AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ
MƏRKƏZİ BANKI

№2(14)
2013

PUL SİYASƏTİ İCMALI

II Rüb

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ
MƏRKƏZİ BANKI

İcmalın əsas məqsədi Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının (AMB) cari makroiqtisadi durum barəsində təhlillərini və gözləntilərini əks etdirməkdir. İctimaiyyətə açıq olan bu icmalın digər məqsədi AMB tərəfindən həyata keçirilən siyasətin iqtisadiyyata mümkün təsirlərini müntəzəm olaraq geniş oxucu kütləsinə çatdırmaqdır. İcmal rüblük olaraq ildə dörd dəfə ictimaiyyətə açıqlanır.

№ 2(14)
2013

PUL SİYASƏTİ İCMALI

II Rüb

MÜNDƏRİCAT

Xülasə 4

I. Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat 5

1.1. Qlobal iqtisadi meyillər 5

Haşiyə 1. "Qaya" nefti: növbəti qlobal enerji inqilabı 7

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər 9

1.2.1. Xarici sektor 9

Haşiyə 2. BXİ-lərin cəlbetmə, potensial və töhfə indeksləri 11

1.2.2. Məcmu tələb 12

1.2.3. Məcmu təklif 14

1.2.4. İnflyasiya prosesləri 15

1.2.5. Məşğulluq 18

II. Pul və məzənnə siyasəti 19

2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi 19

Haşiyə 3. Valyuta müdaxiləsi və xarici ticarət disbalansları 20

2.2. Pul siyasəti alətləri 21

Haşiyə 4. Qeyri-ənənəvi pul siyasəti – son dövrlərin təcrübəsi və perspektivlər 22

2.3. Pul təklifi 23

Haşiyə 5. Fiskal konsolidasiyanın pul siyasətinə təsiri 25

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər 26

Abreviatura

AMB	–	Azərbaycan Mərkəzi Bankı
BƏT	–	Beynəlxalq Əmək Təşkilatı
BVF	–	Beynəlxalq Valyuta Fondu
BXİ	–	Birbaşa Xarici İnvestisiyalar
DSK	–	Dövlət Statistika Komitəsi
İEOÖ	–	İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr
İEÖ	–	İnkişaf Etmiş Ölkələr
İƏİT	–	İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı
İQİ	–	İstehlak Qiymətləri İndeksi
KİQİ	–	Kənd Təsərrüfatı Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri
KOS	–	Kiçik və Orta Sahibkarlıq
NEM	–	Nominal Effektiv Məzənnə
MBK	–	Məcmu Buraxılış Kəsiri
OPEC	–	Organization of the Petroleum Exporting Countries (Neft İxrac Edən Ölkələrin Təşkilatı)
REM	–	Real Effektiv Məzənnə
RSM	–	Real Sektorun Monitorinqi
SİQİ	–	Sənaye Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi
SKMF	–	Sahibkarlığa Kömək Milli Fondu
ÜDM	–	Ümumi Daxili Məhsul
ÜTT	–	Ümumdünya Ticarət Təşkilatı

XÜLASƏ

2013-cü ilin I yarımilliyində Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı öz fəaliyyətini ölkədə makroiqtisadi sabitliyin davam etməsi və iqtisadiyyatın şaxələnməsi şəraitində həyata keçirmişdir.

Cari ilin birinci yarısında ölkədə iqtisadi artım davam etmiş, xarici iqtisadi mövqe əlverişli olmuşdur. Qeyri-neft sektorunun artım dinamikası daha da sürətlənmişdir. Dövlətin sosial-iqtisadi inkişafa və infrastruktura göstərdiyi aktiv dəstək iqtisadi artıma mühüm töhfə vermişdir. Dövr ərzində ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarının artımı davam etmiş və kifayətlilik üzrə beynəlxalq normaları əhəmiyyətli üstələmişdir.

2013-cü ilin I yarısında Mərkəzi Bank fəaliyyətini inflyasiyanın aşağı təkrəqəmli səviyyədə saxlanması, manatın məzənnəsinin sabitliyi, maliyyə sabitliyinin və dayanıqlığının qorunması kimi hədəflərin həyata keçirilməsinə yönəltmişdir. Orta illik inflyasiya cəmi 2% təşkil etmiş və əhali gəlirlərinin real artımı üçün əlverişli zəmin yaratmışdır. İnflyasiya tərəfdaş ölkələrdəki inflyasiyadan əhəmiyyətli dərəcədə aşağı olmuşdur. Manatın məzənnəsinin sabitliyi inflyasiyanın təkrəqəmli səviyyədə saxlanmasında mühüm rol oynamışdır. Manatın sabitliyi şəraitində aşağı inflyasiya qeyri-neft iqtisadiyyatının və ixracının beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinə müsbət təsir etmişdir.

I. QLOBAL İQTİSADİ PROSESLƏR VƏ MİLLİ İQTİSADİYYAT

1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyillər

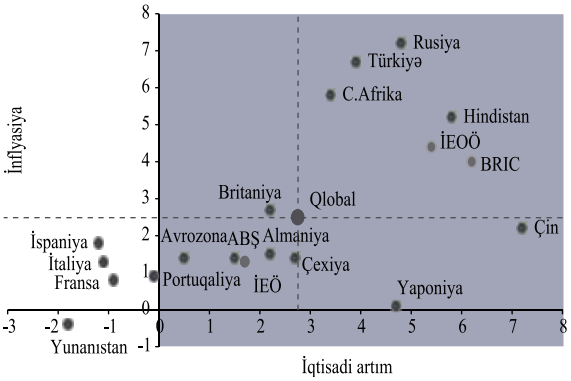
Dünya iqtisadiyyatında artım davam edir, lakin, bu artım gözləniləndən aşağıdır və regionlar üzrə qeyri-bərabər templərdə baş verir. Geniş miqyaslı stimullaşdırıcı siyasət tədbirlərinə baxmayaraq, Avrozonanın resessiya xəttindən çıxa bilməməsi qabaqcıl ölkələrdə fundamental struktur problemləri haqda ciddi düşünməyə əsas verir.

İlkin qiymətləndirmələrə görə, 2013-cü ilin birinci yarısında qlobal iqtisadi artım 2.75% təşkil etmişdir ki, bu da gözləniləndən aşağıdır. Artımın zəifliyi əsasən Avrozonada böhranın təxmin ediləndən daha da dərin olması, ABŞ-da fiskal konsolidasiyanın özəl tələbə neqativ təsirləri və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə (İEOÖ) xarici tələbin aşağı düşməsi ilə əlaqədardır.

Avrozonada cari ilin I rübü ərzində 1.1%-lik resessiya müşahidə olunsada, II rübdə burada cüzi artım (0.5%) gözlənilir. Regionda iqtisadi artımın əsas drayveri Almaniya (2.2%) qalmaqdadır. Ən dərin resessiya isə Yunanıstan-da (-1.8%), İspaniyada (-1.2%) və İtaliyada (-1.1%) müşahidə edilir. İyun ayında Morgan Stanley Capital International təşkilatı son illər baş verən prosesləri və iqtisadiyyatın formalaşmış strukturunu nəzərə alaraq Yunanıstanı "inkişaf etmiş ölkə" statusundan "inkişaf etməkdə olan ölkə" statusuna endirdiklərini elan etmişdir.

İlkin qiymətləndirmələrə əsasən, inkişaf etmiş ölkələr arasında ən sürətlə artan iqtisadiyyat Yaponiya iqtisadiyyatıdır (4.7%). Yaponiyada bir müddət əvvəl irəli sürülən "abenomiks[1]" konsepsiyası ilkin mərhələdə özünü doğruldur.

Qrafik 1. Dünya iqtisadiyyatında II rüb ərzində artım və inflyasiya templəri, ö.i.n, %-lə*



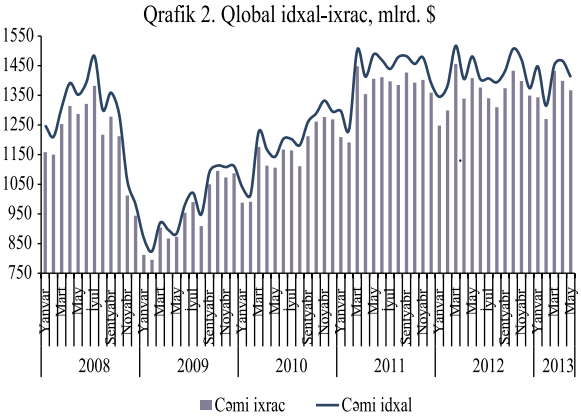
**ilkin qiymətləndirmə*

Mənbə: Barclays Capital və BVF-nin məlumatları əsasında

Belə ki, yarımillik ərzində xalis ixrac və istehlakın artımı hesabına iqtisadi artım gözləniləndən daha yüksək olmuşdur.

