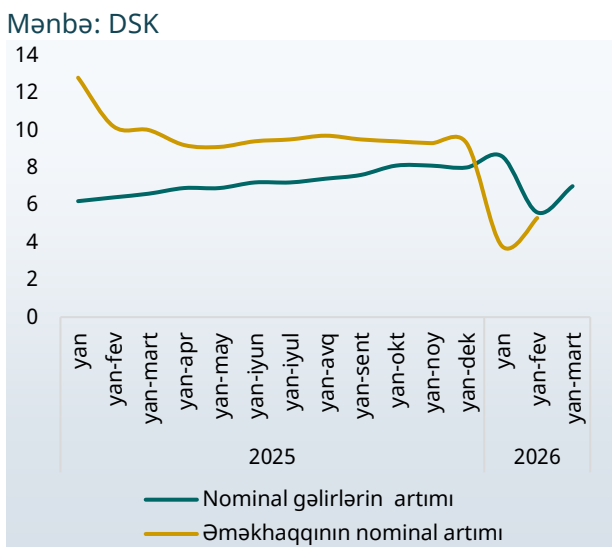
İctimai iaşə və əhaliyə göstərilmiş ödənişli xidmətlərin artımı da istehlak tələbindəki aktivliyi təsdiq edir. Belə ki, ictimai iaşə dövriyyəsi ö.i.m.d.n. real ifadədə 5.2%, əhaliyə göstərilən xidmətlər isə 8.8% artmışdır. Dövr ərzində bir ölkə sakini

⁴ Mənbə: DSK-nın "ÜDM-in istifadəsi" cədvəli və AMB-nin hesablamaları

ödənli xidmətlərə ö.i.m.d.n. 47.5 manat çox vəsait xərcləmişdir.

İstehlak tələbinin artımını dəstəkləyən əsas amil dövr ərzində əhali gəlirlərinin nominal artımı olmuşdur. DSK-nın məlumatlarına əsasən ölkə əhalisinin nominal gəlirləri ö.i.m.d.n. 7% artaraq 22.3 mlrd. manat təşkil etmişdir. Əhalinin sərəncamında qalan gəlirlər isə 7.1% artaraq 19.7 mlrd. manata çatmışdır. Ölkə iqtisadiyyatında muzdla çalışan işçilərin orta aylıq nominal əməkhaqqısı yanvar-fevral aylarında ö.i.m.d.n. 5.3% artaraq 1099.1 manat təşkil etmişdir.

Qrafik 23. Əhalinin nominal gəlirlərinin və əməkhaqqının artım dinamikası, ö.i.m.d.n., %-lə



İstehlak tələbinin artımını şərtləndirən amillərdən biri istehlak kreditlərinin artımı olmuşdur. Banklar vasitəsilə verilən istehlak kreditləri mart ayında ö.i.m.d.n. 10.3%, ötən ilin dekabrına nəzərən isə 1.5% artmışdır⁵.

Dövr ərzində dövlət xərcləri də məcmu daxili tələbin maliyyələşmə mənbələrindən olmuşdur. Operativ məlumatlara əsasən, ö.i.m.d.n. dövlət büdcəsinin xərcləri 7.8 mlrd. manat olmuşdur. O cümlədən cari xərclər 14.1%

artaraq 5.8 mlrd. manat təşkil etmişdir. Dövr ərzində sosial müdafiə və sosial təminat xərcləri ö.i.m.d.n. 6% artaraq 1.3 mlrd. manat icra edilmişdir⁶.

2.2.2 İnvestisiya xərcləri

2026-cı ilin I rübündə bütün maliyyə mənbələrindən əsas kapitalla yönəldilmiş investisiyaların həcmi ö.i.m.d.n. 14.9% artaraq 4.05 mlrd. manat təşkil etmişdir. Ümumi sərmayə qoyuluşunun 2.3 mlrd. manatı və ya 56.5%-i məhsul istehsal sahələrinin payına düşmüşdür. Neft-qaz sektoruna yönəldilmiş investisiyaların həcmi ö.i.m.d.n. 44.6%, qeyri-neft-qaz sektoruna isə 2.2% artmışdır. Qeyri-neft-qaz sektoruna qoyulmuş 2.5 mlrd. manat investisiyanın 0.4 mlrd. manatı qeyri-neft-qaz sənayesi sektorunda istifadə edilmişdir.

İnvestisiyaların 34.3%-i dövlət, 65.7%-i qeyri-dövlət sektorunun sərmayədarları tərəfindən qoyulmuşdur. Daxili mənbələrdən əsas kapitalla yönəldilmiş investisiyanın dəyəri ümumi sərmayənin 78.2%-ni təşkil etmişdir.

İnvestisiya qoyuluşunun tərkibində əsas payı sənaye (47.7%), nəqliyyat və anbar təsərrüfatı (22.6%) və tikinti (19.7%) sahələri təşkil etmişdir. Sənaye sektoruna investisiya qoyuluşu ö.i.m.d.n. 21.2% artmışdır. Bu artım əsasən mədənçıxarma və emal sənayesi sahələrinə sərmayə qoyuluşu ilə əlaqədardır.

⁵ Mənbə: AMB

⁶ Mənbə: Maliyyə Nazirliyi

2.3 MƏCMU TƏKLİF VƏ ƏMƏK BAZARI

2026-cı ilin ilk rübündə qeyri-neft-qaz sektorunda iqtisadi artım davam etmişdir. Məşğulluq göstəriciləri pozitiv dinamika nümayiş etdirmiş, iqtisadi fəal və muzdlu çalışan əhəlinin sayında artım qeydə alınmışdır.

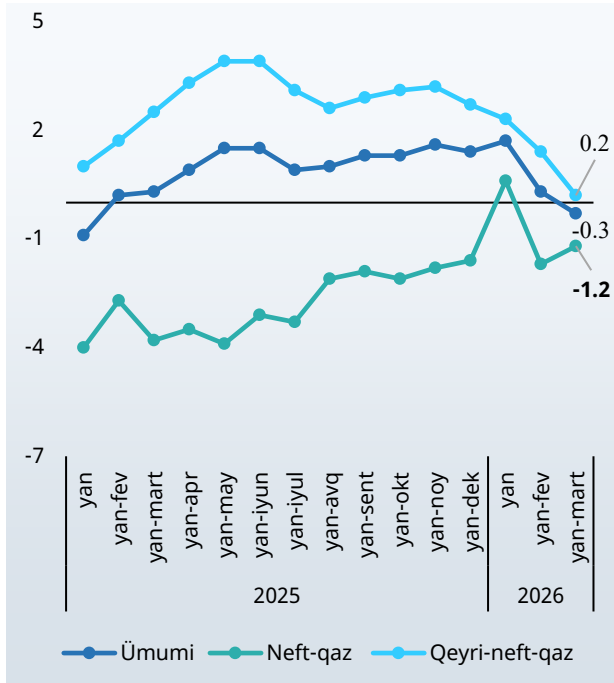
2.3.1 İqtisadi artım

DSK-nın məlumatına əsasən 2026-cı ilin yanvar-mart aylarında ÜDM ö.i.m.d.n. real ifadədə 0.3% azalmış və nominal olaraq 29.7 mlrd. manat təşkil etmişdir. ÜDM-in strukturunda qeyri-neft-qaz ÜDM-in payı 71.3% təşkil etmişdir.

İqtisadiyyatın neft-qaz sektorunda ÜDM 1.2% azalmış və 8.5 mlrd. manat təşkil etmişdir. Ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə əmtəlik neft hasilatı 3.4% azalmış, əmtəlik qaz hasilatı isə 0.7% artmışdır.

Qrafik 24. İqtisadi artım, ö.i.m.d.n., %-lə

Mənbə: DSK



2026-cı ilin yanvar-mart aylarında qeyri-neft-qaz sektorunda ÜDM ö.i.m.d.n. real ifadədə 0.2% artmış və 21.2 mlrd. manat təşkil etmişdir. Qeyri neft-qaz sənayesində məhsul istehsalı 7.2% artmışdır.

Hesabat dövründə kənd təsərrüfatında 1.1% artım qeydə alınmışdır. Heyvandarlıq məhsulları istehsalı 0.9%,

bitkiçilik məhsulları istehsalı isə 5.5% artmışdır.

Xidmət sahələrində artım davam etmişdir. I rübdə nəqliyyat və anbar təsərrüfatında 1.5%, yük və sərnişin daşımalarında isə müvafiq olaraq 1.2% və 7.7% artım olmuşdur. Yükdaşımalarda ən böyük paya malik avtomobil nəqliyyatında yük daşınması ö.i.m.d.n. 6.5% artmışdır. İnformasiya və rabitə sektorunda əlavə dəyər ö.i.m.d.n. 9.2%, turizm və ictimai işlər sektorunda isə 2.9% artmışdır.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi üzrə aparılan sorğunun nəticələri iqtisadi aktivliyin davam etdiyini təsdiqləyir. 2026-cı ilin I rübündə Bİİ sahələr üzrə fərqli dinamika nümayiş etdirmişdir. Bİİ sənaye və xidmət sektorlarında müsbət zonada qərarlaşmışdır.

Cədvəl 1. İqtisadiyyatın sektorları üzrə iqtisadi artımın dinamikası, ö.i.n., %-lə

Mənbə: DSK

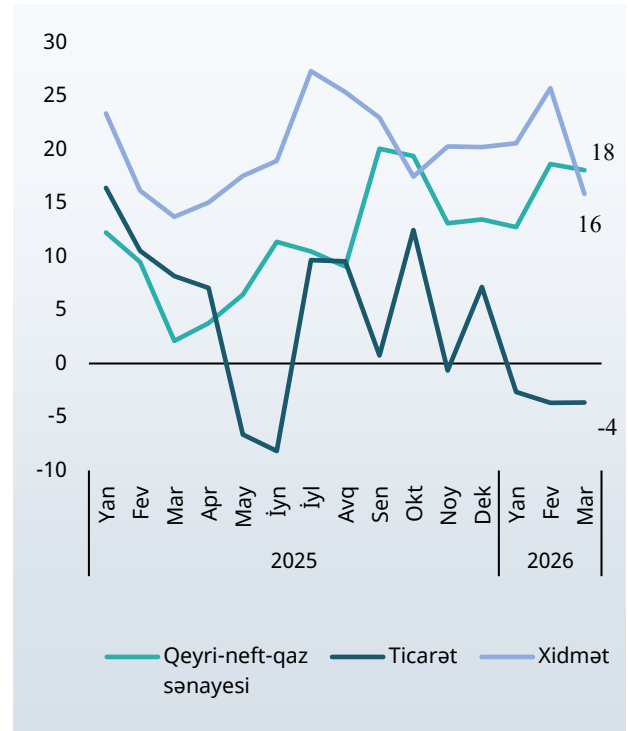
| Sektorlar | 2025 yan-mart | 2026 yan-mart |
|--|---------------|---------------|
| Sənaye | -2.9 | 0.2 |
| Tikinti | 3.8 | -19.8 |
| Kənd təsərrüfatı, meşə təsərrüfatı və balıqçılıq | 1.9 | 1.2 |
| Ticarət, nəqliyyat vasitələrinin təmiri | 3.8 | 3.7 |
| Nəqliyyat və anbar təsərrüfatı | 3.1 | 1.5 |
| Turistlərin yerləşdirilməsi və ictimai iaşə | 12.5 | 2.9 |
| İnformasiya və rabitə | 7.7 | 9.2 |
| Digər sahələr | 1.9 | 0.3 |
| Məhsula və idxala xalis vergilər | 1.7 | -0.5 |

Hesabat dövründə qeyri-neft-qaz sənaye müəssisələri üzrə Bİİ, əsasən, kimya, tekstil, maşın və avadanlıqların istehsalı, plastik kimi alt sektorlarda daha yüksək olmuşdur. Ticarət üzrə Bİİ mart ayında mebel sahəsində mənfi, elektrik məişət avadanlıqları istehsalı sahəsində müsbət zonada olmuşdur.

Xidmət sektorunun hotelçilik, rabitə və nəqliyyat kimi alt sektorlarında Bİİ yüksək olmuş və müsbət zonada qərarlaşmışdır.

Qrafik 25. Sahələr üzrə Biznes İnam İndeksinin dinamikası

Mənbə: RSM nəticələri əsasında AMB-nin hesablamaları⁷



İqtisadiyyatda fəaliyyət göstərən kommersiya təşkilatlarının sayında müşahidə edilmiş artım da iqtisadi aktivliyin davam etdiyini təsdiqləyir. Belə ki, DSK-nın məlumatlarına əsasən 01.04.2026 tarixinə ölkədə qeydiyyatda olan kommersiya təşkilatlarının sayı 212 min vahid olmuşdur ki, bu da ö.i.m.d.n. 6.8% çoxdur.

