

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

2005-cü ilin I yarısının yekunları üzrə pul siyasətinin yerinə yetirilməsi vəziyyəti haqqında

1. Pul siyasətinin yerinə yetirilməsi vəziyyəti

2005-ci ilin I yarısında da Milli Bank makroiqtisadi sabitliyin əsas indikatorlarından biri olan baza inflyasiyanın məqbul səviyyədə saxlanılmasına, tədiyə balansında davamlı tarazlığın və qeyri-neft sektorunun əlverişli beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin qorunmasına, ölkənin sosial-iqtisadi inkişaf proqramlarının dəstəklənməsinə yönəlmiş pul siyasəti yeritmiş və qarşıda qoyulan məqsədlərə nail olmuşdur. Pul 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 16,5%-lik artımı baş vermişdir. Əvvəlki ilə nisbətən sənaye məhsulunun istehsalında 20,1%, kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalında 4,8%, əmtəə dövriyyəsində 12,2%-lik artıma nail olunmuşdur.

Bazar iqtisadiyyatlı ölkə statusu üçün vacib şərt olan **özəl sektorun** iqtisadiyyatdakı rolu da artmaqdadır. 2005-ci ilin I yarısında ÜDM-in təxminən 74%-dən çoxunu, o cümlədən sənaye məhsulunun 65,7%-i, kənd təsərrüfatı məhsulunun 99%-i, əsaslı kapitalla investisiya qoyuluşlarının 91,1%-i, yükdaşımaların 57,3%-i, rabitə xidmətlərinin 73,8%-i qeyri-dövlət bölməsinin payına düşmüşdür.

Respublika Prezidentinin “Azərbaycan Respublikasında antiinflyasiya tədbirlərinin gücləndirilməsi haqqında” 31 may 2005-ci il tarixli Fərmanına uyğun olaraq Milli Bankın hökumətlə birlikdə həyata keçirdiyi antiinflyasiya tədbirləri nəticəsində 2005-ci ilin əvvəllərində müşahidə olunan yüksək qiymət artımları II rübdə səngimiş və deflyasiya ilə əvəz olunmuşdur. Nəticədə 2005-ci ilin iyun ayında ölkədə **inflyasiya** ötən ilin dekabrına nəzərən 4,8%, ötən ilin müvafiq ayına nəzərən isə 13,1% təşkil etmişdir.

İnflyasiya modeli göstərir ki, yarım il ərzində inflyasiyanın **30%-i monetar faktorlarla** bağlı olmuşdur. Monetar faktorların 20%-i *pul kütləsi (artırıcı)*, 10%-i *məzənnə (azaldıcı)* ilə bağlıdır. **Qeyri-monetar amillərin inflyasiyaya təsiri 70%** təşkil etmişdir ki, bunun da 2%-i bazara mal təklifinin artması, 24%-i gözləmələrlə bağlı olmuşdur. Mövsümi amillər qiymətlərə qış aylarında artırıcı (12%), yay aylarında isə azaldıcı (23%) yöndə təsir göstərmişdir. Qazın və suyun bahalaşması inflyasiyaya uyğun olaraq 5% və 4% artırıcı təsir göstərmişdir.

Hamar orta prinsipinə əsaslanaraq hesablanmış **baza inflyasiya** ötən aya nisbətən -0,1%, dekabr ayına nisbətən 3%, ötən ilin müvafiq ayına nisbətən isə 8,4% təşkil etmişdir. Mövsümi tərəddüdlərə və inzibati tənzimlənən qiymətlərin çıxarılması yolu ilə hesablanan baza inflyasiyası isə ötən aya nisbətən 0%, ilin əvvəlinə nisbətən 2%, ötən ilin müvafiq ayına nisbətən 9,9% olmuşdur.