2012-ci ildəki azalmanın ardınca qlobal ticarətdə cüzi artım müşahidə olunmuşdur. Formalaşan müsbət dinamikanı nəzərə alaraq, BVF 2013-cü il üçün qlobal ticarətin həcminin 3.1% (2012-ci illə müqayisədə 0.6 faiz bəndi çox) artacağını proqnozlaşdırır.

Qrafik 2. Qlobal idxal-ixrac, mlrd. $



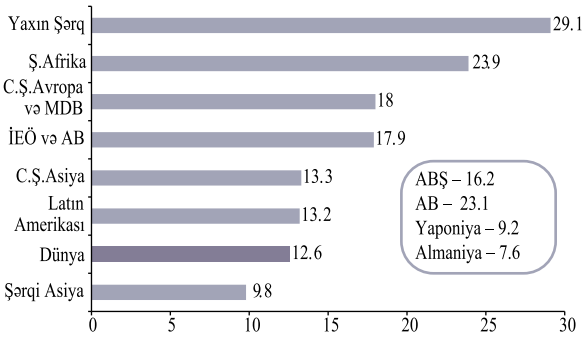
Mənbə: ÜTT

Qlobal iqtisadi artımın mövcud tempi dünyada məşğulluq səviyyəsinin əhəmiyyətli

[1] "Abenomics" konsepsiyası illik inflyasiya hədəfinin 2% həddində müəyyənləşdirilməsi, ucuz məzənnə siyasəti, neqativ faiz dərəcəsi, yumşaq pul siyasəti, dövlət investisiyalarının genişləndirilməsi kimi siyasət istiqamətlərini təmin etməklə, iqtisadi artımın sürətləndirilməsini ehtiva edir.

yüksəlməsinə imkan vermir. Beynəlxalq Əmək Təşkilatının məlumatına görə, hazırda dünyada 200 mln. nəfərdən çox işsiz vardır. Bunun 45.5 mln. nəfəri (ötən illə müqayisədə 1.5 mln. nəfər çox) inkişaf etmiş ölkələrin, 156 mln. nəfəri isə inkişaf etməkdə olan ölkələrin payına düşür. Hazırda dünya ölkələrinin bəzilərində məşğulluq özünün böhrandan əvvəlki səviyyəsini ötmüş, digərlərində məşğulluq yüksəlsə də böhrandan əvvəlki səviyyəyə çata bilməmişdir. Digər qrup ölkələrdə isə məşğulluq azalmışdır. Mövcud dinamika nəzərə alınmaqla məşğulluğun böhrandan əvvəlki səviyyəyə çatmasının inkişaf etməkdə olan ölkələrdə 2015-ci ildə, inkişaf etmiş ölkələrdə isə 2017-ci ildə baş verəcəyi gözlənilir. Məşğulluqla bağlı ən ciddi problem uzunmüddətli işsizliyin və gənclər arasında işsizliyin artımıdır. Belə ki, son 5 ildə qabaqcıl ölkələrdə uzunmüddətli işsizlik 60% yüksəlmişdir. Gənclər arasında işsizlik isə 73 mln. nəfərə (cəmi işsizliyin 36%-i) çatmışdır.

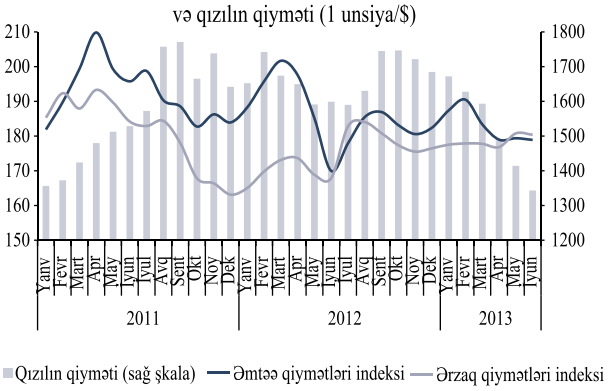
Qrafik 3. Regionlar üzrə gənclər arasında işsizlik, əmək qabiliyyətli əhalidə payı, %-lə



Mənbə: BƏT və İƏT məlumatları əsasında

2013-cü ilin birinci yarısında da dünya əmtəə qiymətlərində yüksək volatillik müşahidə edilmişdir. İlin əvvəli ilə müqayisədə II rübün sonuna əmtəə qiymətləri indeksinin 2% azalmasına baxmayaraq, ərzaq qiymətləri indeksi 2% yüksəlmişdir. Alternativ investisiya aləti olan qızılın qiymətində ötən ilin noyabrından başlayan enmələr cari ildə davam etmişdir. BVF-nun məlumatına görə, ilin əvvəli ilə müqayisədə qızılın 1 unsiyasının qiyməti 20.3% enərək II rübün sonuna 1343.4 ABŞ dolları təşkil etmişdir. Dünya Qızıl Şurasının açıqladığı son məlumatlara görə isə I rüb ərzində qızıla olan tələb 963 ton olmuşdur ki, bu da ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 13% azdır. Mərkəzi bankların qızılla bağlı xalis alışı 5% azalaraq 109.2 tona düşmüşdür.

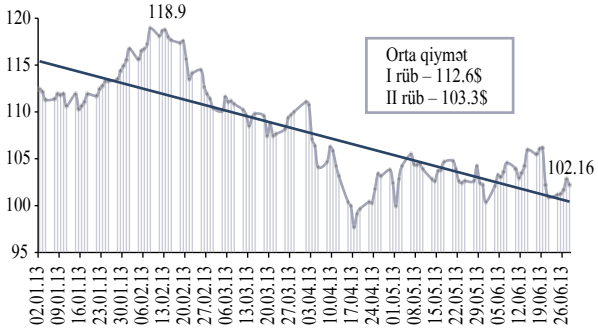
Qrafik 4. Əmtəə-ərzaq qiymətləri indeksi (2005=100) və qızılın qiyməti (1 unsiya/$)



Mənbə: BVF

Dünyanın qabaqcıl ölkələrində tələbin aşağı düşməsi dünya neft bazarına da öz təsirini göstərməkdədir. Ötən rübə nəzərən II rüb ərzində Brent markalı neftin qiyməti 8.2% aşağı düşərək 103 ABŞ dolları təşkil etmişdir. Yaxın Şərqdə hərbi-siyasi vəziyyətin yenidən gərginləşməsi, İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı (OECD) üzvü ölkələrində soyuq iqlim şəraiti, növbəti il üçün qlobal iqtisadi artımın nisbətən sürətlənməsi proqnozları neftə olan tələbin cüzi artımını proqnozlaşdırmağa əsas verir. Beynəlxalq Enerji Agentliyinin proqnozlarına görə neftə olan gündəlik qlobal tələb 2013-cü il ərzində 930 min/barrel, 2014-cü il ərzində isə 1.2 mln/barrel artacaqdır.

Qrafik 5. Brent markalı neftin qiyməti, $



Mənbə: BVF

Haşiyə 1. «Qaya» nefti: növbəti qlobal enerji inqilabı

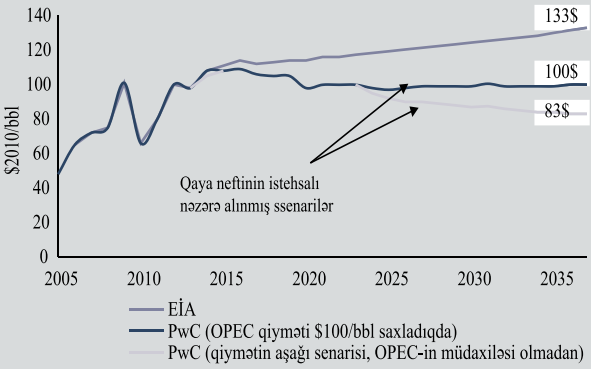
"Qaya" nefti ABŞ-da əhəmiyyətli və aşağı dəyərə (xərcə) malik yeni qeyri-ənənəvi resursa çevrilməkdədir. Əgər 2004-cü ildə ABŞ-da qaya neft istehsalı gündəlik 111 min barrel təşkil edirdisə, bu 2011-ci ildə 553 min barrelə çatmışdır (artım tempi orta hesabla 26%-ə bərabərdir). Nəticədə ABŞ-da neft idxalı son 25 ildə özünün ən aşağı səviyyəsinə düşmüşdür.

Qlobal miqyasda qarşıdakı dekadada qaya neftinin böyük istehsal potensialı mövcuddur. Qlobal qaya nefti resursları 330-1.465 mlrd. barrel intervalında qiymətləndirilir. Bu qlobal enerji bazarında böyük inqilabı və bir çox ölkələrin aşağı dəyərlə enerji təhlükəsizliyini təmin edəcəkdir. ABŞ-dan başqa neft istehlakçıları olan ölkələr də qaya neftinin hasilatı ilə bağlı müəyyən işlərə başlamışlar.