2.3.2 Məşğulluq

2026-cı ilin 1 aprel tarixinə ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı ö.i.m.d.n. 1.4% artaraq 5389.8 min nəfər, məşğul əhalinin sayı isə 1.5% artaraq 5108.4 min nəfər təşkil etmişdir. 1 mart tarixinə muzdla çalışan işçilərin sayı 1784.0 min nəfər olmuşdur ki, bu da ö.i.m.d.n. 3.3% çoxdur. Dövlət sektorunda işləyənlərin sayı 1 mart tarixinə 870.6 min nəfər, qeyri-dövlət sektorunda isə 913.4 min nəfər təşkil etmişdir. Qeyri-dövlət sektorunda çalışanların sayı ö.i.m.d.n. 3.8%

⁷ Sənaye Bİİ = (məhsul istehsalı - hazır məhsul ehtiyatı + istehsal gözləntiləri)/3

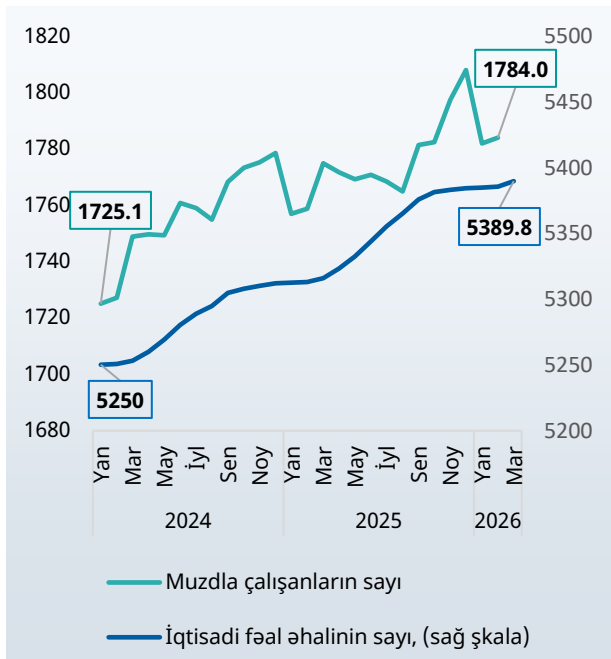
Xidmət Bİİ = (biznes şəraiti + faktiki tələb + tələb gözləntisi)/3

Ticarət Bİİ = (faktiki satış - mal ehtiyatlarının dəyişməsi + satış üzrə gözləntilər)/3

artmışdır. İqtisadiyyatın neft-qaz sektorunda 30.4 min nəfər, qeyri-neft-qaz sektorunda isə 1753.6 min nəfər çalışır. Struktur baxımından muzdlarla çalışanların ən böyük payı ticarət və nəqliyyat vasitələrinin təmiri (18.5%) və təhsil (18.3%) sahələrinin payına düşür. Digər nisbətən böyük məşğulluq sahələri isə səhiyyə və sosial xidmətlər (8.6%), tikinti (6.5%) və dövlət idarəetməsi (6.1%) olmuşdur.

Qrafik 26. İqtisadi fəal əhalinin və muzdlarla çalışanların sayı, min nəfərlə

Mənbə: DSK



2026-cı ilin 1 aprel tarixinə ölkədə qeydiyyatda alınmış işsiz şəxslərin sayı ilin əvvəli ilə müqayisədə 6.8% artaraq 246.9 min nəfər olmuşdur.

Real sektorun monitorinqi çərçivəsində aparılan sorğu nəticələrinə əsasən 2026-cı ilin mart ayında məşğulluq gözləntiləri üzrə göstəricilər maşın və avadanlıqların istehsalı, qida məhsulları və içkilər və metallurjiya kimi qeyri-neft-qaz istehsalı sahələrində yüksək olmuşdur.

2.4 İNFLYASIYA PROSESLƏRİ

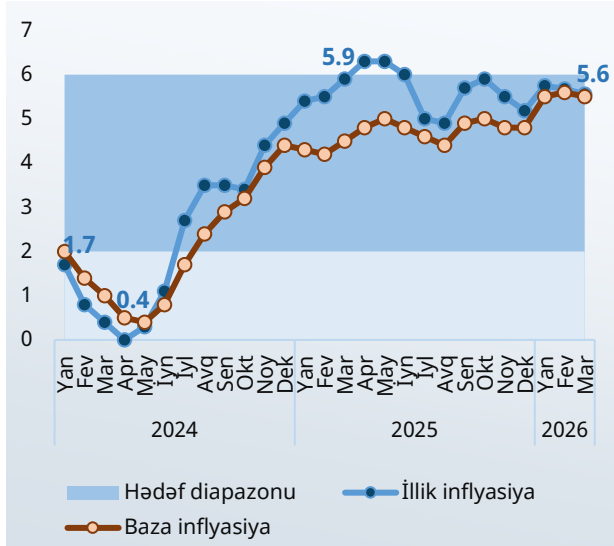
2026-cı ilin I rübündə illik inflyasiya proqnozlaşdırılan trayektoriya ilə hərəkət etmiş və hədəf daxilində qalmışdır. Qiymətləndirmələrə görə qiymətlərin ümumi səviyyəsində artım əsasən xərc amillərindən qaynaqlanmışdır.

2.4.1 İstehlak qiymətləri indeksi

2026-cı ilin mart ayında cəmi məhsul və xidmətlər üzrə istehlakçı qiymətləri indeksi illik 5.6% artmışdır.

Qrafik 27. İllik inflyasiya, %-lə

Mənbə: DSK



Qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən, həmçinin mövsümi xarakter daşıyan məhsul və xidmətlərin qiymət dəyişmələri nəzərə alınmadan hesablanan baza inflyasiya 2026-cı ilin mart ayında illik 5.5% təşkil etmişdir.

Mart ayında qida məhsulları, alkoqollu içkilər və tütün məmulatları üzrə illik inflyasiya 6.5% olmuşdur. Ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə ərzaq qiymətlərinin inflyasiyaya töhfəsi dəyişməyərək 2.9% təşkil etmişdir. Qida məhsulları üzrə inflyasiya əsasən süd və süd məhsulları, meyvələr üzrə olmuşdur. Bu məhsulların da qiymətində illik artım müvafiq olaraq 10.5% və 9.7% təşkil etmişdir.

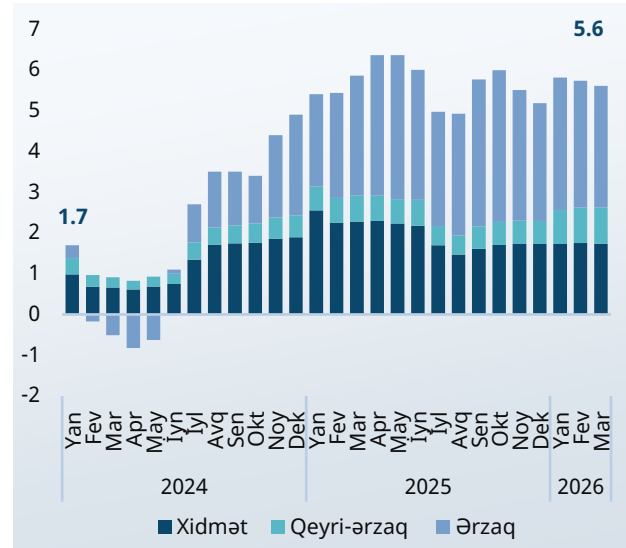
Qeyri-qida məhsullarının qiyməti illik 3.7% yüksəlmişdir. Bu məhsullar arasında isə ən yüksək qiymət artımı illik 36.6%-lə

zərgərlik mallarında qeydə alınmışdır. Qeyri-qida məhsullarının ümumi inflyasiyaya töhfəsi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 0.7-dən 0.9 f.b.-ə yüksəlmişdir.

Xidmət inflyasiyası 2026-cı ilin mart ayında illik 5.7% təşkil etmişdir. Əhaliyə göstərilən ödənişli xidmətlərin arasında mərkəzi isitmə (50%), təbii qaz təchizatı xidməti (5.3%), metro nəqliyyatı ilə sərnişin daşıma xidməti (20.0%) və hava nəqliyyatı ilə sərnişin daşıma xidməti (13.6%) üzrə qiymət indeksi illik əsasda daha çox artmışdır. 2026-cı ilin mart ayında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə xidmətlərin illik inflyasiyaya töhfəsi 2.3 f.b.-dən 1.7 f.b.-ə enmişdir.

Qrafik 28. İQİ komponentlərinin töhfəsi, %-lə

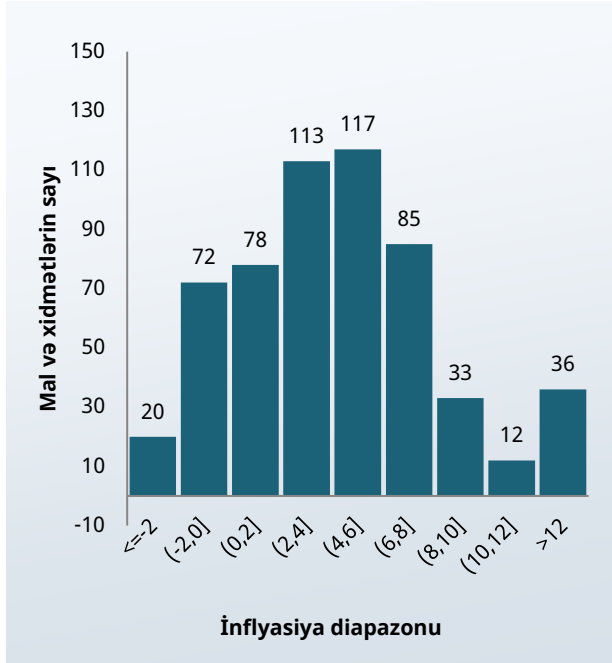
Mənbə: DSK və AMB-nin hesablamaları



2026-cı ilin mart ayında istehlak səbətində daxil olan 566 adda mal və xidmətdən 117-sinin qiyməti illik olaraq 4%-dən çox yüksəlmişdir. Bahalaşan məhsulların 65%-də qiymət artımı 6%-dən aşağı olmuşdur. Səbətdəki 7.1% məhsul və xidmətin qiymətləri azalmışdır.

Qrafik 29. İstehlak səbətinə daxil olan mal və xidmətlər üzrə illik inflyasiyanın paylanması

Mənbə: DSK və AMB-nin hesablamaları



Ümumilikdə, qlobal və daxili mühitdə baş verən bir sıra proseslər inflyasiyanın formalaşmasına təsir göstərmişdir. Belə ki, Mərkəzi Bankın qiymətləndirmələrinə görə illik inflyasiyaya dövlət istehlakı və ev təsərrüfatlarının istehlakı birlikdə 1.58 f.b., kənd təsərrüfatı istehsalçıları qiymətləri 1.93 f.b., ticarət tərəfdaşlarında inflyasiya 2.63 f.b və NEM 1.30 f.b. artırıcı, digər amillər isə (inflyasiya gözləntiləri və s.) 1.85 f.b. azaldıcı təsir göstərmişdir.

2.4.2 İstehsalçı qiymətləri indeksi

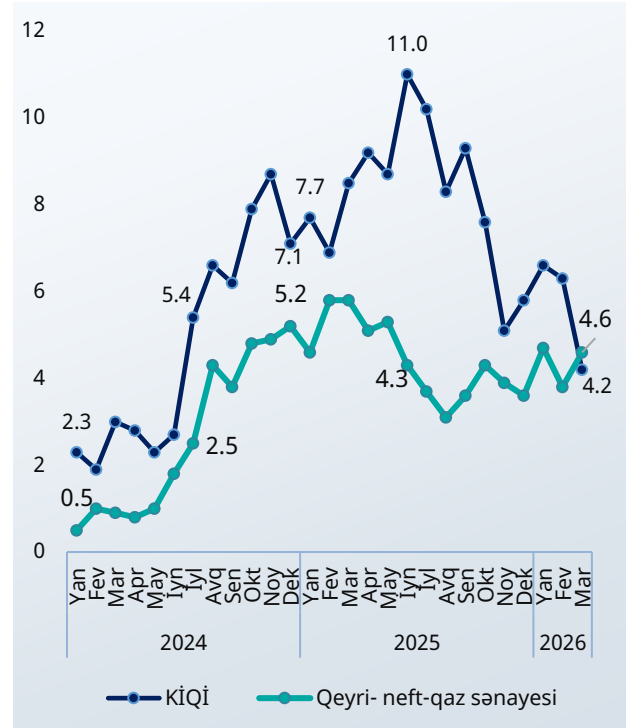
DSK-nın məlumatına əsasən mart ayında kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətlərində (KİQİ) illik 4.2%, o cümlədən bitkiçilik məhsullarının qiymətində 2.2%, heyvandarlıq məhsullarının qiymətində isə 6.0% artım müşahidə olunmuşdur.