İqtisadiyyatın gələcək inkişafını təmin edən əsas amil kimi əsaslı kapitalla **investisiyanın həcmi** ötən illə müqayisədə 10,3% artaraq 12,8 trln. manat təşkil

etmişdir. Bunun da 72%-ni və ya 9.2 trln. manatını xarici investisiyalar təşkil etmişdir.

Son illər Azərbaycanın **xarici ticarət balansında** müşayiət olunan müsbət meyllər davam etmişdir. Xarici ticarət dövriyyəsi yanvar-may aylarında 2822.3 mln.\$ təşkil etmişdir ki, bunun da 1059 mln. \$ ixracın, 1763.3 mln. \$ isə idxalın payına düşür. 2004-cü ilin yanvar-may ayları ilə müqayisədə xarici ticarət dövriyyəsinin ümumi həcmi 20.4% artmışdır.

Əhalinin sosial vəziyyətinin də yaxşılaşması davam etmişdir. Belə ki, orta aylıq əmək haqqı 561.2 min manata (119.4 \$) çatmış və onun artım tempi 25.9% 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. 2005-ci ilin I yarısında dünya iqtisadiyyatında inkişaf meylləri davam etmişdir.

Qlobal dirçəlişin əsas lokomotivi olan **ABŞ**-da ayrı-ayrı göstəricilər müxtəlif istiqamətlərdə dəyişsə də iqtisadiyyatda əsasən pozitiv meyllər müşahidə olunmuşdur. Sənaye istehsalının həcmi may ayında 0.3%, iyun ayında isə 0.9% artmışdır ki, bu da 2004-cü ilin fevralından bəri ən yüksək göstəricilərdir. Qabaqlayıcı göstəricilər indeksi iyun ayında 0.9% artmışdır ki, bu da 2003-cü ilin dekabrından bu yana maksimum həddir. Miçiqan universiteti tərəfindən hesablanan istehlakçı etimadı indeksi iyul ayında 96-dan 96.5-ə yüksəlmişdir. Nyu-york federal ehtiyat bankı tərəfindən hesablanan işgüzar aktivlik indeksi isə iyulda 10.5-dən 23.9-a yüksəlmişdir. ABŞ-da işsizlik səviyyəsi cari ilin iyun ayında 5% səviyyəsində olmuşdur.

FES-nin açıq bazar üzrə Komitəsi uçot dərəcəsini hesabat dövrü ərzində 4 dəfə dəyişərək 2.25%-dən 3.25%-ə qaldırmışdır. Qeyd edək ki, bazar iştirakçıları uçot dərəcəsinin bundan sonra da artırılacağını proqnozlaşdırırlar.

Hesabat dövründə **avrozonada** da iqtisadi canlanma prosesləri davam etmişdir. Avrozonanın aparıcı ölkəsi olan Almaniyada ZEW institutu tərəfindən hesablanmış işgüzar aktivlik indeksi iyul ayında 19.5-dən 37-yə yüksəlmişdir ki, bu da 2004-cü ilin sentyabrından bəri ən yüksək göstəricidir. Lakin, Avrozonada işsizlik səviyyəsi hələ də nisbətən yüksək olaraq qalır (8-9%). Cari ilin iyun ayı ərzində Almaniyada işsizlik səviyyəsi 11,7% təşkil etmişdir. Bu da regionda ən yüksək göstəricidir.

Avropa Mərkəzi Bankı (AMB) uçot dərəcəsini 2005-ci ilin I yarısında da dəyişməz olaraq 2% səviyyəsində saxlamışdır.

İngiltərədə işsizlik səviyyəsi Avropa Birliyi ölkələrində olduğundan bir qədər aşağıdır (2.7%). Burada dövlət büdcəsinin kəsiri may ayında 5.2 mlrd. funt sterlinqə, iyunda isə 12.3 mlrd. funt sterlinqə çatmışdır. İngiltərə Bankı özünün uçot dərəcəsini hesabat dövrü ərzində dəyişməz olaraq 4.75% səviyyəsində saxlamışdır. Maliyyə bazarlarında isə faiz dərəcələrinin yüksəlməsi davam etmişdir. Belə ki, 1 aylıq LIBOR dərəcəsi ilin əvvəlində 2.4% olmuşdursa, 1 iyul 2005-ci il tarixinə bu rəqəm artıq 3.34% səviyyəsinə yüksəlmişdir.