Təhlillər göstərir ki, qlobal qaya nefti istehsalının artımı 2035-ci ildə özünün ən pik səviyyəsinə çata bilər (gündəlik 14 mln. barrel). Bu isə dünya ümumi neft təklifinin 12%-dir. Qiymətləndirmələrə görə, belə artım 2035-ci ildə neftin qiymətinin Enerji İnformasiya Agentliyinin (EIA) hazırki qiymət proyeksiyası (barrelə görə 133$) ilə müqayisədə 25-40% (barrelə görə 83-100, real ifadədə) aşağı düşməsinə gətirib çıxara bilər (Qrafik 1a).

NİGEM (National İnstitute Global Econometric Model) modeli əsasında neftin real qiymətinin aşağı düşməsinin qlobal makroiqtisadi təsirləri ölçülmüşdür. Model göstərir ki, 2035-ci ildə ortalama adambaşına düşən qlobal ÜDM 235-370$ (cari qiymətlərlə) səviyyəsinə qədər arta bilər. Lakin, neftin qiymətinin belə azalmasının «faydası» ölkələr üzrə əhəmiyyətli olaraq fərqlidir. Belə ki, böyük xalis neft idxalçıları olan Hindistan və Yaponiyanın ÜDM-i 2035-ci ildə 4-7% səviyyəsində, ABŞ, Çin, Böyük Britaniya və Almaniya iqtisadiyyatı 2-5% böyüyə bilər. Rusiya iqtisadiyyatı isə əksinə 1-2% azala bilər.

Qrafik 1a. Neft qiymətlərinin müxtəlif ssenarilərdə proqnozu (ABŞ EİA 2012, PwC təhlili)

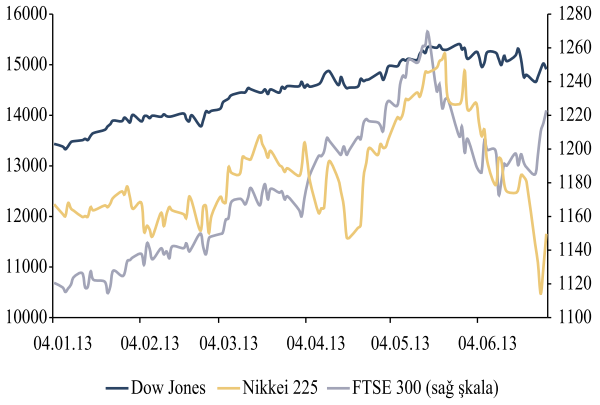


Neft istehsalçıları gələcək strateji dövrdə maliyyə itkilərinin qarşısını almaq üçün indiki neft portfellərini (ehtiyatlarını) neftin aşağı qiymət ssenariləri ilə müqayisədə qiymətləndirməlidirlər. ABŞ Enerji İnformasiya Agentliyi (EİA) tərəfindən ölkələr üzrə dünya neft ehtiyatları qiymətləndirilmişdir. Ümumən, dünya neft ehtiyatlarının cari dəyəri 169.1 trln. $, adambaşına ehtiyatların cari dəyəri isə 122 min $ səviyyəsində qiymətləndirilir.

Mənbə:
Shale oil: the next energy revolution, PwC, Fevral 2013 və ABŞ Enerji İnformasiya Agentliyi, Yanvar 2013.

Qlobal iqtisadi proseslər özünün təsirlərini maliyyə bazarlarında da əks etdirir. İlin əvvəlindən etibarən ABŞ və Yaponiya maliyyə bazarlarında fəallıq davamlı yüksəlsə də Avropada kəskin volatillik olmuş, dövrün sonuna enmələr müşahidə edilmişdir. Yaponiyada son dövrlərdə yürüdülən dəstəkləyici iqtisadi siyasət ilin ilk 5 ayı ərzində maliyyə bazarlarında da fəallığın artımı ilə müşayiət olunmuşdur. Burada may ayının ikinci yarısından etibarən fəallıq azalsa da, rübün sonuna doğru yenidən yüksəlmişdir.

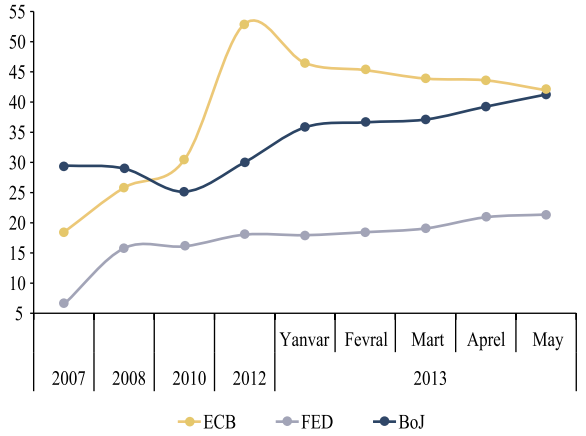
Qrafik 6. Qlobal maliyyə indekslərinin dinamikası



Mənbə: Bloomberg

2013-cü ilin ötən dövrü ərzində dünyanın aparıcı ölkələrində mərkəzi banklar akkomodativ pul siyasətini davam etdirmişlər. May ayında Avropa Mərkəzi Bankı yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsini 0.25 faiz bəndi aşağı salaraq, 0.5% səviyyəsində müəyyənləşdirmişdir. ABŞ Federal Rezerv Sisteminin (0.25%) və Yaponiya Mərkəzi Bankının (0%) yenidən maliyyələşdirmə dərəcələri son rüb ərzində dəyişməmişdir.

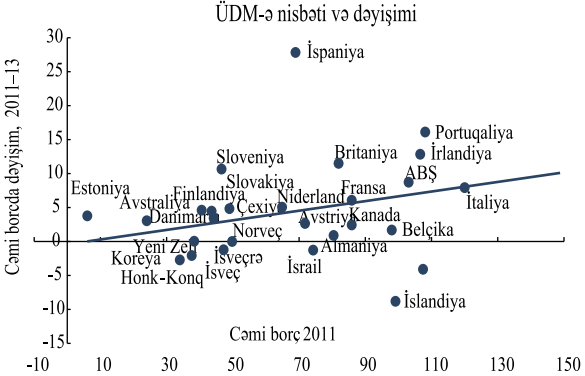
Qrafik 7. Mərkəzi Bankların aktivlərinin ÜDM-ə nisbəti, %-lə



Mənbə: Bankların internet səhifələri, BVF

Dövlət borcunun azaldılması məqsədilə dünyanın əksər qabaqcıl ölkələrində fiskal konsolidasiya tədbirləri 2013-cü ildə də davam etmişdir. Fiskal konsolidasiyanın güclənməsi fonunda qabaqcıl ölkələrdə infrastrukturun təkmilləşdirilməsi ehtiyacları daha da artır. McKinsey Global Institute-un hesablamalarına görə, 2013-2030-cu illər ərzində 57 trln. $ məbləğində infrastruktur xərcləri tələb olunur.

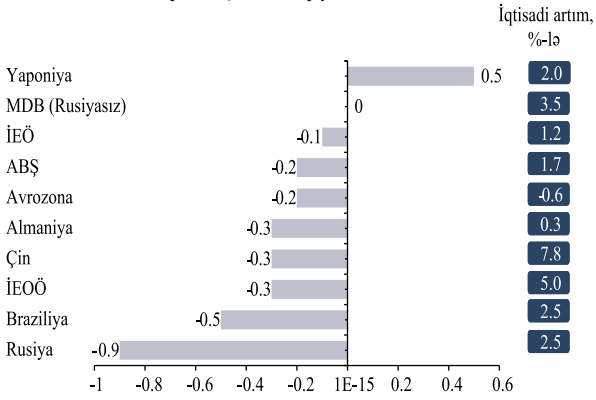
Qrafik 8. Qabaqcıl ölkələrdə dövlət borcunun ÜDM-ə nisbəti və dəyişimi



Mənbə: BVF

Dünya iqtisadiyyatındakı son proseslər 2013-cü il üçün qlobal iqtisadi artım perspektivlərində pessimist gözləntilərə əsas yaratmışdır. BVF özünün "Qlobal İqtisadi Perspektivlər" nəşrində cari il üçün verilmiş artım proqnozlarında əsasən azalma istiqamətində düzəlişlər etmişdir.

Qrafik 9. BVF-nin 2013-cü il üçün qlobal artım proqnozlarında təshihlər, aprel nəşri ilə müqayisədə %-lə



Mənbə: BVF

Beləliklə, qlobal iqtisadiyyatda fəallıq hələ də öz potensialından aşağı olaraq qalır. Dünya iqtisadiyyatında mövcud risklərlə yanaşı bir sıra yeni risklər də formalaşır. Bir çox inkişaf etmiş ölkələrdə yüksək işsizlik və zəif investisiya fəallığı ilə müşayiət edilən kövrək iqtisadi artım orta müddətli dövrdə qlobal məcmu buraxılış kəsirinin böyüməsinə gətirib çıxara bilər. Pul və fiskal siyasət tədbirləri imkanlarının

məhdudlaşdığı şəraitdə ən önəmli siyasət çağırışı məhz köklü institusional islahatlardır. Eyni zamanda qlobal siyasət tədbirlərinin daha da sıx koordinasiya edilməsi mühüm zərurətə çevrilmişdir.