2026-cı ilin mart ayında sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (SİQİ) illik 20.9% artmışdır. Artımın əsas səbəbi son ayda qlobal miqyasda neft qiymətlərinin yüksəlməsi olmuşdur. Belə ki, mart ayında sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi aylıq əsasda 25.2%

artmışdır. O cümlədən, istehsalçı qiymətləri indeksi neft-qaz sənayesi məhsulları üzrə illik 25.9%, qeyri-neft-qaz sənayesi məhsulları üzrə isə 4.6% artmışdır. Emal sənayesi üzrə istehsalçı qiymətləri indeksi illik əsasda 4.6% artmışdır.

Qrafik 30. İstehsalçı qiymətləri indeksinin illik dəyişimi, %-lə

Mənbə: DSK



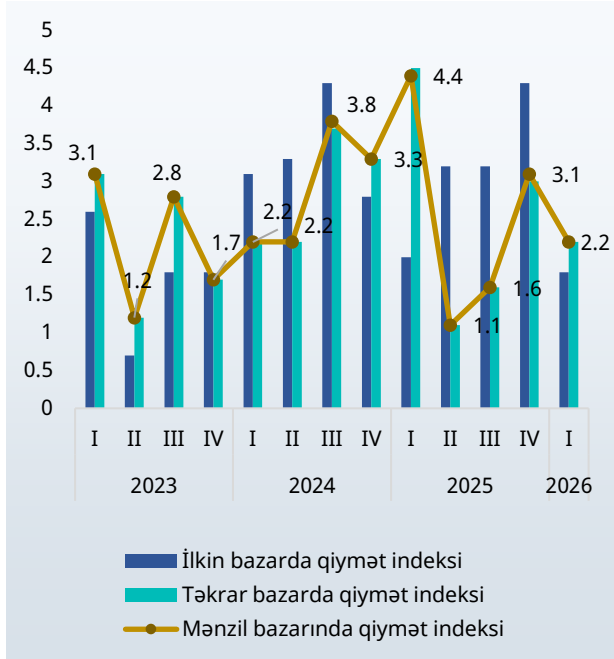
2026-cı ilin mart ayında illik əsasda istehsalçı qiymət indeksi nəqliyyat və anbar təsərrüfatı xidmətlərində 2.6%, o cümlədən yükdaşıma nəqliyyatı xidmətində 2.3%, poçt və kuryer xidmətlərində 0.3%, reklam xidmətlərində 0.6%, proqram təminatının işlənməsi ilə əlaqəli xidmətlərdə isə 0.9% artmışdır.

2.4.3 Mənzil qiymətləri indeksi

DSK-nın məlumatlarına əsasən 2026-cı ilin I rübündə mənzil bazarında qiymət indeksi 2025-ci ilin I rübünə nəzərən 8.1% artmışdır. O cümlədən ilkin mənzil bazarında qiymət artımı bu dövrdə 13.1%, təkrar mənzil bazarında isə 8.1% yüksəlmişdir.

Qrafik 31. Mənzil bazarında qiymət indeksi, ötən rübə nəzərən, %-lə

Mənbə: DSK



2026-cı ilin mart ayında icarəçi tərəfindən ödənen icarə haqları illik əsasda 7.3%, aylıq əsasda isə 0.3% artmışdır.

3

**PUL VƏ MƏZƏNNƏ
SİYASƏTİ**

3.1 PUL SİYASƏTİ QƏRARLARI, ALƏTLƏRİ, PUL BAZARI VƏ MƏZƏNNƏ

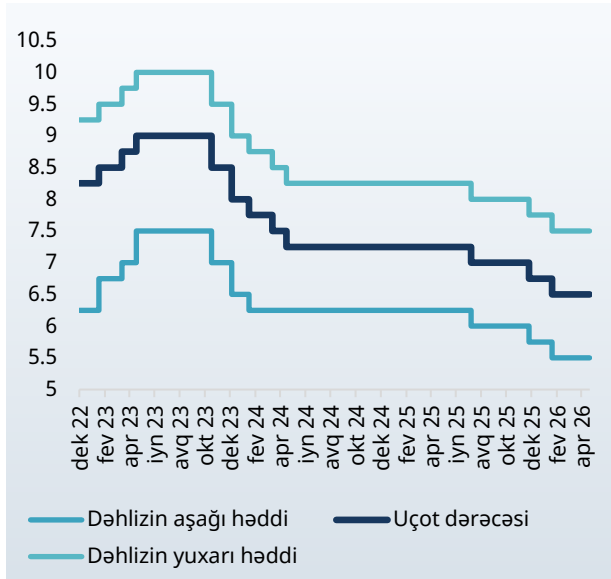
2026-cı ilin I rübündə Mərkəzi Bankın pul siyasəti monetar şərait vasitəsilə inflyasiyanın hədəf daxilində saxlanılmasına yönəldilmişdir. Pul siyasəti alətləri maliyyə bazarında gedən proseslər və bank sisteminin likvidlik mövqeyi nəzərə alınmaqla tətbiq edilmişdir. Hesabat dövründə AZIR indeksi uçot dərəcəsinə yaxın hərəkət etmiş, banklararası pul bazarında aktivlik müşahidə olunmuşdur.

3.1.1 Pul siyasəti qərarları

Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti 2026-cı ilin ötən dövründə faiz dəhlizinin parametrlərini 3 dəfə müzakirə etmişdir. Pul siyasətinə həsr edilmiş ilk iclasda uçot dərəcəsi 6.75%-dən 6.5%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddi 7.75%-dən 7.5%-ə, dəhlizin aşağı həddi isə 5.75%-dən 5.5%-ə endirilmişdir. Növbəti iclaslarda isə faiz dərəcəsinin bütün parametrlərinin sabit saxlanılması barədə qərar qəbul edilmişdir. Pul siyasəti qərarları faktiki inflyasiyanın proqnoz trayektoriyasına uyğunluğu, ortamüddətli dövr üzrə inflyasiyanın risk balansında baş verən dəyişikliklər, qlobal iqtisadiyyatda mövcud qeyri-müəyyənlik və geosiyasi gərginliklərin mümkün təsiri, eləcə də pul siyasətinin ötürücülüyünün xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla verilmişdir.

Qrafik 32. Faiz dəhlizinin parametrləri, %-lə

Mənbə: AMB

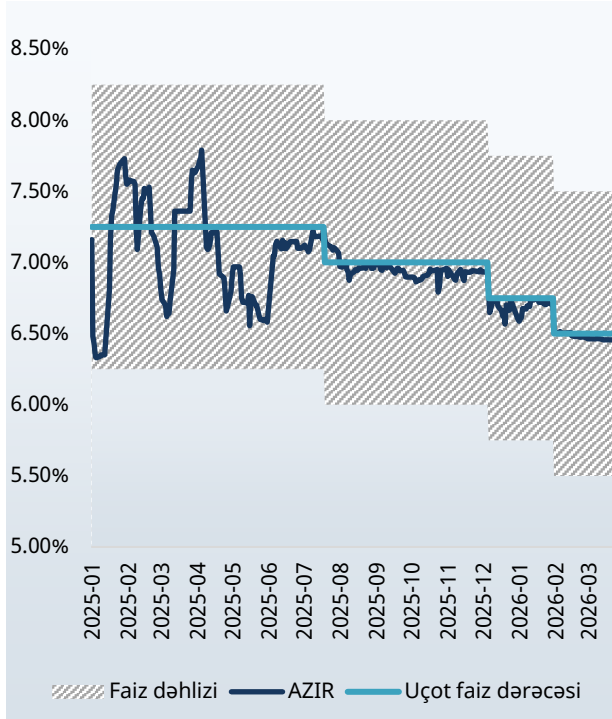


Mərkəzi Bank regiondakı münaqişənin ölkəmizə mümkün təsirlərini və xarici mənşəli xərc amillərinin fəallaşmasını nəzərə alaraq son 2 iclasda faiz dəhlizi parametrlərini sabit saxlamışdır. Mərkəzi Bank faiz dəhlizi ilə bağlı qərarları öncədən elan edilmiş qrafik üzrə və müvafiq analitik şərhələrlə ictimaiyyətə açıqlamışdır.

Hesabat dövründə banklararası təminatlı pul bazarında formalaşan AZIR istinad faiz dərəcəsi uçot dərəcəsinə yaxın trayektoriyada hərəkət etmişdir. AZIR indeksi cari ilin fevral ayında faiz dəhlizi parametrlərinin 0.25 f.b. azaldılmasına reaksiya verərək yanvar ayındakı 6.7%-dən fevralda 6.54%-ə və mart ayında 6.47%-dək enmişdir. AZIR indeksinin uçot faiz dərəcəsinə orta kənarlaşması 2025-ci ildə 0.21 f.b olduğu halda, cari ilin I rübündə 0.04 f.b səviyyəsində enmişdir. Spredin azalması uçot faiz dərəcəsinin banklararası bazarda formalaşan faizlərə transmissiyasının gücləndiyini göstərir.

Qrafik 33. Uçot dərəcəsi və AZIR indeksinin dinamikası

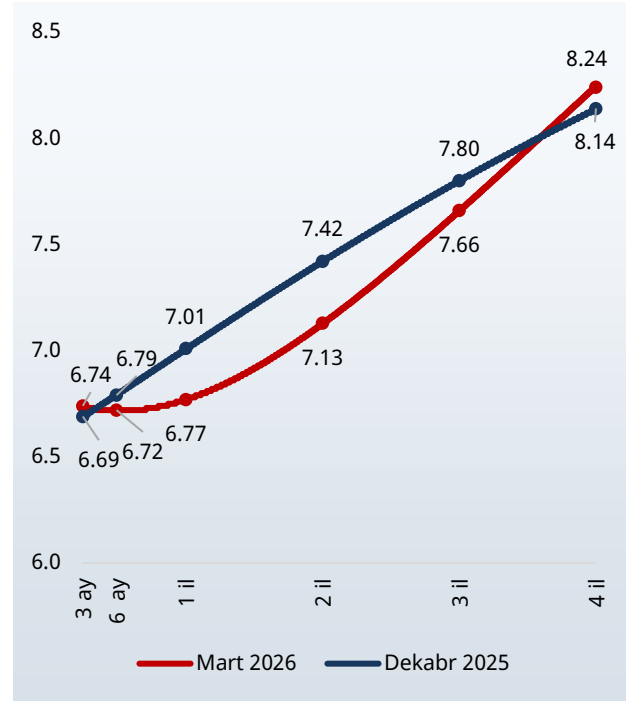
Mənbə: AMB



Mərkəzi Bankın uçot faiz dərəcəsidəki dəyişikliklər dövlət qiymətli kağızları bazarında da öz təsirini göstərmişdir. 2026-cı ilin I rübündə ötən ilin sonu ilə müqayisədə gəlirlilik əyrisi üzrə faiz göstəriciləri əsasən azalan istiqamətdə hərəkət etmişdir. Belə ki, 6 aylıq istiqrazlar üzrə gəlirlilik dekabrda 6.79%-dən mart ayının sonuna 6.72%-dək, 1 illik istiqrazlar üzrə gəlirlilik 7.01%-dən 6.77%-dək, 3 illik istiqrazlar üzrə isə gəlirlilik 7.8%-dən 7.66%-dək enmişdir. Müddəti 3 aylıq və 4 illik olan qiymətli kağızlar üzrə gəlirlilikdə isə artım qeydə alınmışdır.