Yaponiyada deflyasiya prosesləri davam etsə də tədiyyə balansının profisiti artmaqdadır. Burada sənaye məhsulunun həcmi may ayında 2.8% aşağı

düşmüşdür. Ev təsərrüfatlarının xərcləri isə may ayında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 2% azalmışdır. Cari ilin may ayında Yaponiyada işsizlik səviyyəsi 4,7% təşkil etmişdir. Hesabat dövrü ərzində Yaponiyanın Mərkəzi Bankı özünün əsas faiz dərəcəsini dəyişməmiş və 0.01% səviyyəsində saxlamışdır.

Aparıcı ölkələrin iqtisadiyyatında baş verən proseslər onların **valyuta məzənnələrində** və fond indekslərində də öz əksini tapmışdır. Hesabat dövrü ərzində ABŞ dollarının məzənnəsi dünyanın aparıcı valyutalarına nəzərən yüksəlmişdir. Belə ki, 2005-ci ilin I yarısında ABŞ dollarının məzənnəsi avroya nəzərən 12.3%, İsveçrə frankına nəzərən 11.8%, Yapon yeninə nəzərən 7.2%, İngilis funt sterlinginə nəzərən 5.6%, Rus rubluna nəzərən isə 3.2% möhkəmlənmişdir. Qeyd edək ki, avronun dollara nəzərən dəyərdən düşməsinə Fransa və Hollandiyada keçirilən referendumlarda seçicilərin vahid avropa konstitusiyasının qəbul edilməsinə göstərdiyi etimadsızlıq da müəyyən qədər təsir göstərmişdir.

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* 3% azalmış, Tokio Fond Birjasında hərraca çıxarılan 225 ən iri şirkətin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış *Nikkei* *indeksi* isə 0.03% aşağı enmişdir. Avropada da fond indekslərinin kəskin tərəddüdləri baş verməmişdir. Belə ki, Avropanın 100 ən iri şirkətinin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış *FTSE eurotop 100 indeksi* 8.7%, Almaniyada Fond Birjasında hərraca çıxarılan 100 ən iri şirkətin səhmlərinin orta qiyməti-*DAX indeksi* isə 6.2% yüksəlmişdir.

2005-ci ilin I yarısında dünya bazarında Brent markalı **neftin orta qiyməti** 51.3 ABŞ dolları təşkil etmişdir. Bu da 2004-cü ilin I yarısında olduğundan (33.1 \$) 55% çox olmuşdur.

2. Monetar idarəetmənin inkişafı

Pul siyasətinin alətləri. Milli Bank nəzərdə tutduğu pul siyasətini yerinə yetirmək üçün açıq bazar əməliyyatları, kredit hərracları, faiz dərəcələri, habelə məcburi ehtiyat normaları kimi alətlərdən istifadə etmişdir.

2005-cü ilin I yarısında da sterilizasiya məqsədilə açıq bazar əməliyyatlarından istifadə davam etdirilmişdir. Bank sistemində yaranmış izafi likvidliyi neytrallaşdırmaq üçün Milli Bank özünün **qısamüddətli notlarından** istifadə etmişdir. Yarım ilin sonuna dövriyyədə olan notların həcmi 43.6 mlrd. manat olmuşdur.

Hesabat dövründə pulun dəyərinin artması üçün müəyyən signal effektini yaratmaq, bu yolla sərbəst pul vəsaitlərini inflyasiya potensialını daşıyan istehlak sferasından yığım istiqamətlərinə yönəltmək məqsədilə **uçot dərəcəsi** 2 dəfə dəyişdirilmiş və əvvəlcə 7%-dən 7.5%-ə, daha sonra isə 8%-ə qaldırılmışdır.