Dünya iqtisadiyyatında baş verən proseslər fonunda əsas ticarət partnyorlarında ciddi iqtisadi böhran meyillərinin müşahidə olunmaması ölkəmizin xarici iqtisadi mövqeyinə müsbət təsir edən amillərdəndir.

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi tarazlıq

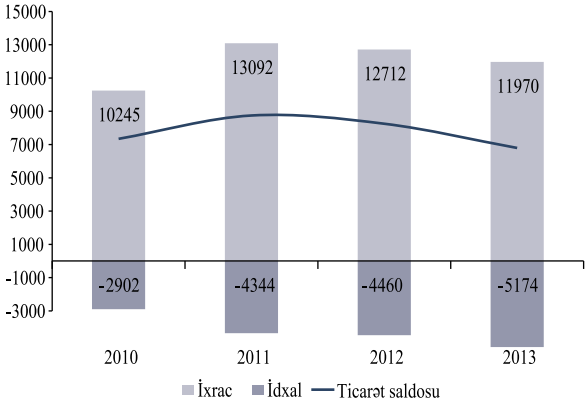
2013-cü ilin yanvar-iyun aylarında əlverişli xarici mövqe və daxili tələbin genişlənməsi şəraitində ölkə iqtisadiyyatında artım prosesləri davam etmişdir. Daxili tələbin genişlənməsi, iri miqyaslı sosial-iqtisadi infrastruktur proqramlarının reallaşdırılması iqtisadi artıma müsbət təsir etmişdir.

1.2.1. Xarici sektor

Son illərdə olduğu kimi, cari ilin 6 ayında da ölkənin xarici mövqeyi əlverişli olmuşdur.

Dövlət Gömrük Komitəsinin (DGK) məlumatlarına əsasən, 2013-cü ilin 6 ayında xarici ticarət dövriyyəsi 17.1 mlrd. $ təşkil etmişdir ki, bunun da 12 mlrd. $ ixracın, 5.2 mlrd. $ isə idxalın payına düşür.

Qrafik 10. Yanvar-iyun aylarında ticarət balansı, mln. $



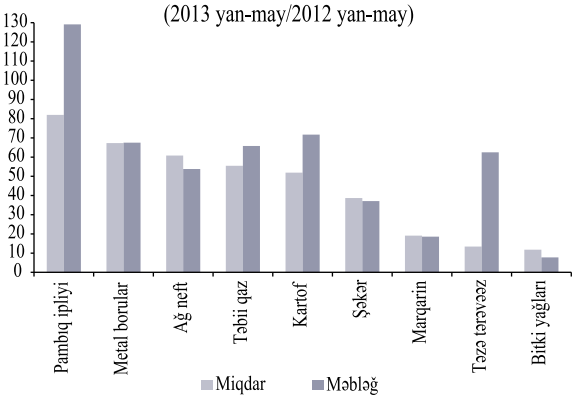
Mənbə: DGK

Yanvar-iyun aylarında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ixrac 5.8% azalmış, idxal isə 16% artmışdır. Xarici ticarət balansının profisiti isə 6.8 mlrd. $ olmuşdur. Ümumilikdə, ixrac idxalı 2.3 dəfə üstələmişdir. İxracın yarıya yaxını Avropa İttifaqı (Aİ) ölkələri, 6%-i MDB, qalan hissəsi isə digər ölkələrə yönəlmişdir. İdxalın isə 34%-i Aİ, 24%-i MDB və qalan hissəsi digər ölkələrin payına düşmüşdür.

İxracın ən yüksək aylıq həddi fevral ayına (orta aylıq ixracdan 13% çox), idxalda isə may ayına (orta aylıq idxaldan 41% çox) təsadüf etmişdir. İxracın ən aşağı aylıq həddi iyun ayında (orta aylıq ixracdan 24% az), idxalda isə yanvar ayında (orta aylıq idxaldan 37% az) qeydə alınmışdır.

İxracda yüksək templə artan mallara misal kimi pambıq ipliyi, metal borular, kartof, təzə tərəvəz, bitki yağları və s.-ni göstərmək olar.

Qrafik 11. Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə (2013 yan-may/2012 yan-may)

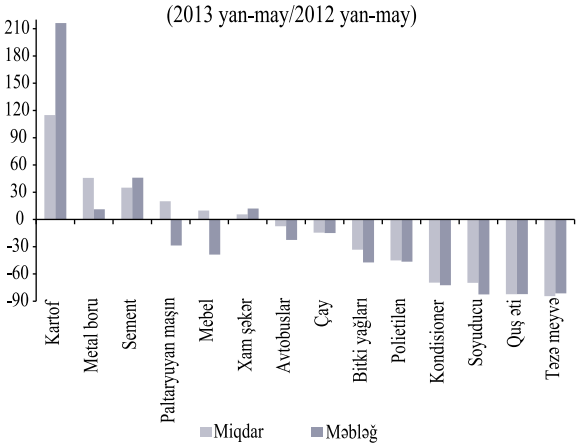


Mənbə: DSK

İdxalı artan mallara isə metal, maşın və mexanizmlər, çay, sement, buğda unu və s. aiddir. İdxalın strukturunda yeyinti məhsulları 10% paya malikdir ki, bu da dövr ərzində 0.3% azalmışdır. Ümumilikdə bir sıra yeyinti məhsullarının idxalında azalmanın qeydə alınması daxili istehsalın genişlənməsinin göstəricisidir. Cari ilin sonuna əksər kənd təsərrüfatı və yeyinti məhsulları üzrə özünü təmin etmə səviyyəsinin daha da artacağı gözlənilir.

DSK-nın məlumatlarına əsasən, Azərbaycanın idxalını təşkil edən istehlak məhsulların qiymətləri ixracı təşkil edən istehlak məhsullarının qiymətləri ilə müqayisədə daha az artır. Bu isə

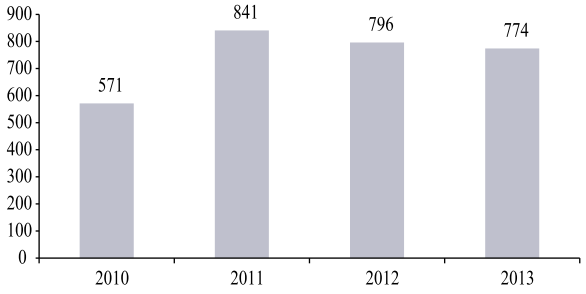
Qrafik 12. Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə (2013 yan-may/2012 yan-may)



Mənbə: DSK

əsasən neft və neft məhsullarının dünya bazar qiymətinin aşağı meyilli olması ilə əlaqədardır.

Qrafik 13. Yanvar-iyun aylarında pul baratları üzrə daxilolmalar, mln. $



Mənbə: AMB

DSK-nın məlumatına görə, ölkə iqtisadiyyatına qoyulmuş xarici investisiyaların həcmi isə yanvar-iyun aylarında 40%-dən çox artaraq 2.4 mlrd. $ təşkil etmişdir.

Cədvəl 1. İdxal-ixrac mallarının qiymət indeksləri, %-lə (2013 yan-may/2012 yan-may)

	İdxal malları	İxrac malları
Bütün mallar üzrə	101.6	90.5
Emal mərhələləri üzrə		
İnvestisiya malları	100.9	99.4
Aralıq məhsullar	101.9	88.1
energetika məhsulları	98.8	85.7
digər aralıq məhsullar	101.9	97.5
İstehlak malları	100.6	101.8
qısa müddətli istehlak malları	101.5	101.3
uzun müddətli istehlak malları	99.3	106.4
ikili istifadə xüsusiyyətli mallar	101.7	115.1
Digər mallar	101.5	96.6

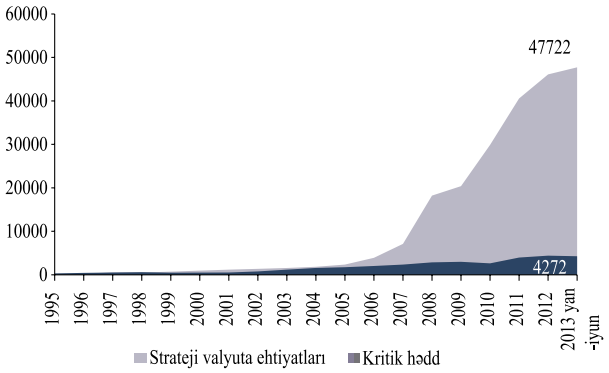
Mənbə: DSK

BVF-nun proqnozlarına əsasən, 2013-cü ilin sonuna Azərbaycanda cari əməliyyatlar balansının profisiti ÜDM-in 11%-ni təşkil edəcəkdir. Ölkə bu göstəriciyə görə İEOÖ arasında ən qabaqcıl yerlərdən birini tutur. Fondun hesablamaları iri həcmli profisitin orta müddətli dövrdə də davam edəcəyini göstərir.