Qrafik 34. Gəlirlilik əyrisi, %-lə

Mənbə: AMB



3.1.2 Pul siyasəti alətləri

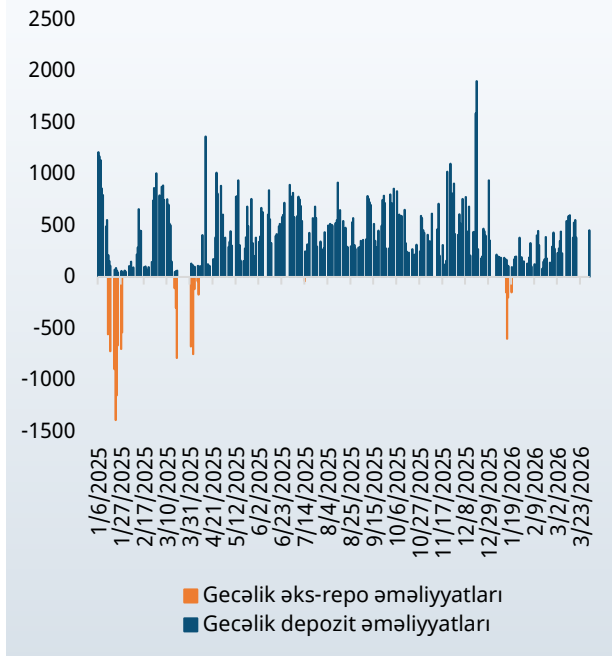
2026-cı ilin I rübündə pul siyasəti alətləri maliyyə bazarlarında gedən proseslər və bank sisteminin likvidlik mövqeyi nəzərə alınmaqla tətbiq edilmişdir. Dövr ərzində likvidliyin idarə olunması məqsədilə müxtəlif müddətli monetar əməliyyatların tətbiqi davam etdirilmişdir. Daimi imkan alətləri aktiv istifadə olunmuş, açıq bazar əməliyyatlarının kəmiyyət parametrləri likvidliyin proqnozlaşdırılması əsasında müəyyən edilmişdir.

Hesabat dövründə banklar Mərkəzi Bankın həm sterilizasiya yönümlü, həm də likvidliyin verilməsi yönümlü daimi imkan alətindən istifadə etmişlər. Yanvar-mart ayları ərzində banklar tərəfindən iş günlərinin 100%-də 1 gecəlik depozit daimi imkan alətinə, 8%-də isə 1 gecəlik əks-repo alətinə müraciət olunmuşdur. Mərkəzi Bankın daimi imkan alətlərinə tələb bank sektorunun likvidlik mövqeyindəki dəyişikliklərdən təsirlənmişdir. Belə ki, yanvar-mart ayları ərzində orta həcmi 263 mln. manat olan 53 gecəlik depozit və orta

həcmi 275 mln. manat təşkil edən 4 gecəlik əks-repo əməliyyatı həyata keçirilmişdir.

Qrafik 35. AMB-nin daimi imkan alətləri üzrə banklar tərəfindən yerləşdirilən (gecəlik depozit) və cəlb edilən (gecəlik əks-repo) məbləğ, mln. manatla

Mənbə: AMB



Hesabat dövründə Mərkəzi Bank avtonom amillərin monetar şəraitə təsirini minimallaşdırmaqla AZIR-i uçot dərəcəsinə yaxın saxlamaq üçün əsasən, 7 günlük depozit əməliyyatlardan istifadə etmişdir. 2026-cı ilin yanvar-mart aylarında 23 depozit hərracı baş tutmuşdur. Həmin hərracları üzrə orta əməliyyat həcmi 1070.4 mln. manat olmuşdur.

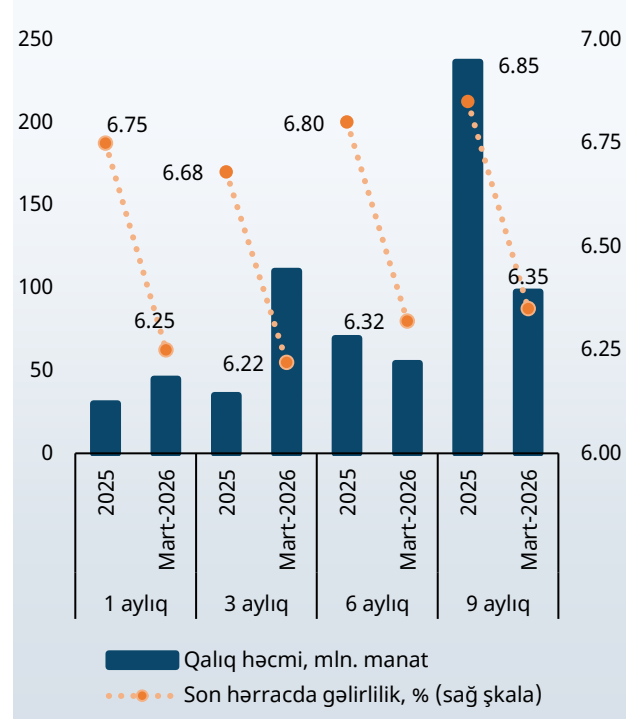
Açıq bazar əməliyyatları qismində 28 günlük (1 ay), 84 günlük (3 ay), 168 günlük (6 ay) və 252 günlük (9 ay) notların yerləşdirilməsi üzrə hərracları keçirilməsi davam etdirilmişdir. Ümumilikdə, dövr ərzində Mərkəzi Bankın təşkil etdiyi müxtəlif müddətli not hərraclarının 44-ü baş tutmuşdur. Baş tutan hərraclardan 11-i 28 günlük, 11-i 84 günlük, 11-i 168 günlük, 11-i isə 252 günlük notlar üzrə olmuşdur. Mart ayının sonuna notlar vasitəsilə sterilizasiya olunmuş vəsaitin toplam qalığı 306.9 mln.

manat təşkil etmişdir. Bu ötən ilin sonu ilə müqayisədə 63.9 mln. manat azdır.

Son hərraclarda formalaşan gəlirlilik 28 günlük notlar üzrə 6.25%, 84 günlük notlar üzrə 6.22%, 168 günlük notlar üzrə 6.32%, 252 günlük notlar üzrə isə 6.35% olmuşdur.

Qrafik 36. AMB-nin dövriyyədə olan qısamüddətli notlarının həcmi və gəlirliliyi

Mənbə: AMB



Hesabat dövründə məcburi ehtiyat normalarının ortalam rejimində tətbiqinin davam etdirilməsi banklar tərəfindən likvidliyin çevik və effektiv idarə edilməsinə dəstək vermişdir. Aparılmış monitorinqlərin nəticələrinə əsasən, bankların müxbir hesablarının toplam qalıqları dövr üçün məcburi ehtiyat kimi saxlanmalı olan cəmi vəsaitlərin həcmi üstələmişdir.

Ümumilikdə, hesabat dövrü ərzində Mərkəzi Bankın həyata keçirdiyi monetar əməliyyatlar bank sistemində likvidliyin effektiv idarə edilməsinə xidmət etmişdir. Cari ilin qalan dövründə də Mərkəzi Bankın pul siyasəti alətlərindən bank sisteminin likvidlik mövqeyi nəzərə alınmaqla adekvat istifadə olunacaqdır.

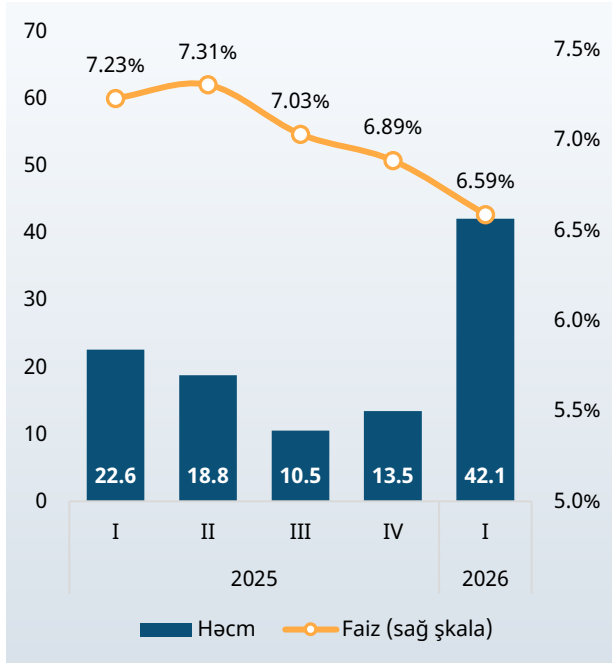
3.1.3 Pul bazarı

Hesabat dövründə pul bazarının fəaliyyəti bazar iştirakçılarının yüksək əməliyyat fəallığı ilə əlamətdar olmuşdur. Qısamüddətli maliyyə resurslarına tələbin aktiv qalması banklararası əməliyyatların intensivliyini artırmışdır. Həm təminatlı seqmentdə, həm də repo bazarında əməliyyat həcmi genişlənməmişdir.

Banklararası bazarın təminatlı seqmentində əməliyyat fəallığı müşahidə edilmişdir. I rüb ərzində Blumberq ticarət sistemində banklararası bazar üzrə ümumi həcmi 42.1 mlrd. manat təşkil edən 1041 əqd bağlanmışdır. Bu ötən rüb ilə müqayisədə 3.1 dəfə çoxdur. Bağlanan əqdlərin həcm baxımından 97%-i 1-3 günlük əməliyyatlar hesabına formalaşmışdır.

Qrafik 37. Banklararası təminatlı pul bazarında əməliyyatlar, mlrd. manatla

Mənbə: AMB, BFB

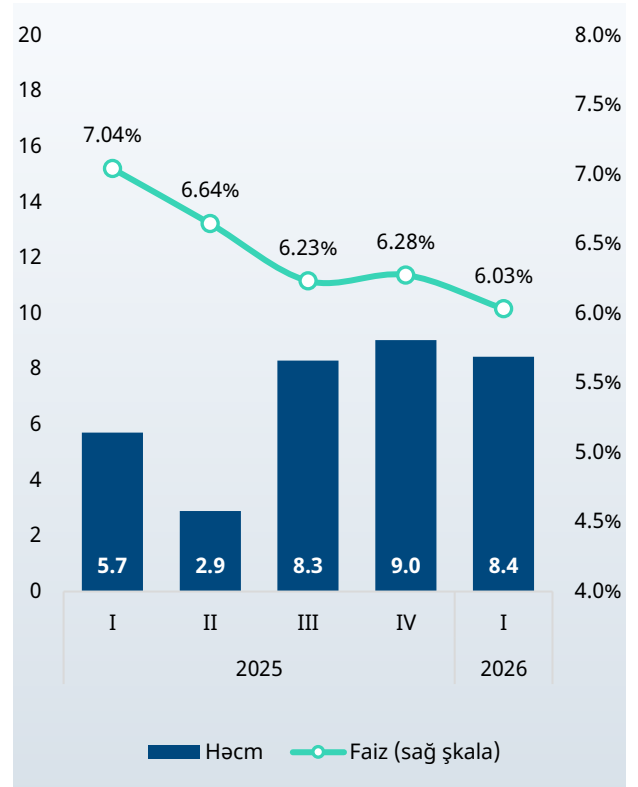


Hesabat dövründə banklararası təminatlı bazarda formalaşan faizlərdə azalma meyli davam etmişdir. Belə ki, 2026-cı ilin yanvar-mart aylarında banklararası təminatlı pul bazarında bağlanan əqdlərin orta faiz dərəcəsi 6.59% təşkil etmişdir ki, bu da ötən rüb ilə müqayisədə 0.3 f.b. azdır.

Bazarın təminatlı seqmenti ilə yanaşı repo bazarında da əməliyyat aktivliyi qorunub saxlanmışdır. Cari ilin ilk 3 ayında repo bazarında 6-8 günlük əməliyyatlar üzrə ümumi həcmi 8.4 mlrd. manat təşkil edən 1060 əqd bağlanmışdır. Bu əməliyyatlar üzrə orta çəkili repo faiz dərəcəsi (1W AINA AO) 6.03% təşkil etmişdir.

Qrafik 38. Repo bazarının 6-8 günlük seqmenti üzrə əməliyyatlar, mlrd. manatla

Mənbə: AMB, BFB

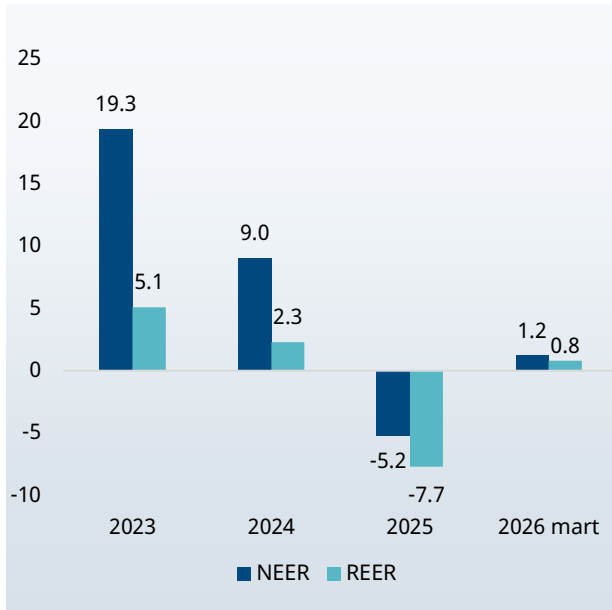


3.1.4 İkitərəfli və çoxtərəfli məzənnələr

I rüb ərzində manatın ABŞ dollarına nəzərən rəsmi məzənnəsi banklararası əqdlər üzrə orta məzənnə (Blumberq ticarət sistemində hərraclər və hərracdan kənar əməliyyatlar nəzərə alınmaqla) əsasında müəyyən edilmişdir. Hesabat dövründə manatın ABŞ dollarına qarşı orta günlük rəsmi məzənnəsi 1.7 manat təşkil etmişdir.