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

və adekvat pul siyasəti yeritmək üçün yeni kreditləşdirmə alətlərinin tətbiqinin genişləndirilməsini davam etdirmişdir. Belə alətlərə misal olaraq **lombard və overnayt kreditləşməsi** mexanizmlərini göstərmək olar. Dövr ərzində 5,5 mlrd. manat məbləğində 4 lombard və 10 mlrd. manat məbləğində 2 overnayt krediti verilmişdir.

Hesabat dövrü ərzində **məcburi ehtiyat normaları** qısamüddətli depozitlər üzrə 10%, uzunmüddətli depozitlər üzrə isə sıfır səviyyəsində olmuşdur. İyun ayının 1-dən **məcburi ehtiyatların** klassik ortalama prinsipi ilə tənzimlənməsinə tam keçirilməsi banklar tərəfindən likvidliyin daha çevik idarə olunması üçün əlverişli şərait yaratmış, pul multiplikatorunun əhəmiyyətli artımına imkan vermişdir.

Məzənnə. Neftin bir barrelinin dünya qiymətinin 50 ABŞ dollarını ötməsi, xarici investisiyaların yüksək tempə artması və neft gəlirlərinin geniş istifadəsi şəraitində xarici valyutanın təklifi manatın təklifini xeyli üstələmişdir. Bu şəraitdə Milli Bank iqtisadiyyatın, xüsusi olaraq qeyri-neft sektorunun əhəmiyyətli ehtiyatla beynəlxalq rəqabət qabiliyyətliliyinin təmin olunduğunu nəzərə alaraq inflyasiya ilə mübarizəni gücləndirmək üçün manatın məzənnəsinin möhkəmlənməsinə müqavimətin yumşaldılması siyasətini həyata keçirmişdir. Nəticədə 2005-cü ilin I yarısında manatın ABŞ dollarına qarşı rəsmi məzənnəsi 196 manat, yəni 4% güclənərək dövrün sonuna 4707 manat təşkil etmişdir.

2005-ci ilin yanvar-iyun aylarında manatın əsas ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına nisbətən **nominal effektiv məzənnəsi** ümumi ticarət çəkili 8.9%, idxal çəkili 6.7%, ixrac çəkili isə 10.9% möhkəmlənmişdir. Nəticədə bu ilin I yarısında məzənnənin dəyişməsi inflyasiyaya azaldıcı təsir göstərmişdir. İnflyasiya üzrə ekonometrik model göstərir ki, manatın nominal effektiv məzənnəsinin 1% möhkəmlənməsi müəyyən zaman laqından sonra inflyasiyanı 0.6-0.7% azaldır. Bu baxımdan gələcək aylarda məzənnənin inflyasiyaya azaldıcı təsirinin daha da güclənəcəyi gözlənilir.

Manatın nominal məzənnəsinin mövcud dinamikası eyni zamanda real effektiv məzənnə indekslərinin xarici və daxili tarazlıq üçün tələb olunan səviyyəyə yaxınlaşmaq istiqamətində dəyişməsinə təmin etmişdir. Manatın **real effektiv məzənnəsi** 2005-ci ilin I yarısında ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 11%, idxal çəkili 7.9%, ixrac çəkili isə 13.7% artmışdır. Real effektiv məzənnə ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 9.4%, idxal çəkili 7.3%, ixrac çəkili 11.1% yüksəlmişdir. **Qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnə** 2005-ci ilin yanvar-iyununda ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 7.2%, idxal çəkili 8.4%, ixrac çəkili 4.2% artmışdır. Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnə müvafiq olaraq 7.3%, 8.3% və 2.7% möhkəmlənmişdir.