İxracdan əlavə, xaricdən pul baratlarının və kapital axınlarının dinamikası da ölkəyə valyuta daxilolmalarına artırıcı təsir göstərmişdir. İlkin məlumatlara görə dövr ərzində ölkəyə 774 mln. $ məbləğində pul baratı daxil olmuşdur.

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi cari ilin 6 ayında ölkənin strateji valyuta ehtiyatları

Qrafik 14. Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliliyi, mln. $



Mənbə: AMB

Haşiyə 2. Birbaşa xarici investisiyaların cəlbetmə, potensial və töhfə indeksləri

2002-ci ildən etibarən Birləşmiş Millətlər Təşkilatı (BMT) tərəfindən müntəzəm olaraq ölkələr üzrə birbaşa xarici investisiyaların (BXİ) Cəlbetmə, Potensial və Töhfə indeksləri hesablanır və illik Dünya İnvestisiya Hesabatlarında (World Investment Report) ölkə reytinqləri dərc edilir.

Cəlbetmə indeksi (attraction index) əsasında iqtisadiyyatın həcmindən asılı olaraq müəyyən dövr ərzində daxil olan birbaşa xarici investisiyalara görə ölkələrə reytinq verilir. Bu indeks ölkəyə birbaşa xarici investisiya axınlarının həcmi və ÜDM-də payı əsasında hesablanan orta göstəricidir. Cəlbetmə indeksi həmçinin uzunmüddətli dövrdə birbaşa xarici investisiyalar üzrə orta göstəricidən istifadə edilməklə hesablana bilər. Siyasətçilər üçün uzunmüddətli dövrü müşahidə etmək daha məqsədəuyğundur, cünki:

- Birbaşa xarici investisiya axınları ildən ildə kəskin dəyişə bilər;
- Birbaşa investisiya qərarları bir ildən artıq dövrü əhatə edə bilər və uzunmüddətli öhdəlikləri nəzərdə tuta bilər;
- Birbaşa xarici investisiyaların cəlb edilməsini artırmaq məqsədilə edilən siyasi təşəbbüslərin və alətlərin səmərə verməsi uzun müddət tələb edə bilər.

Bu indeks üzrə ölkələrə verilən reytinqlərə görə ilk onluğa Çin, Belçika, Sinqapur, Lüksemburq, İrlandiya, Çili, Qazaxıstan, Monqolustan, Türkmənistan daxildir.

BXİ üzrə Potensial indeksi iqtisadiyyatın birbaşa xarici investisiyalara cəlbedici olmasının dörd əsas iqtisadi amilini özündə birləşdirir. Bunlar a) bazarın cəlbediciliyi; b) ucuz işçi qüvvəsi və bacarıqlar (səmərənin əldə edilməsi üçün); c) təbii resursların olması; və d) BXİ üçün infrastrukturun olması. BXİ üzrə ümumi potensial indeks bərabər çəkilərdən istifadə edilməklə hər dörd determinant üzrə balların cəmlənməsindən alınır.

BMT tərəfindən 2011-ci il üçün BXİ-ın potensial indeksi hesablanmışdır. Yuxarıda qeyd edildiyi kimi bu indeks üzrə reytinq 4 determinant (bazarın cəlbediciliyi, ucuz işçi qüvvəsi, mövcud infrastruktur, təbii resursların mövcudluğu) əsasında ayrı-ayrılıqda müəyyənləşir və ümumi orta reytinq verilir. 144 ölkə arasında ilk onluqda Çin, ABŞ, Rusiya, Türkiyə, Almaniya, İndoneziya kimi ölkələr yer tutur.

Töhfə indeksi. BXİ üzrə Töhfə indeksi BXİ-ın ölkə iqtisadiyyatının inkişafında rolunu ölçməyə imkan verir. Bu, xarici investisiyaların ÜDM-ə, məşğulluğa, əmək haqqına, ixraca, xərclərə, vergi ödənişlərinə təsiri kimi hesablanır.

Ölkələr yuxarıda qeyd edilən göstəricilərin hər birinə təsir effektinə görə iri qrupda birləşdirilir. Hər bir göstəriciyə təsirə görə bərabər çəkilərdən istifadə etməklə sadə ortalama metodu ilə BXİ üzrə töhfə indeksi hesablanır və bu əsasda ölkələrə reytinq verilir. Əgər ölkə üzrə ən azı dörd göstərici varsa, o zaman həmin ölkə sıralamaya daxil edilir. Bütün ölkələrdən yeddi dəyişənin hər biri üzrə göstəriciləri əldə etmək imkanları məhdud olduğundan hal – hazırda 79 ölkəyə reytinq verilmişdir.

World Investment Report-da 2011-ci il üçün bir çox ölkələr üzrə bu indeks hesablanmış və reytinq verilmişdir. İlk onluqda Macarıstan, Belçika, Çexiya, Rumıniya, Çin, Polşa, Malayziya kimi ölkələr yer tutur. Deməli BXİ-ın bu ölkələrin iqtisadiyyatlarının inkişafına təsiri yüksəkdir.

İndekslərin siyasət aləti kimi istifadəsi. BXİ üzrə siyasətin əsas məqsədi BXİ-ın cəlb edilməsi üçün əlverişli şərait yaratmaq və BXİ-ın maksimal səviyyəsinə nail olmaqdır. İndekslər iqtisadi siyasətin nə qədər effektiv olduğunu ölçməyə imkan verir. Bu qiymətləndirmə ölkənin real nəticələrinin potensial imkanlarla qarşılaşdırılması və BXİ-ın töhfəsinin ölçülməsi, ayrı-ayrı ölkələr və ya ölkə qrupları arasında müqayisələrin aparılması, müəyyən vaxt çərçivəsində davranışlardakı dəyişmələrin izlənməsi yolu ilə aparıla bilər. Bu indekslərin hesablanmasında ölkə xüsusiyyətləri nəzərə alınmadığından onlar yalnız ilkin yol göstərə bilər. Lakin, hər bir halda bu indekslər siyasətin səmərəliliyinin ölçülməsi üçün faydalı başlanğıc nöqtə ola bilər.

Mənbə :
World Investment Report -2012, www.unctad.org

1.6 mlrd. $ və ya 3.5% artaraq 47.7 mlrd. $ bərabər olmuşdur ki, bu da təqribən 3 illik mal və xidmətlərin idxalına kifayət edir. Eyni zamanda strateji valyuta ehtiyatları xarici dövlət borcundan təqribən 8 dəfə çoxdur.

AMB-nin valyuta ehtiyatları isə ilin əvvəlindən 8.8% artaraq 12.7 mlrd. $ çatmışdır ki, bu da 9 aylıq mal və xidmət idxalını maliyyələşdirməyə kifayətdir.

Qrafik 15. Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti, %-lə

Mənbə: AMB

Hazırda strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti 70%-ə yaxındır. Ümumilikdə, strateji valyuta ehtiyatlarının yüksək templə artımı ölkə iqtisadiyyatının mümkün xarici böhran təsirlərinə qarşı həssaslığını azaldan və güclü "makroiqtisadi bufer" formalaşdıran amildir. Bunun nəticəsi olaraq ölkənin Xalis Beynəlxalq İnvestisiya Mövqeyi əlverişlidir.

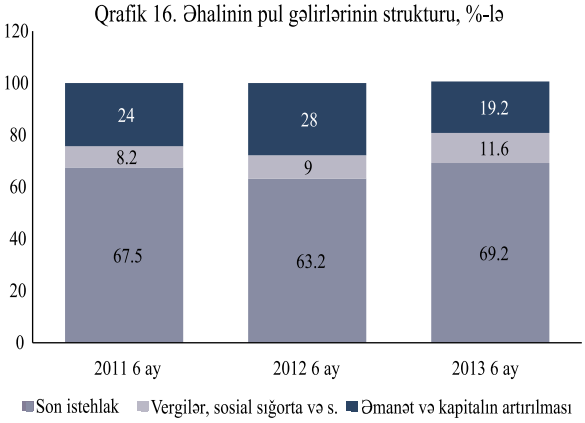
1.2.2. Məcmu tələb

2013-cü ilin 6 ayında iqtisadi artıma məcmu tələbin bütün komponentlərinin, o cümlədən, son istehlak xərclərinin, investisiyaların, dövlət xərclərinin artımının töhfəsi müsbət olmuşdur.