Qrafik 39. Effektiv məzənnə indeksləri (ötən ilin sonuna nəzərən)

Mənbə: AMB



2026-cı ilin mart ayında manatın qeyri-neft ticarət çəkili nominal effektiv məzənnəsi ötən ilin dekabrında nəzərən 1.2%, real effektiv məzənnəsi isə 0.8% bahalaşmışdır. Azərbaycandakı inflyasiyanın tərəfdaş ölkələrdəki orta çəkili inflyasiyadan aşağı olması real effektiv məzənnəyə azaldıcı təsir etmişdir. 2026-cı ilin mart ayında ötən ilin dekabr ayına nəzərən 3 aylıq inflyasiya Azərbaycanda 2.7% olduğu halda, tərəfdaş ölkələr üzrə orta çəkili inflyasiya 2.9% olmuşdur.

3.2 PUL TƏKLİFİ, DEPOZİT VƏ KREDİT BAZARI

2026-cı ilin I rübündə pul təklifinin artımı davam etmişdir. Dövr ərzində iqtisadiyyata kredit portfelinin də artımı davam etmişdir. Depozitlərin dollarlaşma səviyyəsinin azalması meylə davam etmişdir.

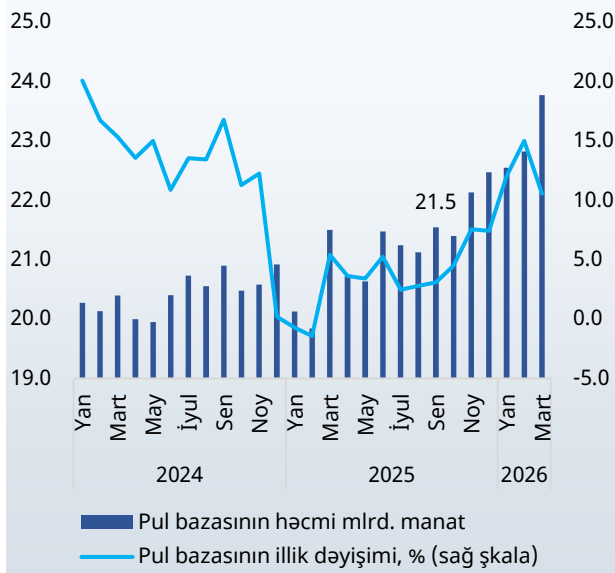
3.2.1 Pul bazası və pul kütləsi

2026-cı ilin I rübündə manatla pul bazası 5.8% artaraq dövrün sonuna 23.8 mlrd. manat təşkil etmişdir. Dövr ərzində pul bazasına artırıcı təsir göstərən başlıca amil hökumət hesabları qalıqlarının dəyişimi olmuşdur. Manatla pul bazasının struktur elementi olan dövriyyədəki nağd pulun həcmi⁸ 3.3%, manatla müxbir hesabların qalığı isə 22.4% artmışdır.

2026-cı ilin I rübünün sonuna bank sektorunun pul yaratma qabiliyyətini əks etdirən manatla pul multiplikatoru (manatla geniş mənada pul kütləsinin manatla pul bazasına nisbəti) 1.7 təşkil etmişdir.

Qrafik 40. Pul bazasının həcmi (sol şkala) və ö.i.m.d.n. dəyişimi

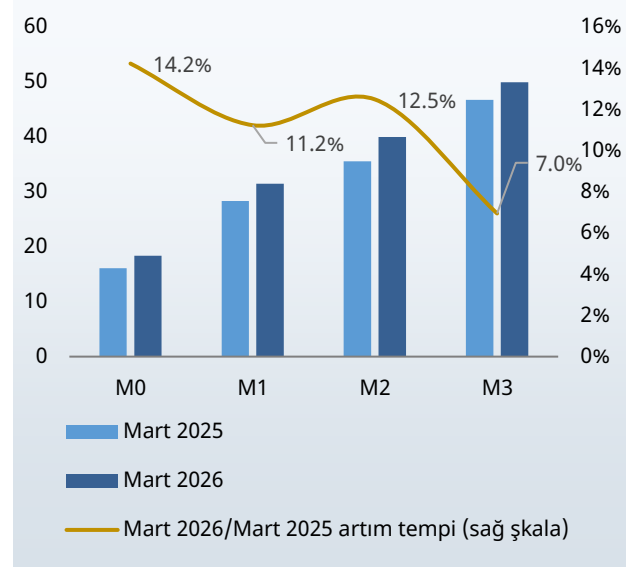
Mənbə: AMB



Hesabat dövründə geniş pul kütləsi (M3) 0.2% artaraq 49.9 mlrd. manata çatmışdır. Manatla geniş pul kütləsi (M2) 1% azalaraq 40 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Qrafik 41. Pul aqreqlarının həcmi, mlrd. manat

Mənbə: AMB



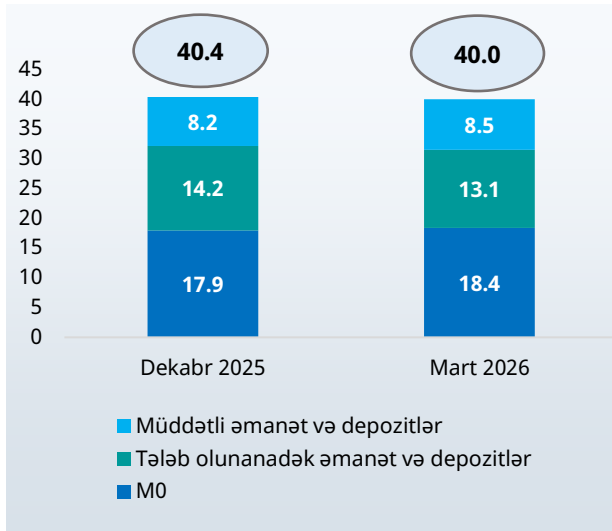
2026-cı ilin yanvar-mart aylarında M2 pul aqreqlarının struktur elementləri müxtəlif istiqamətlərdə dəyişmişdir. Nağd pul kütləsi (M0) 2.3%, müddətli əmanət və depozitlər 3.6% artmış, tələb olunanadək əmanət və depozitlər 7.8% azalmışdır.

I rübə tələb olunanadək depozitlərin M2-də xüsusi çəkisi 2.4 f.b. azalaraq 32.8%, müddətli depozitlərin xüsusi çəkisi isə 0.9 f.b. artaraq 21.3% təşkil etmişdir.

⁸ Bank sistemindən kənarında nağd pul, bankların kassalarında və bankomatlarda olan pullar

Qrafik 42. Manatla geniş pul kütləsinin tərkibi, mlrd. manat

Mənbə: AMB



Nağd pulun (M0) manatla geniş pul kütləsində (M2) xüsusi çəkisi rübün sonuna 45.9% təşkil etmişdir.

Dövrün sonuna xarici valyutada əmanət və depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi 31.6%-təşkil etmişdir. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul aqreqatında xüsusi çəkisi isə 20% təşkil etmişdir.

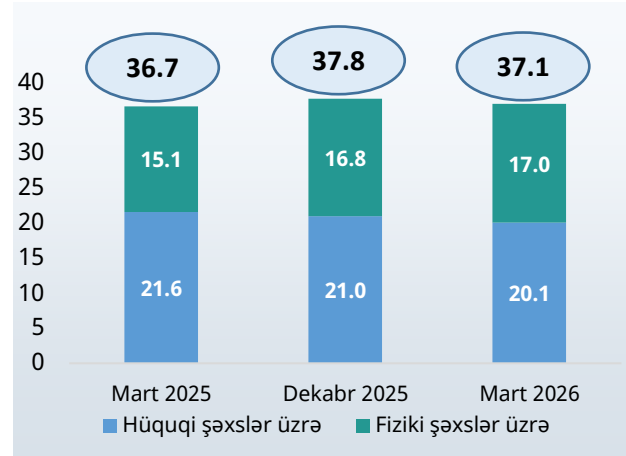
3.2.2 Depozit bazarı

2026-cı ilin I rübünün sonuna maliyyə sektoru çıxılmaqla depozit portfeli ilin əvvəlinə nəzərən 2% azalaraq 37 mlrd. manat təşkil etmişdir. O cümlədən müddətli depozitlər 2% artaraq 16.3 mlrd. manat, cari depozitlərin həcmi isə 5% azalaraq 20.7 mlrd. manat təşkil etmişdir.

I rübün sonuna hüquqi şəxslərin cəmi depozitləri 20.1 mlrd. manat təşkil etmişdir. Bu dövrdə hüquqi şəxslərin depozitlərində cari hesabların payı 72.3%, müddətli depozitlərin payı isə 27.7% olmuşdur.

Qrafik 43. Depozitlərin həcmi, mlrd. manat

Mənbə: AMB

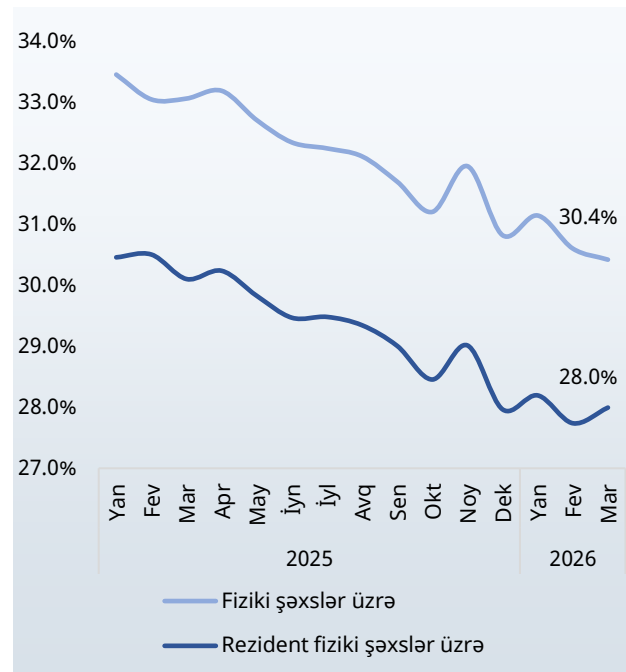


I rübün sonuna manatla depozitlər 23.8 mlrd. manat, xarici valyutada depozitlər isə 13.3 mlrd. manat ekvivalentində təşkil etmişdir.

Hesabat dövrü ərzində fiziki şəxslərin əmanətlərinin dollarlaşma səviyyəsi 0.4 f.b. azalaraq dövrün sonuna 30.4% təşkil etmişdir. Rezident fiziki şəxslərin əmanətlərinin dollarlaşma səviyyəsi hesabat dövründə dəyişməmiş və mart ayında 28% təşkil etmişdir.

Qrafik 44. Depozitlərin dollarlaşması, %-lə

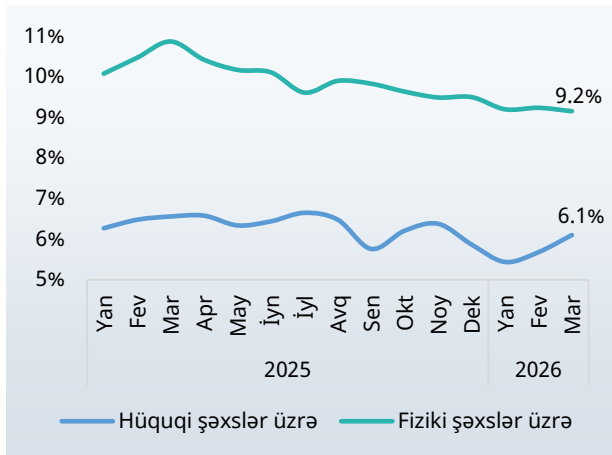
Mənbə: AMB



Dövr ərzində manatla yeni cəlb olunmuş fiziki şəxslər üzrə əmanət faiz dərəcələri 0.3 f.b. azalmışdır. Hüquqi şəxslər üzrə yeni cəlb olunmuş depozit faiz dərəcələri mart ayının sonuna 6.1% təşkil etmişdir. Xarici valyutada yeni cəlb olunmuş fiziki şəxslər üzrə əmanət faiz dərəcələri 0.5 f.b. azalmışdır. Hüquqi şəxslər üzrə xarici valyutada yeni cəlb olunmuş depozit faiz dərəcələri mart ayının sonuna 3.5% təşkil etmişdir.