Milli Bank valyuta bazarında tələb və təklifi tənzimləmək yolu ilə manatın məzənnəsinə təsir etmişdir. Hesabat dövrü ərzində Milli Bankın **valyuta bazarına müdaxiləsi** alışyönlü olsa da (36.9 mln. \$) ötən ilə nisbətən 51% azalmışdır. Milli Bankın valyuta bazarında alışyönlü iştirakının əvvəlki ilə nəzərən azalması pul kütləsinin ekspansiv artımına da əhəmiyyətli məhdudlaşdırıcı təsir göstərmişdir. Onu da qeyd edək ki, bu il valyuta müdaxilələri tarazlaşdırılmış qaydada

aparılmışdır. Əvvəlki illərdə isə iri həcmli müdaxilələr adətən rübün sonuna təsadüf edirdi ki, bu da pul kütləsinin kəskin artmasına səbəb olurdu.

Milli Bankın sərəncamında olan **valyuta ehtiyatlarının** həcmi 2005-cü ilin I yarısının sonuna ilin əvvəli ilə müqayisədə (876,86 mln. ABŞ dolları) 12,73% artaraq 988.46 mln.ABŞ dolları təşkil etmişdir. Dövr ərzində BVF-nin kreditləri üzrə əsas borcun qaytarılmasına və faiz borclarının ödənilməsinə 26,77 milyon ABŞ dolları həcmində vəsait sərf olunmuşdur. Beləliklə, nisbi artım 138,37 mln. ABŞ dollarından çox olmuşdur. Ehtiyatlardakı artım əsasən qeyri-emission kanallar hesabına baş vermişdir.

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

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

Ümumi iqtisadi problemlərin tədqiqi çərçivəsində *dörd sektorlu proqnoz makroiqtisadi modelinin (maliyyə proqramlaşdırılması) yaradılmasına* başlanmışdır. Bu məqsədlə real, monetar, fiskal və xarici sektorlar üzrə geniş informasiya bazasına malik analitik sistemlərin inteqrasiyası üzrə metodoloji işlər görülmüşdür. İnformasiya bazası (milli hesablar sistemi) yaradılmış və bu sahədə dünya təcrübəsi öyrənilmişdir. Hazırda iqtisadiyyatın sektorları üzrə qarşılıqlı resurs axınlarının əlaqələndirilməsi və qiymətləndirilməsi, ümumi makrosxemin yaradılması və lokal ekonometrik modellərin bu makrosxemə inteqrasiyası, 2006-2009-cu illər üçün maliyyə proqramının nümunəvi tərtibi, 2006-2009-cu illər üçün hədəflənmiş iqtisadi artım və sabitlik parametrlərinə uyğun makroiqtisadi ssenarilərin işlənməsi istiqamətlərində işlər aparılır.

Eyni zamanda *maliyyə böhranları üzrə erkən xəbərdarlıq sistemlərinin Azərbaycana tətbiqi məsələlərinə* dair tədqiqatın işlənməsinə başlanmışdır. Araşdırmanın ilkin gedişində mövzunun başlıca konturları müəyyən edilmiş, mövzu ilə bağlı əsas anlayışların mahiyyəti açıqlanmışdır. O cümlədən burada maliyyə böhranlarının mahiyyəti, xarakteri, böhrana səbəb olan amillər, böhranın tipləri və bu problemləri aradan qaldırmaq üçün müvafiq xəbərdarlıq sistemlərinin mahiyyəti tədqiq olunmuşdur. İkinci mərhələdə mövzunun Azərbaycan iqtisadiyyatı ilə əlaqədar aspektləri araşdırılır.

Monetar sferada tədqiqatların aparılması çərçivəsində *maliyyə bazarlarının inkişafı şəraitində pul aqreqatlarının strukturunun təkmilləşməsi məsələlərinə* dair tədqiqat aparılmışdır. Tədqiqat işində pul aqreqatlarının strukturunun müəyyən olunmasının nəzəri əsasları, Beynəlxalq Valyuta Fondunun Monetar və Maliyyə Statistika Məcmuəsində (MMSF) geniş pul kütləsi ilə bağlı məsələlər, qabaqcıl ölkələrin pul aqreqatlarının tətbiqi üzrə təcrübəsi, keçid dövrünü yaşayan ölkələrin pul aqreqatlarının tətbiqi üzrə təcrübəsi, Azərbaycanda pul aqreqatlarının strukturunun təhlili və təkmilləşdirilməsi istiqamətləri kimi məsələlər öz əksini tapmışdır. Yekun olaraq nəticələr çıxarılmış və təkliflər verilmişdir.