Son istehlak xərcləri. Hesabat dövrü ərzində əhalinin pul gəlirləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 7.1%, real olaraq isə 5.1% artmışdır. Adambaşına düşən pul gəlirləri nominal olaraq 5.7%, real olaraq isə 3.7% artmışdır.

Cari ilin 6 ayında orta aylıq əmək haqqının, iqtisadiyyatda məşğul əhalinin sayının və əhalinin istehlak kreditlərinin həcminin artması nəticəsində ümumi istehlakçı aktivliyi yüksək olmuşdur. Əhalinin pul gəlirlərinin strukturunda son istehlak xərclərinin payı yüksək olaraq qalmışdır (Qrafik 16). İstehlak xərcləri ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 14.6% (2012 6 ay 4.8%) artmışdır.

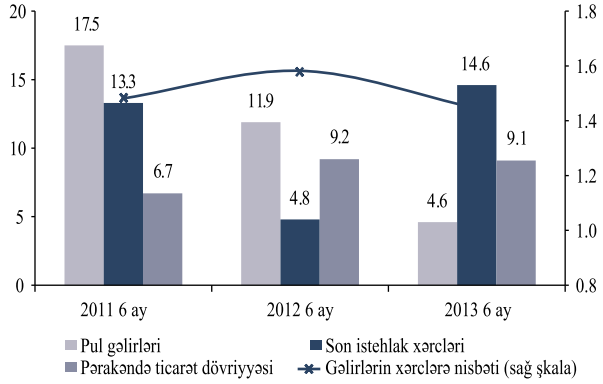
Qrafik 16. Əhalinin pul gəlirlərinin strukturu, %-lə



Mənbə: AMB

Əhalinin sərəncamda qalan gəlirləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 7.1% artaraq 14.4 mlrd. manat təşkil etmişdir. Əhali gəlirlərinin xərcləri örtmə əmsalı ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə sabit olmuşdur. Gəlirlərin artımı pərakəndə ticarət dövriyyəsinin də artmaqda davam etməsinə şərait yaratmışdır. Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən ümumi ticarət dövriyyəsinin həcmi 9.1% artmışdır (Qrafik 17).

Qrafik 17. Əhali gəlirlərinin və xərclərinin dinamikası, %-lə



Mənbə: DSK

Cari ilin yanvar-iyun aylarında pərakəndə ticarət dövriyyəsi ərzaq malları üzrə 0.4% (2012 6 ay 0.4%), qeyri-ərzaq malları üzrə 21.2% (2012 6 ay 23.2%) artmışdır. Əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərdə isə artım 7.5% təşkil etmişdir.

AMB-nin apardığı real sektorun monitorinqinin nəticələrinə əsasən 2013-cü ilin 6 ayı ərzində ticarətdə və sənayedə mal ehtiyatları azalmış, yeni sifarişlər artmışdır.

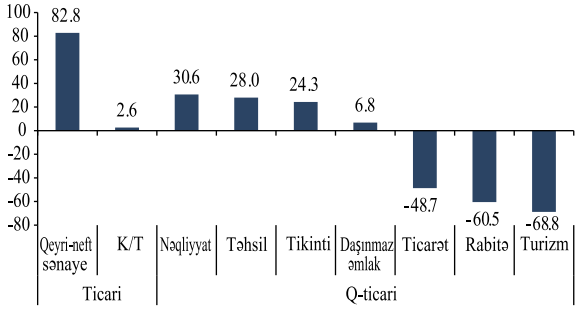
2013-cü ilin yanvar-may aylarında ölkə iqtisadiyyatında orta aylıq əmək haqqının artımı ÜDM-in strukturunda son istehlakın payının yüksək qalmasına töhfə vermişdir. Belə ki, əvvəlki ilin müvafiq dövrünə nisbətən orta aylıq əmək haqqı nominal olaraq 6.8%, real olaraq 4.8% artaraq 408.8 manata çatmışdır. Əmək haqqı ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən neft sektorunda 8.7%, qeyri-neft sektorunda 7.1%, dövlət bölməsində 1.8%, özəl bölmədə 11% artmışdır.

Əhalinin kredit aktivliyinin yüksəlməsi də məcmu tələbə artırıcı təsir göstərmişdir. Belə ki, cari ilin I yarısında əhalinin istehlak kreditlərinin həcmi 21% artmışdır.

Hökumətin xərcləri. Yarımillik ərzində hökumətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərə xərclər hesabına formalaşmışdır. Yanvar-may aylarında büdcə xərclərinin 44.9%-i iqtisadiyyatın inkişafına, 10.3%-i sosial yönümlü xərclərə, 9.2%-i isə təhsilə və səhiyyəyə yönəldilmişdir.

İnvestisiya xərcləri. 2013-cü ilin 6 ayında iqtisadiyyata ümumi investisiya qoyuluşu 22.9% artaraq 7.4 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ÜDM-in 27%-nə bərabərdir. O cümlədən qeyri-neft sektoruna investisiyalar 19.5% artmış və onun ümumi investisiya qoyuluşlarında xüsusi çəkisi 69.4% təşkil etmişdir. İnvestisiya qoyuluşları tikintidə 24.3%, nəqliyyatda 30.6%, qeyri-neft sənayesində[2] 82.8% və təhsildə 28% artmışdır.

Qrafik 18. 6 ayda qeyri-neft iqtisadiyyatın sahələri üzrə investisiyaların artımı, %-lə



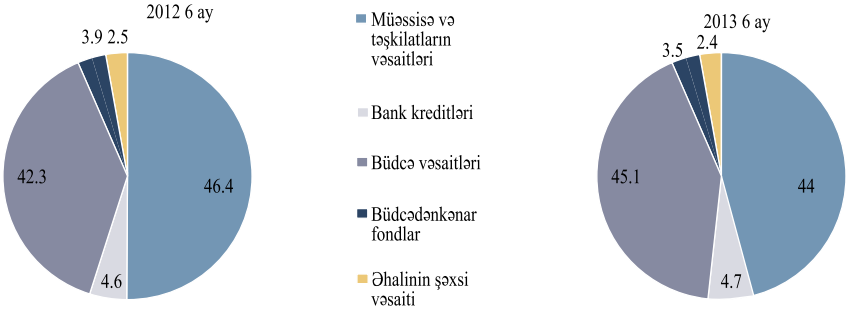
Mənbə: DSK

Qrafik 18-dən göründüyü kimi, qeyri-neft iqtisadiyyatında ticari sektora investisiyalar 56%, qeyri-ticari sektora investisiyalar isə 9.8% artmışdır.

Əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitin 74.9%-i daxili, 25.1%-i isə xarici mənbələr hesabına formalaşmışdır. İnvestisiyaların maliyyələşməsində büdcə vəsaitlərinin payı artmışdır.

Qrafikdən göründüyü kimi, investisiyaların 44%-i müəssisə və təşkilatların vəsaitləri hesabına, 45.1%-i büdcə vəsaitləri hesabına, 4.7%-i isə bank kreditləri hesabına maliyyələşmişdir.

Qrafik 19. İnvestisiyaların maliyyələşmə mənbələri, %-lə



Mənbə: DSK

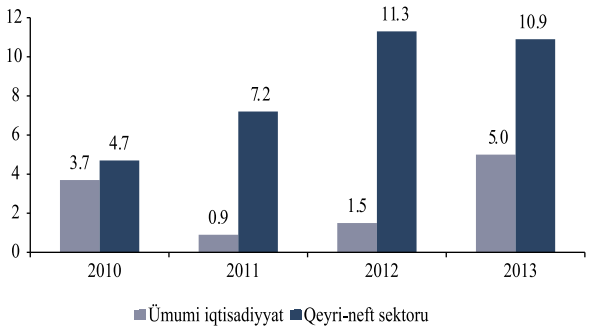
[2] Emal sənayesi, elektrik enerjisi, qaz və su təchizatı

1.2.3. Məcmu təklif

Cari ilin birinci yarımilində ÜDM real ifadədə 5% artmış və nominal olaraq 27.2 mlrd. manat təşkil etmişdir. Hesabat dövründə neft-qaz sektorunda 0.7% azalma olmuş, qeyri-neft sektorunda isə 10.9%-lik artım qeydə alınmışdır. Yaradılan əlavə dəyərin 2/3 hissəsi məhsul istehsalı sahələrinin, 1/3 hissəsi isə xidmət sahələrinin payına düşmüşdür.

İqtisadi artım. Yarımillik ərzində iqtisadi artımın drayveri qeyri-neft sektoru olmuşdur. Belə ki, ÜDM-in 54%-i qeyri-neft sektorunun payına düşmüşdür.