Qrafik 45. Manatla yeni cəlb olunmuş depozit və əmanətlər üzrə orta çəkili faizlər

Mənbə: AMB



3.2.3 Kredit bazarı

2026-cı ilin yanvar-mart aylarında iqtisadiyyata kredit qoyuluşlarında artım davam etmişdir. İlin əvvəlinə nəzərən kredit portfeli (bank və BOKT) 1.1% artaraq 32.3 mlrd. manata çatmışdır. Kreditlərin tərkibində uzunmüddətli kreditlərin payı üstünlüyünü qorumuş, dövrün sonuna onun xüsusi çəkisi 81.4% olmuşdur. Uzunmüddətli kreditlərin həcmi dövr ərzində 0.6% artaraq 26.3 mlrd. manata yüksəlmişdir. Qısamüddətli kreditlərin həcmi isə ilin əvvəlindən 3.7% artaraq 6 mlrd. manata çatmışdır.

2026-cı ilin I rübündə iqtisadiyyata kredit qoyuluşları üzrə ən yüksək artım nəqliyyat (3.3%) və tikinti (2.3%) sahələri üzrə olmuşdur. Bankların biznes kreditləri I rübdə 0.7% artaraq 16.2 mlrd. manat olmuşdur.

Hesabat dövründə kreditlərin dollarlaşma səviyyəsində azalma davam etmişdir. Belə ki, manatla kreditlərin həcmi 1.3%, xarici valyutada isə 0.5% artmışdır. Xarici valyutada olan kreditlərin cəmi kreditlərdə payı ilin əvvəlindən 0.1 f.b. azalaraq 13.5% təşkil etmişdir.

Qrafik 46. İqtisadiyyata kredit qoyuluşunda dollarlaşma, %-lə

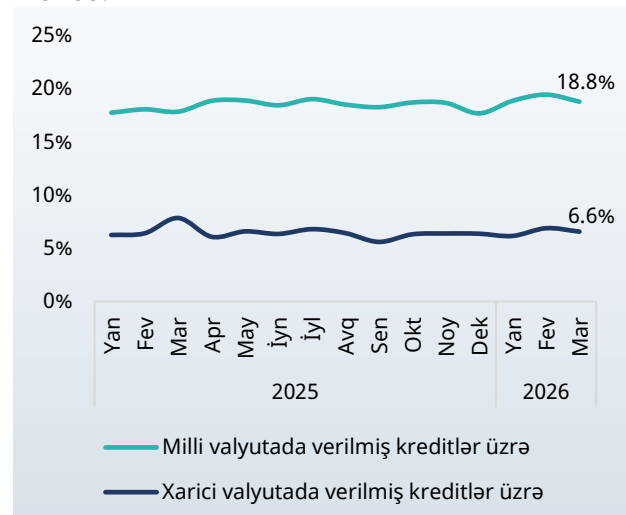
Mənbə: AMB



2026-cı ilin mart ayında manatla yeni verilmiş kreditlər üzrə orta çəkili faizlər 18.8%, xarici valyuta ilə yeni verilmiş kreditlər üzrə orta çəkili faizlər isə 6.6% təşkil etmişdir. Son 1 il ərzində həm manatla, həm də xarici valyuta ilə verilmiş kreditlər üzrə faiz dərəcələrində stabilləşmə müşahidə edilmişdir.

Qrafik 47. Yeni verilmiş kreditlər (bank sektoru) üzrə orta faizlər

Mənbə: AMB



4

İQTİSADI PERSPEKTİVLƏR

4.1 QLOBAL İQTİSADİYYATA DAİR PROQNOZLAR VƏ RİSKLƏR

Qlobal iqtisadiyyat Yaxın Şərqdə baş verən münaqişələr fonunda ciddi təklif şoku ilə üzləşmiş, artım perspektivləri aşağı, inflyasiya riskləri isə yuxarı yönəlmişdir. Qlobal inflyasiya proqnozları son illər azalmaqda olan inflyasiya tempinin cari ildə yenidən yüksələcəyini əks etdirir.

4.1.1 Qlobal iqtisadi artım və inflyasiya proqnozları

BVF-nin 2026-cı ilin aprel ayında dərc etdiyi "Qlobal İqtisadi İcmal" hesabatına əsasən qlobal iqtisadi artımın 2026-cı ildə 3.1%, 2027-ci ildə isə 3.2% səviyyəsində olacağı proqnozlaşdırılır. Yenilənmiş proqnozlar cari ildə qlobal iqtisadi artım tempinin bir qədər səngiyərək həm 2024-2025-ci illərlə, həm də pandemiya öncəsi tarixi orta göstərici olan 3.7% ilə müqayisədə aşağı olacağını göstərir. 2026-cı il üzrə proqnozlar ötən proqnozla müqayisədə 0.2 f.b. azaldılmış, 2027-ci il üzrə proqnozlar isə dəyişməz qalmışdır. Geosiyasi risklərin intensivləşməsi əmtəə bazarlarında dəyişkənliyi artırır, maliyyə şərtlərini sərtləşdirir və inflyasiya gözləntilərini yüksəldir. Bütün bu amillər isə ortamüddətli dövrdə qlobal iqtisadi artımın davamlılığını məhdudlaşdıran əsas faktorlar kimi çıxış edir.

Son hesabatda ümumilikdə İEÖ qrupunun proqnozlarında hər hansı bir dəyişiklik edilməsə də, proqnozların ayrı-ayrı ölkələrdə dəyişdiyini müşahidə edirik. Son proqnozlara görə İEÖ qrupunda iqtisadi artımın 2026-cı ildə 1.8%, 2027-ci ildə isə 1.7% səviyyəsində olacağı gözlənilir.

ABŞ-də iqtisadi artımın 2026-cı ildə 2.3%, 2027-ci ildə isə 2.1% olacağı proqnoz edilir. Bu da ötən proqnozlarla müqayisədə cari il üzrə 0.1 f.b. aşağı, növbəti il üzrə isə 0.1 f.b. yuxarıdır. Ticarət maneələrinin iqtisadi aktivliyə təsirləri davam etsə belə, cari ildəki artım həyata keçirilən fiskal siyasət və 2025-ci ildəki monetar yumşalmanın təsirləri ilə dəstəklənir.

Avrozona iqtisadiyyatının 2026-cı ildə 1.1%, 2027-ci ildə isə 1.2% artacağı proqnoz edilir. Bu da 2025-ci ildəki 1.4%-lik artımdan aşağıdır. Proqnozlar həm cari, həm də növbəti il üzrə 0.2 f.b. aşağı salınmışdır. Son baş verən münaqişələr fonunda enerji qiymətlərinin yüksəlməsi, istehsal proseslərinin çətinləşməsi və avronun real olaraq bahalaşması artım perspektivlərini azaldır.

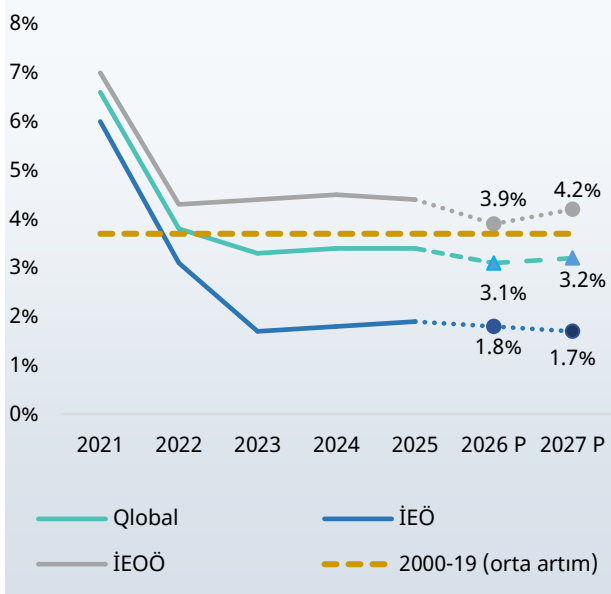
Yaponiyada iqtisadi artımın 2026-cı ildə 0.7%, 2027-ci ildə isə 0.6% olacağı gözlənilir ki, bu da ötən hesabatdakı proqnoz ilə eynidir. Ümumilikdə, artım gözləntiləri ötən illə müqayisədə olduqca aşağıdır. Artımı dəstəkləyən əsas amillərə yeni hökumət tərəfindən elan edilən fiskal təşviq paketi və güclü daxili tələb aiddir.

Birləşmiş Krallıqda da iqtisadi artımın 2025-ci illə müqayisədə zəif olaraq qalacağı proqnozlaşdırılır. İqtisadi artımın 2026-cı ildə 0.8%, 2027-ci ildə isə 1.3% olacağı gözlənilir. Bu da ötən proqnozlarla müqayisədə cari il üzrə 0.5 f.b., növbəti il üzrə isə 0.2 f.b. aşağıdır.

Yaxın Şərqdə davam edən münaqişə İEÖ qrupunun iqtisadi artımına kapital axınları, pul köçürmələri və enerji asılılığı kimi kanallar vasitəsilə təsir göstərməkdədir. Ümumi qiymətləndirmələr göstərir ki, bu təsirin xalis effekti inkişaf etmiş iqtisadiyyatlarla müqayisədə inkişaf etməkdə olan bazarlar üçün daha əhəmiyyətlidir. İEÖ üzrə iqtisadi artım proqnozlarının 2026-cı ildə 3.9%, 2027-ci ildə isə 4.2% olacağı gözlənilir. Yanvar hesabatı ilə müqayisədə proqnozlar cari il üzrə 0.3 f.b. azaldılmış, növbəti il üzrə isə 0.1 f.b. artırılmışdır.

Qrafik 48. Qlobal iqtisadi artım proqnozları

Mənbə: BVF-nin Qlobal İqtisadi İcmal hesabatı



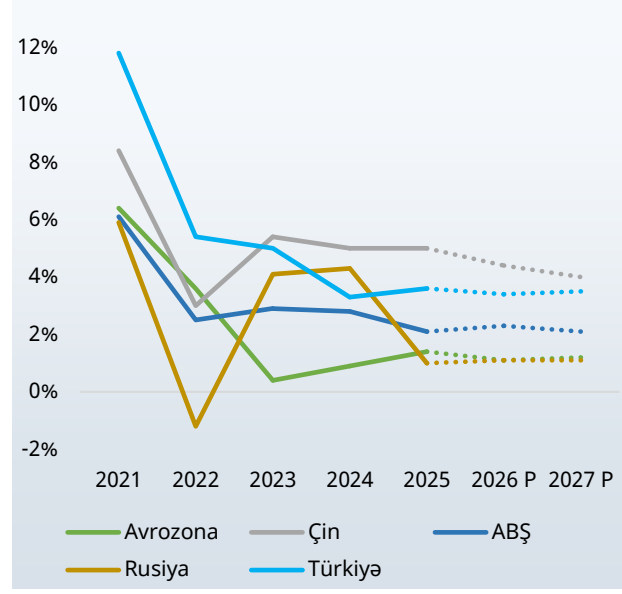
2026-cı ildə Çində iqtisadi artımın 4.4%, 2027-ci ildə isə 4% olacağı gözlənilir. Yanvar hesabatı ilə müqayisədə proqnozlar cari il üzrə 0.1 f.b. azaldılmış, növbəti il üzrə isə dəyişməz olaraq saxlanmışdır. Cari il üzrə iqtisadi artım ABŞ tərəfindən Çin mənşəli məhsullara tətbiq edilən effektiv tarif dərəcələrinin azalması ilə dəstəklənir. Eyni zamanda, həyata keçirilən stimullaşdırıcı siyasət tədbirləri Yaxın Şərq münaqişəsinin yaratdığı mənfi şokun təsirlərini qismən neytrallaşdırır.

Rusiyada növbəti iki ildə əmtəə qiymətlərinin yüksəlməsi fonunda iqtisadi artımın 2025-ci ildəki artım tempini cüzi üstələyəcəyi gözlənilir. 2026 və 2027-ci illər üzrə artım proqnozu 1.1% səviyyəsində müəyyən edilmişdir. Yanvar hesabatı ilə müqayisədə proqnozlar cari il üzrə 0.3 f.b., növbəti il üzrə isə 0.1 f.b. artırılmışdır.

Türkiyənin iqtisadi artım proqnozu üzrə gözləntilər aşağı istiqamətdə dəyişmişdir. Belə ki, neft və qaz qiymətlərinin yüksəlməsi iqtisadi aktivliyə məhdudlaşdırıcı təsir göstərməkdədir. İqtisadi artımın 2026-cı ildə 3.4%, 2027-ci ildə isə 3.5% olacağı gözlənilir. Yanvar hesabatı ilə müqayisədə proqnozlar cari il üzrə 0.8 f.b., növbəti il üzrə isə 0.6 f.b. azaldılmışdır.