Məzənnə rejiminin seçilməsi meyarlarının tədqiqinə də başlanılmışdır. Bu sahədə ilkin olaraq informasiya bazası toplanılmış, tədqiqat üzrə plan tərtib

edilərək məzənnə rejimlərinin təsnifatı verilmişdir. Məzənnə rejimlərinin seçim kriteriyaları, bu kriteriyalara əsasən seçim zamanı vacib olan müvafiq şərtlər qeyd edilmiş, bu sahədə dünyanın inkişaf etmiş, inkişaf etməkdə olan, keçid iqtisadiyyatlı ölkələrinin təcrübəsi öyrənilmiş, Azərbaycanda məzənnə seçimi sahəsində mövcud vəziyyət qiymətləndirilmişdir. Hal-hazırda nəticə və təkliflər üzərində işlənir.

Monetar inkişaf modellərinin təkmilləşdirilməsi də diqqət mərkəzində saxlanılmışdır. İnflyasiya modeli, pul bazarının tarazlıq modeli, manatın mübadilə məzənnəsinin ekonometrik modeli, real sektorunun ekonometrik modeli və valyuta risklərinin qiymətləndirilməsi üzrə ekonometrik model monetar siyasətin praktiki tətbiqində istifadə olunmaqda davam etmişdir.

Monetar siyasətin təkmilləşdirilməsi çərçivəsində *Azərbaycanda xalis inflyasiyanın nəzəri və metodoloji əsaslarının təkmilləşdirilməsi* məsələləri araşdırılmışdır. Belə ki, xalis inflyasiyanın nəzəri-metodoloji əsasları araşdırılmış, müxtəlif metodlar üzrə xalis inflyasiya hesablanmış, əldə edilmiş nəticələrin müəyyən meyarlar əsasında müqayisəsi aparılmışdır. Tədqiqatın yekunu kimi praktiki təkliflər və tövsiyələr irəli sürülmüşdür.

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. 2005-ci ilin I yarısında iqtisadi artımın daha da sürətlənməsi və antiinflyasiya tədbirlərinin gücləndirilməsi şəraitində pul tələbinə uyğun olaraq pul təklifinin artımı yeni keyfiyyət xüsusiyyətləri kəsb etməyə başlamışdır. Belə ki, ötən ildən fərqli olaraq 2005-ci ilin I yarısında manatla geniş pul kütləsi Milli Bank tərəfindən pul bazasının çoxaldılmasından daha çox pulun multiplikasiyası prosesinin güclənməsi hesabına artmışdır. Milli Bankın valyuta bazarına müdaxiləsinin minimallaşması və

xəzinədən manatın demək olar ki, çıxmaması səbəbindən emissiya kanallarının sabit qalması bankları manata tələbatlarını ödəmək üçün müxbir hesablarındakı izafi vəsaitləri daha yüksək sürətlə istifadə etməyə sövq etmişdir.

2005-ci ilin iyun ayının sonuna **manatla pul bazası** ilin əvvəli ilə müqayisədə 4.8%, ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə isə 21.5% artmış və 3354.8 mlrd. manat təşkil etmişdir.

01.07.05 tarixinə **geniş mənada manatla pul kütləsi (M-2)** 01.07.04 tarixi ilə müqayisədə 34.1% artaraq 3851.3 mlrd. manat təşkil etmişdir. İlin əvvəlinə nəzərən isə pul kütləsi 12.7% artmışdır.