Qrafik 20. Yanvar-iyun aylarında iqtisadi artım, %-lə

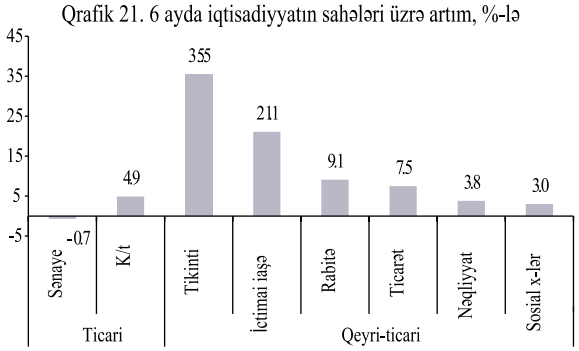


Mənbə: DSK

Qrafik 21-dən göründüyü kimi, yanvar-iyun aylarında qeyri-neft sektorunun bütün sahələrində artım müşahidə edilmişdir. Sahələr arasında ən yüksək artım tempi tikinti, yaşayışın təşkili və ictimai iaşə, rabitə və ticarətdə qeydə alınmışdır. 10.9%-lik artımın 2/3-i və ya 7.5% bəndi tikinti sahəsinin hesabına formalaşmışdır. Neft sənayesini nəzərə almasaq, sənayedə artım əsasən qida, maşınqayırma, tikinti materialları istehsalı, mebel sənayesindən qaynaqlanmışdır. Kənd təsərrüfatında isə müşahidə olunan yüksək artım həm bitkiçilik məhsulları istehsalında, həm də heyvandarlıqda baş vermişdir. Xidmət sahələri arasında ən yüksək artım ictimai iaşə və rabitədə müşahidə edilmişdir.

Hesabat dövründə xam neft və təbii qaz hasilatı 1.5% azalmış, qızıl və gümüş yataqlarından müvafiq olaraq 544 və 331 kq hasilat əldə

Qrafik 21. 6 ayda iqtisadiyyatın sahələri üzrə artım, %-lə

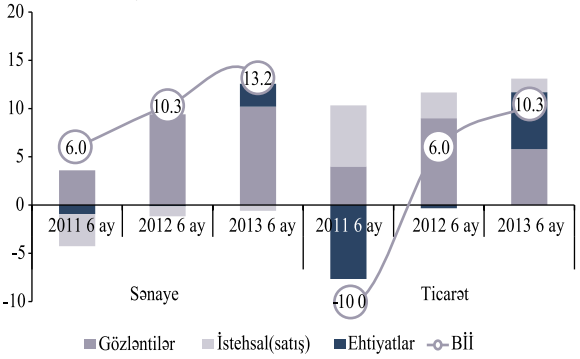


Mənbə: DSK

edilmişdir. Ümumilikdə neft sənayesi nəzərə alınmadan ticari sektorda artım 3.7% təşkil etmişdir. Qeyri-ticari sektorda isə 13.7% artım qeydə alınmışdır.

İqtisadi artım üzrə gözləntilər. AMB tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqinin nəticələrinə görə ilin 6 ayında Biznes İnam İndeksi[3] (Bİİ) yaxşılaşmışdır. Buna səbəb sənayedə istehsalın, ticarətdə isə satışın artmasıdır. Eyni zamanda monitorinq iqtisadi aktivlik üzrə gözləntilərin optimist olduğunu göstərir.

Qrafik 22. Biznes İnam İndeksi, %-lə



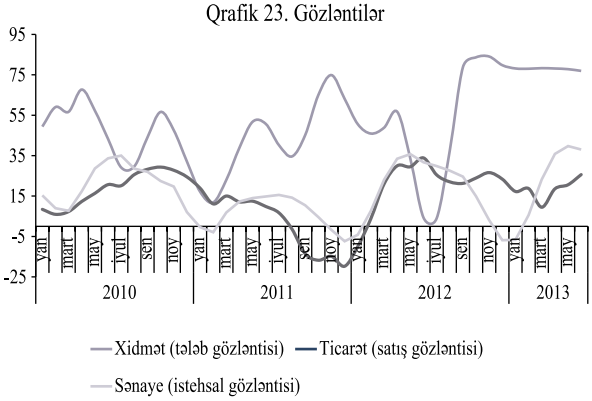
Mənbə: AMB-nin hesablamaları

Belə ki, RSM nəticələrinə əsasən ilin əvvəlindən xidmətə tələb indeksi və ticarət üzrə satış göstəricisi indeksi artıma meyillidir. Pozitiv gözləntilər eyni zamanda sənayenin qida, tikinti materiallarının istehsalı və toxuculuq alt seksiyalarında, ticarətin isə mebel, elektrik məişət avadanlıqları seqmentlərində müşahidə edilmişdir. Gözləntilərin belə pozitiv olması

[3] Sənaye Biznes İnam İndeksi =(məhsul istehsalı – məhsul ehtiyatı + istehsal gözləntisi)/3
Ticarət Biznes İnam İndeksi = (faktiki satış – mal ehtiyatı + satış gözləntisi)/3

sənayedə realizə olunmamış izafi mal ehtiyatının azalmasında da özünü büruzə vermişdir. Ümumilikdə, AMB tərəfindən aparılan RSM nəticələri son aylar istehsalı artan, dövriyyəsi çoxalan müəssisələrin sayının yüksəldiyini və bu meyilin dayanıqlı olduğunu göstərir.

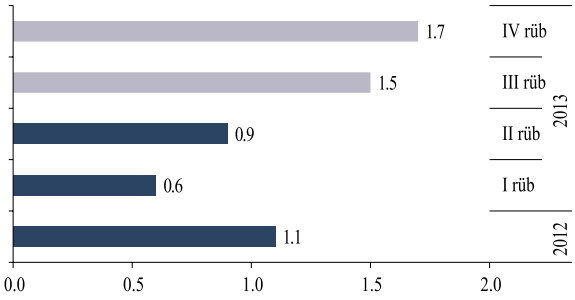
Qrafik 23. Gözləntilər



Mənbə: AMB
Qeyd: Monitoriq nəticələrinin kəskin mövsümi dəyişimlərdən hamarlamaq üçün 3 aylıq sürüşkən orta metodundan istifadə olunmuşdur

Hökumətin, Mərkəzi Bankın, habelə beynəlxalq təşkilatların proqnozlarına görə yaxın perspektivdə ölkədə iqtisadi artımın davam edəcəyi gözlənilir. Beynəlxalq Valyuta Fondu, Asiya İnkişaf Bankının açıqladıqları son iqtisadi xülasələrdə Azərbaycan üzrə iqtisadi artımın 2013-cü ildə müvafiq olaraq 4.1% və 3.1% təşkil edəcəyini proqnozlaşdırılır.

Qrafik 24. Məcmu buraxılış kəsiri, %-lə



Mənbə: AMB
Qeyd: Açıq rəng proqnozu göstərir

Mərkəzi Bankın qiymətləndirmələrinə görə, daxili tələbin artması məcmu buraxılış kəsirinin I yarımildəki +0.7% səviyyədən daha yüksək olmasında və 2013-cü ildə pozitiv zonada qalmasında əhəmiyyətli rol oynayacaqdır.

1.2.4. İnflyasiya prosesləri

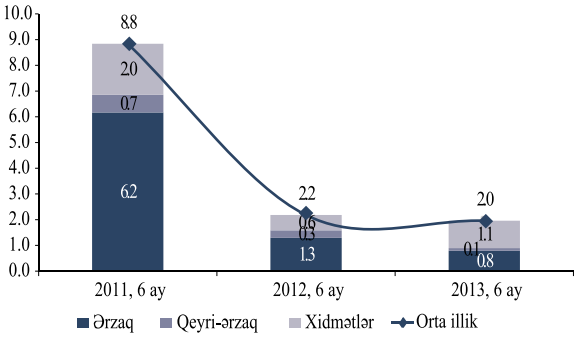
2013-cü ilin 6 ayı ərzində qiymət sabitliyi təmin edilmiş, inflyasiyanın səviyyəsi hədəf çərçivəsində olmuşdur.

1.2.4.1. İstehlak Qiymətləri İndeksi (İQİ).

2013-cü ilin 6 ayında orta ilik inflyasiya 2% təşkil etmişdir. İyun ayında ilin əvvəlinə nəzərən qiymətlər 1.2%, ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə isə 3.1% artmışdır.

Ötən 6 ay ərzində illik ifadədə yüksək qiymət artımı ərzaq məhsulları və xidmətlərdə müşahidə olunmuşdur. Belə ki, qeyri-ərzaq qiymətləri 0.5% artdığı halda ərzaq qiymətlərində 3.8% və xidmət qiymətlərində 3.3% artım olmuşdur. Xidmətlər üzrə belə yüksək qiymət artımı yanvar ayında hava sərnişindaşıma nəqliyyatında və notarial xidmətləri tariflərində artım ilə izah olunur.