Qrafik 49. Bəzi ölkələr üzrə artım proqnozları

Mənbə: BVF-nin Qlobal İqtisadi İcmal hesabatı

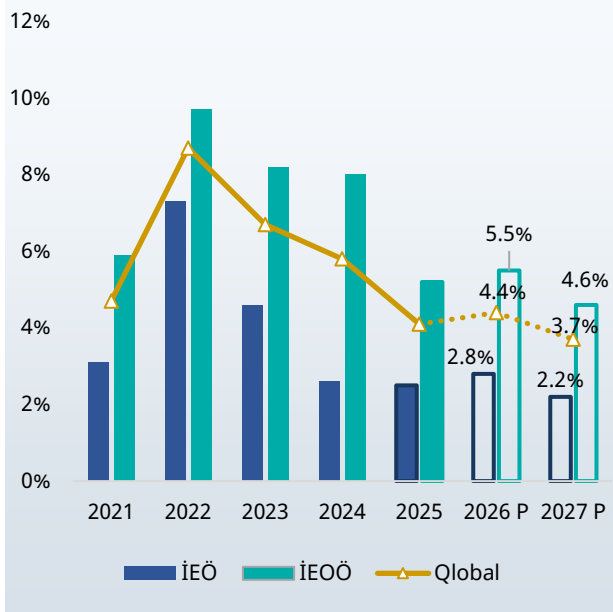


BVF-nin yenilənmiş aprel hesabatında qlobal inflyasiya proqnozunun trayektoriyası əhəmiyyətli dəyişmişdir. Belə ki, yanvar hesabatı ilə müqayisədə inflyasiyanın azalma tempinin dayandığı görünür. Geosiyasi münaqişələrin yaratdığı təklif şokları gübrələr, kimyəvi maddələr, qida məhsulları, nəqliyyat və istilik də daxil olmaqla bütün enerji tələb edən əmtəə və xidmətlərin qiymətini artırır. Bu da qlobal inflyasiyaya artım təzyiqləri yaradır. Qlobal inflyasiyanın 2025-ci ildəki 4.1% ilə müqayisədə 2026-cı ildə 4.4%-ə qalxacağı, 2027-ci ildə isə yenidən azalaraq 3.7%-ə enəcəyi proqnozlaşdırılır.

Ümumilikdə, 2026 və 2027-ci illərdə həm İEÖ-də, həm də İEOÖ-də inflyasiya proqnozu artım istiqamətində dəyişmişdir. Müvafiq olaraq İEÖ-də inflyasiyanın 2.8% və 2.2% səviyyəsində qalacağı, İEOÖ-də isə 5.5% və 4.6% olacağı gözlənilir. Cari il üzrə proqnozlar İEÖ-də 0.6 f.b., İEOÖ-də isə 0.7 f.b. artırılmışdır.

Qrafik 50. Qlobal inflyasiya proqnozları

Mənbə: BVF-nin Qlobal İqtisadi İcmal hesabatı

**4.1.2 Qlobal risklər**

BVF-nin 2026-cı ilin aprel ayı üzrə "Qlobal İqtisadi İcmal" hesabatına əsasən, qlobal iqtisadiyyat Yaxın Şərqdə artan münaqişə fonunda yenidən ciddi risklərlə üzləşmişdir. Bu münaqişə əmtəə bazarları, inflyasiya gözləntiləri və maliyyə şəraiti vasitəsilə qlobal iqtisadiyata mənfi təsir göstərir.

Geosiyasi münaqişənin dərinləşməsi müasir dövrün ən böyük enerji böhranına səbəb ola bilər. Bu isə enerji qiymətlərinin artmasına, inflyasiyanın yüksəlməsinə və iqtisadi artımın zəifləməsinə gətirib çıxara bilər.

Ticarətlə bağlı gərginliklər yenidən şiddətlənə və yeni tarif qaydalarının tətbiqi qlobal iqtisadi fəaliyyətə mənfi təsir göstərə bilər.

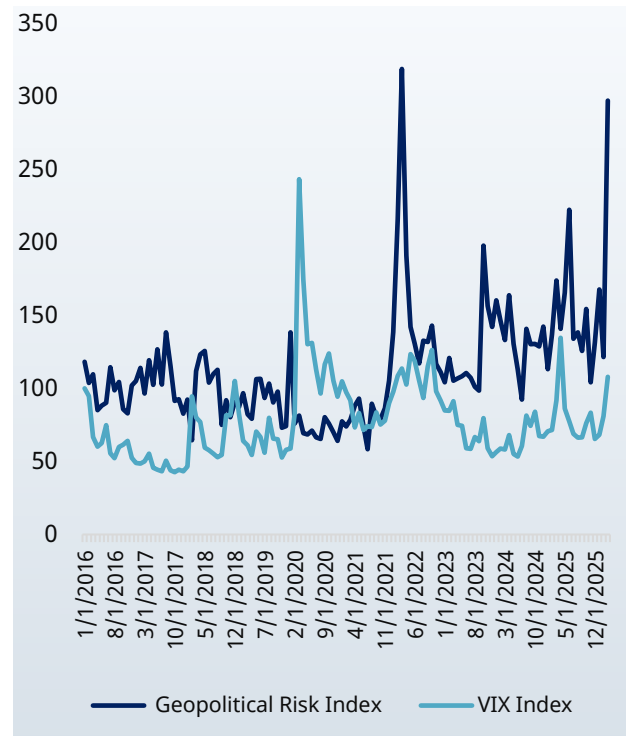
Süni intellekt ilə bağlı mənfi gözləntilərinin və ya daha intensiv rəqabət fonunda mümkün marjlarla bağlı gözləntilərin azalması bu istiqamətdə investisiyaların azalmasına və maliyyə bazarlarında korreksiyalara səbəb ola bilər.

Artan büdcə kəsirləri və dövlət borcunun yüksəlməsi zəifləmiş fiskal buferlər fonunda uzunmüddətli faiz dərəcələrinə və maliyyə şəraitinə təzyiq göstərə bilər.

İnstitusional mühitin zəifləməsi, o cümlədən mərkəzi bankların müstəqilliyinin və pul siyasətinin etibarlılığının azalması inflyasiya gözləntilərinin daha da yüksəlməsinə səbəb ola bilər.

Qrafik 51. Qlobal geosiyasi risk və VIX⁹ indeksi (Yan 2016 = 100), illik dəyişmə, %

Mənbə: BVF, Qlobal İqtisadi İcmal, aprel 2026



Bununla belə, süni intellektlə bağlı investisiyaların artması və məhsuldarlığın yüksəlməsi iqtisadi aktivliyi dəstəkləyə bilər. Eyni zamanda, struktur islahatların gücləndirilməsi və ticarət gərginliklərinin azalması qlobal iqtisadi artım üçün əlavə dəstək yarada bilər.

⁹ VIX indeksi (Çikaqo birjası opsiyonlar üzrə dəyişkənlik indeksi) ABŞ səhm opsiyonları bazarında gözlənilən dəyişkənliyi ölçür.

4.2 AZƏRBAYCAN ÜZRƏ MAKROİQTİSADI PERSPEKTİVLƏR

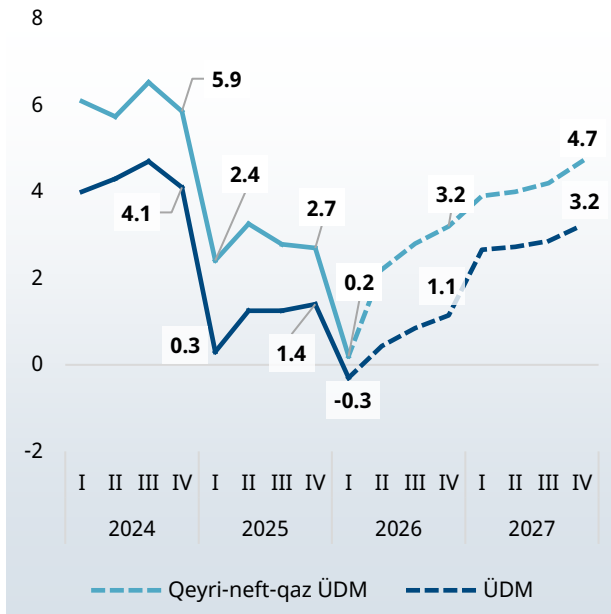
Mərkəzi Bankın 2026-cı ilin may proqnozlarına əsasən ortamüddətli dövrdə illik inflyasiyanın hədəf diapazonu daxilində qalacağı gözlənilir. Eyni zamanda, iqtisadi artımın perspektivləri ilə bağlı gözləntilər ümumilikdə nikbindir.

4.2.1 İqtisadi artım proqnozu

2026-cı ilə iqtisadi artımla bağlı proqnozlar aşağı reviziya olunsada ümumilikdə nikbindir. Mərkəzi Bankın 2026-cı ilin may proqnozlarına əsasən cari ildə real ifadədə iqtisadi artım tempinin ümumi ÜDM üzrə 1.1%, qeyri-neft-qaz ÜDM üzrə isə 3.2% olacağı gözlənilir. Proqnozlara görə 2026-cı ildə ümumi ÜDM-in artımına neft-qaz sektoru azaldıcı, qeyri-neft-qaz sektoru isə artırıcı təsir edəcəkdir. Cari ildə qeyri-neft-qaz sektorunda artımın əsas drayverləri ev təsərrüfatlarının son istehlak xərcləri və mal və xidmətlərin xalis ixracı olacağı gözlənilir.

Qrafik 52. ÜDM və qeyri-neft-qaz ÜDM-in real artım tempinə dair proqnozu, ö.i.m.d.n., %-lə

Mənbə: DSK və AMB-nin AzİM¹⁰ modeli



2027-ci ildə iqtisadi artım tempinin ümumi və qeyri-neft-qaz sektorları üzrə real

ifadədə müvafiq olaraq 3.2% və 4.7% olacağı proqnozlaşdırılır. Proqnozlara görə 2027-ci ildə ümumi ÜDM-in artımına neft-qaz sektoru neytral, qeyri-neft-qaz sektoru isə artırıcı təsir edəcəkdir. 2027-ci ildə qeyri-neft-qaz sektorunun artımını əsasən ev təsərrüfatlarının son istehlak xərcləri və mal və xidmətlərin xalis ixracının şərtləndirəcəyi gözlənilir.

Qeyd edək ki, neft-qaz sektoru üzrə proqnozlar hökumətin rəsmi proqnozlarına əsaslanır. Belə ki, neft-qaz sektorunda 2026-cı ilə -3.3%, 2027-ci ilə 0% real azalma proqnozlaşdırılır.

2026 və 2027-ci illər üzrə qeyri-neft-qaz sektorunda iqtisadi artım proqnozunun reallaşması, əsasən, daxili və xarici məcmu tələbin dinamikasından asılı olacaq.

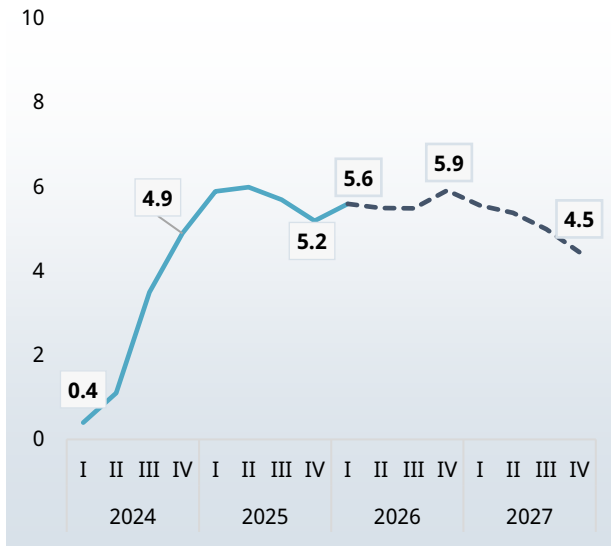
4.2.2 İnflyasiya proqnozu

Mərkəzi Bankın may proqnozlarına əsasən, 2026 və 2027-ci illərdə illik inflyasiyanın hədəf diapazonunda ($4\pm 2\%$) qalacağı və müvafiq olaraq 5.9% və 4.5% olacağı proqnozlaşdırılır. 2026-cı ilin illik inflyasiya proqnozuna ticarət tərəfdaşlarında çəkili inflyasiyanın 2.59 faiz bəndi (f.b.), kənd təsərrüfatı istehsalçıları qiymətlərinin (KİQİ) 2.16 f.b., ev təsərrüfatlarının istehlakının 0.88 f.b. və digər amillərin 1.90 f.b. artırıcı təsir edəcəyi gözlənilir. Dövlət istehlakının və NEM-in isə 2026-cı ilin illik inflyasiya proqnozuna müvafiq olaraq 0.50 f.b. və 1.13 f.b. azaldıcı təsiri gözlənilir.