Pul kütləsinin strukturunda müsbət keyfiyyət dəyişiklikləri davam etmişdir. Manatla pul kütləsinin strukturunda nağd pulun xüsusi çəkisi ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 0.7 faiz bəndi azalmışdır. Bu onunla bağlıdır ki, nağd pul kütləsi 32.8% artdığı halda, qeyri-nağd pul kütləsi 37.3% 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.

Bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətini xarakterizə edən göstəricilərin də yaxşılaşması müşahidə edilmişdir. Belə ki, **pul multiplikatoru** (manatla geniş pul kütləsinin manatla pul bazasına nisbəti) ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 10.6% artmış və son 6 ildə ən yüksək səviyyəyə çatmışdır.

Hesabat dövründə **dollarlaşma** səviyyəsi azalmışdır. Belə ki, ilin əvvəli ilə müqayisədə xarici valyuta ilə əmanət və depozitlərin cəmi əmanətlərdə xüsusi çəkisi 0.4 faiz bəndi azalmışdır.

Depozit bazarı. 2005-ci ilin I yarısında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə əmanət və depozitlərin həcmi 56.3% artaraq 5766.4 mlrd. manata çatmışdır. O cümlədən **hüquqi şəxslərin depozitləri** 71.3% atrataq 3613.9 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Fiziki şəxslərin əmanətlərinin artım tempi də yüksək olmuşdur. Belə ki, fiziki şəxslərin əmanətləri 36.3% artmış və 2152.5 mlrd. manat təşkil etmişdir. Hesabat dövrünün sonuna banklar tərəfindən cəlb olunmuş əmanətlərin 51.6%-i özəl bankların payına düşmüşdür.

Fiziki şəxslərin qısamüddətli əmanətləri (xarici valyutada olan depozitlər də daxil olmaqla) 31.3%, uzunmüddətli əmanətləri isə 41.3% artmışdır. Bu əhalinin bank sistemində inamının daha da artdığını göstərir.

Qeyd edək ki, rezidentlərlə yanaşı **qeyri-rezident fiziki şəxslər** tərəfindən də əmanət qoyuluşları yüksək tempə artmaqdadır. Belə ki, 1 iyul 2005-ci il tarixinə ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə qeyri-rezident fiziki şəxslərin əmanətləri 55.2% artmışdır.

Qeyd edək ki, əmanətlərin valyutalar üzrə strukturunun təhlili iqtisadi subyektlərin manata olan inamının artdığını göstərir. Belə ki, ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə əhalinin xarici valyuta ilə əmanətləri 32.4% artdığı halda, **manatla əmanətlər** 83.7% artmışdır. Bu amil pul kütləsinin strukturunu yaxşılaşdırmaqla manatın iqtisadi dövriyyədə rolunun daha da möhkəmlənməsinə əlverişli zəmin yaradır.

Son bir ildə depozitlər üzrə faiz dərəcələri demək olar ki, sabit qalmışdır. Belə ki, manatla depozitlər üzrə orta faiz dərəcəsi 2005-ci ilin iyun ayında ötən ilin müvafiq ayındakı 6.75%-dən 7.52%-ə qalxmış, xarici valyuta ilə depozitlər üzrə orta faiz dərəcəsi isə 10.45%-dən 9.99%-ə enmişdir.

Kredit qoyuluşları. 2005-ci ilin I yarısının sonuna görə ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə kredit qoyuluşlarının həcmi 41.8% artaraq 5341.5 mlrd. manat təşkil etmişdir. İlin əvvəlinə nəzərən kredit qoyuluşlarının **xalis artımı** 394.2 mlrd. manat (8%) təşkil etmişdir.

Kredit qoyuluşlarının ÜDM-də xüsusi çəkisi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 2.5% bəndi yüksəlmişdir.

Yeni verilmiş kreditlərin həcmi 2005-ci ilin yanvar-iyun ayı ərzində ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 35,1% artmışdır.

Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən kredit qoyuluşları sənayeyə 63.4%, inşaat və əmlaka 67.1%, kənd təsərrüfatına 94.6%, nəqliyyat və rabitəyə 15% və fiziki şəxslərə 69.2% artmışdır.

Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən qısamüddətli kredit qoyuluşları 22.6%, **uzunmüddətli kredit qoyuluşları** isə 92.1% artmışdır. Kredit qoyuluşlarında uzunmüddətli kreditlərin xüsusi çəkisi ötən ilin I yarısındakı 27.6%-dən bu ilin müvafiq dövrünün yekunu üzrə 32.6%-ə yüksəlmişdir.

Kredit qoyuluşlarının 97.2%-i bankların, 2.8%-i isə qeyri-bank kredit təşkilatlarının payına düşür. Banklar tərəfindən verilmiş kreditlərin strukturunda **özəl bankların payı** 53%-ə çatmışdır.

Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən dövlət sektoruna verilmiş kreditlər 9% artdığı halda, özəl sektora verilmiş kreditlər 49.5% artmış və **kredit qoyuluşlarında özəl sektorun payı** 85.3%-ə yüksəlmişdir.

Manatla kredit qoyuluşları son bir ildə 64.6%, xarici valyuta ilə kredit qoyuluşları isə 30.5% artmışdır. Dövrün sonuna kredit qoyuluşlarının 61.6%-ni xarici valyuta ilə verilmiş kreditlər təşkil etmişdir ki, bu da ötən ilin müvafiq dövründə olduğundan 5.3% azdır.

Son 1 ildə kreditlər üzrə orta nominal **faiz dərəcələrində** əhəmiyyətli dəyişiklik baş verməmişdir. Belə ki, 2005-ci ilin iyun ayında manatla kreditlər üzrə faiz dərəcəsi 16.3% təşkil etmişdir ki, bu da ötən ilin müvafiq ayında (14.3) olduğundan 2% çoxdur. Lakin, son 12 ayda inflyasiya səviyyəsini nəzərə alaraq real faiz dərəcəsinin azaldığını müəyyən etmək olar. Xarici valyuta ilə kreditlər üzrə orta faiz dərəcəsi isə iyun ayında 18.3% təşkil etmişdir ki, bu da ötən ilin müvafiq dövründə olduğundan 0.9% aşağıdır.

Dövlət qısamüddətli istiqrazlar bazarı. 2005-ci ilin I yarımilliyində Dövlət Qısamüddətli İstiqrazları (DQİ) bazarında əməliyyatlar bərpa olunmuşdur. Dövr ərzində Maliyyə Nazirliyi tərəfindən DQİ-lərin yerləşdirilməsi üzrə 3 hərrac keçirilmişdir. Emissiyanın ümumi həcmi 55 mlrd. man., yerləşdirilmiş DQİ-lərin həcmi isə 37,99 mlrd. man. təşkil etmişdir. Orta ölçülmüş gəlirlilik ilk hərracda olduğu 10,53% səviyyəsindən ikinci hərrac zamanı 10,96% səviyyəsinə yüksəlmişdir.

Valyuta bazarı. Valyuta bazarının həcmi 2005-ci ilin I yarısında ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 38.1% artaraq 4,2 mlrd. ABŞ dollarına çatmışdır.

Valyuta əməliyyatlarının 87.2%-i ABŞ dolları ilə, 7.27%-i Avro ilə, 4.43%-i Rusiya rublu ilə və 1.07%-i digər valyutalarla aparılmışdır. Dövr ərzində də valyuta bazarı özünü tənzimləmə rejimində işləmiş və heç bir gərginlik müşahidə olunmamışdır.

Beləliklə 2005-ci ilin I yarısında da ölkədə makroiqtisadi və monetar situasiya ümumən əlverişli olmuş, iqtisadi artım proseslərində müsbət keyfiyyət dəyişiklikləri davam etmişdir.