¹⁰ Azərbaycan iqtisadiyyatının rüblük proqnozlaşdırma modeli (AzİM) nəzəri olaraq kiçik açıq iqtisadiyyata malik yeni Keynes modelidir. Bu model kəşir modeli də adlanır. Belə ki, model trend dəyişmələrini ölçür və kənarlaşmaları izah edir. Dəyişənlər qısa müddətli dövrdə şoklara aktiv şəkildə reaksiya verir və uzunmüddətli dövrdə öz sabit vəziyyətinə yaxınlaşır. AzİM 4 əsas tənlik üzərində qurulub: məcmu tələb, Filips əyrisi, pul siyasəti qaydası və faiz dərəcəsi pariteti. Modelin parametrləri kalibrasiya olunmuşdur və model impuls-cavab təhlili, dekompozisiya analizi və nümunə daxili simulyasiyalar kimi standart ekonometrik testlərdən keçmişdir.

Qrafik 53. İllik inflyasiya üzrə may proqnozu, %-lə

Mənbə: AMB-nin AzİM modeli



Qiymətləndirmələrə görə 2027-ci ildə proqnozlaşdırılan illik inflyasiyaya (4.5%) ticarət tərəfdaşlarında inflyasiya 1.92 f.b., KİQİ 1.87 f.b., ev təsərrüfatlarının istehlakı 1.55 f.b., dövlət istehlakı 0.03 f.b. və digər amillər 0.90 f.b. artırıcı, NEM isə -1.77 f.b. azaldıcı təsir edəcəkdir.

Proqnozların reallaşması həm xarici, həm də daxili mühitdə baş verə biləcək dəyişikliklərdən asılı olacaqdır. Xarici risklərin başlıca mənbəyi tərəfdaş ölkələrdə qiymətlərin artması ehtimalıdır ki, bu da davam edən geosiyasi gərginlik fonunda əmtəə və maliyyə bazarlarında dalğalanmalardan şərtlənə bilər.

Xüsusilə, Yaxın Şərqdə baş verən münaqişə təchizat zəncirlərində maneələr yaradaraq nəqliyyat və sığorta xərclərini artırır, eyni zamanda global enerji bazarlarında qiymət dəyişkənliyini gücləndirir. Bu proseslərin ilin qalan dövründə davam etməsi ticarət tərəfdaşlarında inflyasiyanın dinamikasına əsaslı təsir göstərən amil hesab olunur. Bununla yanaşı, nominal effektiv məzənnənin ucuzlaşması da idxal

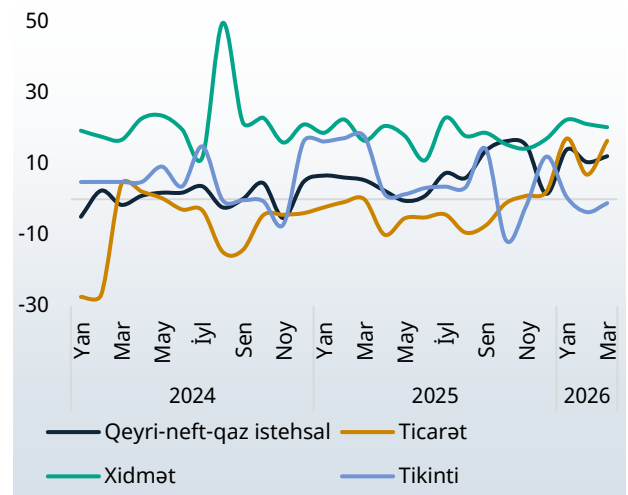
inflyasiyasının daxili qiymətlərə ötürülməsinə təsir edən amil hesab olunur. Digər tərəfdən, iqlim dəyişiklikləri istehsalda mənfi təsir edərək global inflyasiya təzyiqlərini artırmağa bilər. Daxili amillər üzrə əsas risk yerli xərclərin və tələbin artım meyilləri ola bilər.

4.2.3 İnflyasiya gözləntiləri

2026-cı ilin mart ayında inflyasiya gözləntiləri sektorlar üzrə fərqli istiqamətlərdə dəyişmişdir. Mərkəzi Bank tərəfindən həyata keçirilən real sektorun monitorinqi nəticələrinə əsasən qeyri-neft-qaz istehsal, ticarət və xidmət sektorları üzrə gözləntilərdə artım qeydə alınmışdır. Lakin tikinti sektoru üzrə növbəti 3 aylıq dövrdəki qiymət gözləntiləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə əhəmiyyətli azalmışdır.

Qrafik 54. Real sektorun monitorinqi sahələri üzrə gələcək 3 aya qiymət gözləntiləri¹¹

Mənbə: Müəssisələr arasında aparılmış sorğular



Mart ayında qeyri-neft-qaz istehsal sektorunda qiymət gözləntiləri indeksi 12.09 (ö.i.m.d. 5.36), ticarətdə 16.43 (ö.i.m.d. -0.01), tikintidə -1.11 (ö.i.m.d. 17.70), xidmət sektorunda isə 20.25 (ö.i.m.d. 16.45) olmuşdur.

¹¹ Qrafikdəki indeks faiz ifadəsində müsbət cavablarla mənfi cavabların çəkisinin fərqi kimi hesablanır. Bu indeks [-100,+100] arasında dəyişməklə növbəti 3 ay üçün qiymət gözləntilərinin meylini ifadə edir.

QRAFİK VƏ CƏDVƏLLƏR

| | |
|--|----|
| Qrafik 1. Qlobal qeyri-müəyyənlik indeksləri..... | 8 |
| Qrafik 2. Satınalma Menecerləri İndeksi (istehsal və xidmət sferaları üzrə) | 9 |
| Qrafik 3. İşsizlik səviyyəsi, %-lə..... | 10 |
| Qrafik 4. İllik inflyasiya, %-lə | 11 |
| Qrafik 5. Qlobal əmtəə qiyməti indekslərinin dinamikası (2022 dekabr=100)..... | 12 |
| Qrafik 6. Beynəlxalq daşıma xərcləri, ABŞ dolları/40ft..... | 12 |
| Qrafik 7. Qlobal neft bazarında tələb və təklifin dinamikası, mln. barel (günlük) | 13 |
| Qrafik 8. Brent markalı neft və təbii qazın aylıq qiymət indeksi (yanvar 2023=100) | 13 |
| Qrafik 9. Kənd təsərrüfatı qiymət indeksi (2016=100)..... | 14 |
| Qrafik 10. Dünyanın aparıcı mərkəzi banklarının əsas siyasət faiz dərəcələrinin dinamikası..... | 15 |
| Qrafik 11. 83 mərkəzi bank üzrə əsas siyasət faizinin dəyişimi..... | 15 |
| Qrafik 12. Fond birjalarında meyillər (31 dekabr 2024=100) | 16 |
| Qrafik 13. Dollar indeksi və İEÖ-də 10 illik dövlət istiqrazları üzrə gəlirlilik..... | 16 |
| Qrafik 14. Qlobal maliyyə stressi indeksi..... | 17 |
| Qrafik 15. İEÖ-lərdə xarici portfel investisiyaları və bank vəsaitlərinin ümumi həcmi (trilyon, \$) | 17 |
| Qrafik 16. 2026-cı ilin I rübü üzrə xarici ticarət balansı, mlrd. ABŞ dollar | 19 |
| Qrafik 17. 2026-cı ilin I rübü ərzində xam neftin ixrac olunduğu ölkələr, %-lə..... | 19 |
| Qrafik 18. Qeyri-neft-qaz sektoru üzrə ixrac, mlrd. ABŞ dolları ilə | 20 |
| Qrafik 19. Turizm məqsədi ilə ölkəyə gələn və xaricə gedənlərin sayı, min. nəfərlə | 20 |
| Qrafik 20. Strateji valyuta ehtiyatları, mlrd. ABŞ dolları ilə | 21 |
| Qrafik 21. İstehlak və onun mənbələri, mlrd. manatla | 22 |
| Qrafik 22. İstehlak bazarında satışın ümumi dəyərinin dinamikası, mlrd. manatla | 22 |
| Qrafik 23. Əhalinin nominal gəlirlərinin və əməkhaqqının artım dinamikası, ö.i.m.d.n., %-lə..... | 23 |
| Qrafik 24. İqtisadi artım, ö.i.m.d.n., %-lə | 24 |
| Qrafik 25. Sahələr üzrə Biznes İnam İndeksinin dinamikası | 25 |
| Qrafik 26. İqtisadi fəal əhalinin və muzzla çalışanların sayı, min nəfərlə | 26 |
| Qrafik 27. İllik inflyasiya, %-lə | 27 |
| Qrafik 28. İQİ komponentlərinin töhfəsi, %-lə Mənbə: DSK və AMB-nin hesablamaları | 27 |
| Qrafik 29. İstehlak səbətinə daxil olan mal və xidmətlər üzrə illik inflyasiyanın paylanması | 28 |
| Qrafik 30. İstehsalçı qiymətləri indeksinin illik dəyişimi, %-lə | 28 |
| Qrafik 31. Mənzil bazarında qiymət indeksi, ötən rübə nəzərən, %-lə | 29 |
| Qrafik 32. Faiz dəhlizinin parametrləri, %-lə | 31 |
| Qrafik 33. Uçot dərəcəsi və AZIR indeksinin dinamikası..... | 32 |
| Qrafik 34. Gəlirlilik əyrisi, %-lə | 32 |
| Qrafik 35. AMB-nin daimi imkan alətləri üzrə banklar tərəfindən yerləşdirilən (gəcəlik depozit) və cəlb edilən (gəcəlik əks-repo) məbləğ, mln. manatla | 33 |
| Qrafik 36. AMB-nin dövriyyədə olan qısamüddətli notlarının həcmi və gəlirliliyi | 33 |
| Qrafik 37. Banklararası təminatlı pul bazarında əməliyyatlar, mlrd. manatla | 34 |
| Qrafik 38. Repo bazarının 6-8 günlük seqmenti üzrə əməliyyatlar, mlrd. manatla..... | 34 |
| Qrafik 39. Effektiv məzənnə indeksləri (ötən ilin sonuna nəzərən)..... | 35 |

| | |
|---|----|
| Qrafik 40. Pul bazasının həcmi (sol şkala) və ö.i.m.d.n. dəyişimi..... | 36 |
| Qrafik 41. Pul aqreqatlarının həcmi, mlrd. manat..... | 36 |
| Qrafik 42. Manatla geniş pul kütləsinin tərkibi, mlrd. manat..... | 37 |
| Qrafik 43. Depozitlərin həcmi, mlrd. manat..... | 37 |
| Qrafik 44. Depozitlərin dollarlaşması, %-lə | 37 |
| Qrafik 45. Manatla yeni cəlb olunmuş depozit və əmanətlər üzrə orta çəkili faizlər | 38 |
| Qrafik 46. İqtisadiyyata kredit qoyuluşunda dollarlaşma, %-lə..... | 38 |
| Qrafik 47. Yeni verilmiş kreditlər (bank sektoru) üzrə orta faizlər..... | 38 |
| Qrafik 48. Qlobal iqtisadi artım proqnozları | 41 |
| Qrafik 49. Bəzi ölkələr üzrə artım proqnozları..... | 41 |
| Qrafik 50. Qlobal inflyasiya proqnozları | 42 |
| Qrafik 51. Qlobal geosiyasi risk və VIX indeksi (Yan 2016 = 100), illik dəyişmə, %..... | 42 |
| Qrafik 52. ÜDM və qeyri-neft-qaz ÜDM-in real artım tempinə dair proqnozu, ö.i.m.d.n., %-lə | 43 |
| Qrafik 53. İllik inflyasiya üzrə may proqnozu, %-lə..... | 44 |
| Qrafik 54. Real sektorun monitorinqi sahələri üzrə gələcək 3 aya qiymət gözləntiləri | 44 |
| | |
| Cədvəl 1. İqtisadiyyatın sektorları üzrə iqtisadi artımın dinamikası, ö.i.n., %-lə..... | 25 |

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı

Tel.: (+99412) 493 11 22

Təklif və geridönüşləriniz üçün: mail@cbar.az

<https://www.cbar.az>

Ünvan: AZ1014, Bakı, R. Behbudov küçəsi, 90