Qrafik 25 . Orta illik inflyasiya, %-lə

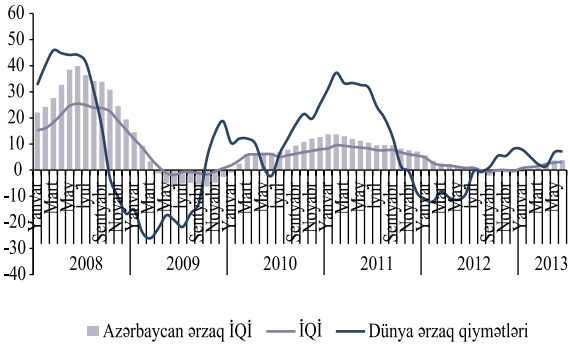


Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Hesablamalara görə, 2%-lik orta illik inflyasiyanın 0.8 faiz bəndi ərzaq məhsullarının, 0.1 faiz bəndi qeyri-ərzaq mallarının və 1.1 faiz bəndi xidmətlərin qiymətinin artması ilə əlaqədar olmuşdur. Göründüyü kimi, cari ilin 6 ayında ötən iki ilin eyni dövrü ilə müqayisədə ərzaq qiymətlərinin orta illik inflyasiyanın formalaşmasına töhfəsi kifayət qədər aşağıdır.

Cari ilin birinci rübündə dünya ərzaq qiymətlərinin artım tempinin aşağı düşməsinə baxmayaraq ikinci rübdə onun yüksəlməsi müşahidə olunmuşdur (Qrafik 26).

Qrafik 26. Azərbaycan və Dünya ərzaq İQİ, (12 aylıq dəyişmə %-lə)



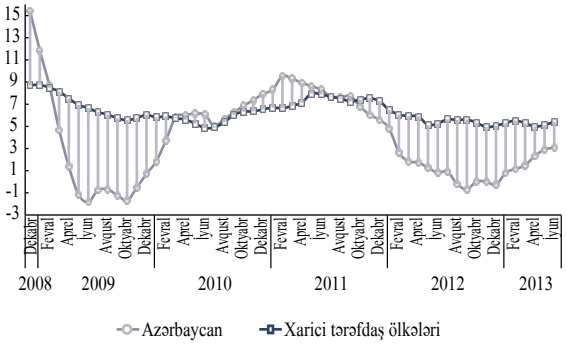
Mənbə: DSK və BVF məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Dövlət tərəfindən tənzimlənən malların və mövsümi volatilliyə malik olan məhsulların qiymət dəyişməsindən təmizlənərək hesablanan orta illik baza qiymət indeksi 0.5% yüksəlsə də, ilin əvvəli ilə müqayisədə qiymətlər 0.1% azalmışdır. İlin əvvəli ilə müqayisədə baza inflyasiyasının ümumi qiymət artımından 1.3 faiz bəndi aşağı olması inflyasiyanın formalaşmasında mövsümi amillərin və tənzimlənən qiymətlərinin böyük rol oynadığını göstərir. Belə ki, 2013-cü ilin 6 ayında orta illik ifadədə nəqliyyat və poçt tarifləri indekslərində 1.9% artım müşahidə olunmuşdur. Rabitə tarifi indeksləri 3.8%, poçt və kuryer tarifləri indeksi 0.8%, nəqliyyatda yükdaşıma tarifləri indeksi isə 2.6% yüksəlmişdir.

Qrafik 27-dən göründüyü kimi, qiymət dəyişmələrində baş verən dəyişkliklərin əhatəliyini əks etdirən *diffuziya indeksi*[4] 2013-cü ilin ikinci rübündə mənfi zonada olmuşdur ki, bu da istehlak səbətində qiymətləri azalan məhsulların sayca üstünlüyə malik olduğunu göstərir.

2013-cü ildə ölkənin xarici ticarət tərəfdaşı olan inkişaf etmiş ölkələrdə 1.7%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə 7.8%, neft ixrac edən ölkələrdə isə 9.8% inflyasiya qeydə alınmışdır. Ümumilikdə isə xarici ticarət tərəfdaşı olan ölkələrdə ortalama 5.4% inflyasiya müşahidə olunmuşdur ki, bu da Azərbaycandakı 12 aylıq inflyasiyadan 2.3 faiz bəndi çoxdur.

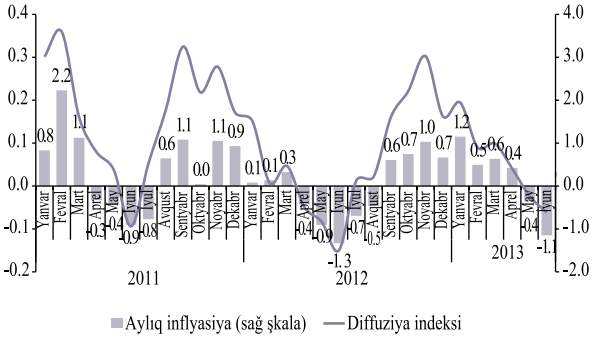
Qrafik 28. İnflyasiya (12 aylıq), %-lə



Mənbə: DSK, AMB-nin hesablamaları

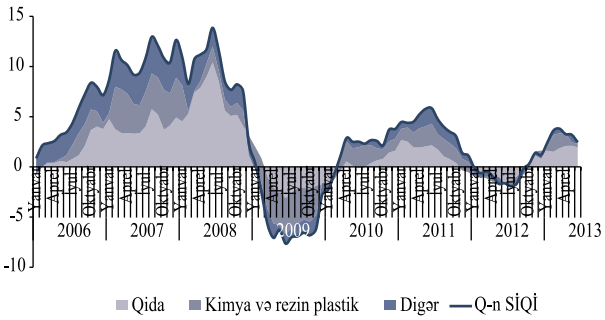
1.2.4.2. Sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (SİQİ). 2013-cü ilin 6 ayı ərzində sənaye məhsulları istehsalçılarının orta illik qiymət indeksi 6.5% azalmışdır. Qiymət azalmasına səbəb xam neft və təbii qaz hasilatı sənayesində qiymətlərinin 8.6%-ə qədər azalmasıdır. Qeyri-neft sənaye məhsullarının qiymətləri isə dövr ərzində 2.6% səviyyəsində artmışdır. Qeyri-neft sənayesində qiymət artımı əsasən emal sənayesinin kimya sahəsi üzrə 7.6%, metallurgiya sahəsi üzrə 9.3%, hazır metal istehsalı sahəsi üzrə

Qrafik 27. Diffuziya indeksi



Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Qrafik 29. Qeyri-neft sənaye istehsalçı qiymətləri indeksi (12 aylıq), %-lə



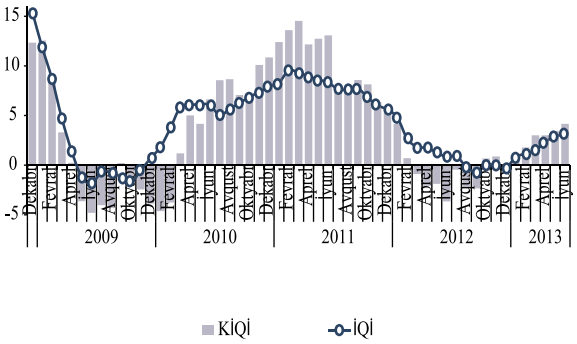
Mənbə: DSK

[4] Diffuziya indeksi – İstehlak səbətinə daxil olan və artım müşahidə olunan məhsulların sayı ilə azalanların fərqinin ümumi məhsul sayına nisbətidir

8.2%-lik qiymət artımı ilə izah olunur. Bununla belə maşın və avadanlıqlarının istehsalı üzrə 12%, kağız və karton üzrə 11.2%, toxuculuq sənayesində 12.2% qiymət ucuzlaşması baş vermişdir.

1.2.4.3. Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri (KİQİ). 2013-cü ilin 6 ayında KİQİ illik orta hesabla 2.7% artmışdır. Qiymət dinamikasında artım əsasən birillik bitkilər (3%) və heyvandarlıq məhsulları (3.6%) üzrə baş vermişdir. Çoxillik bitki məhsulları üzrə isə 3.6%-lik qiymət azalması müşahidə olunmuşdur.

Qrafik 30. Qiymət indekslərinin dəyişməsi (12 aylıq), %-lə

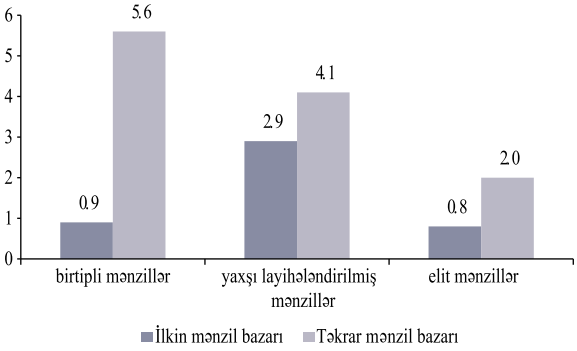


Mənbə: DSK

Qrafik 30-dan göründüyü kimi, KİQİ İQİ ilə müqayisədə daha çox volatilliyə malik olsa da, onlar eyni dəyişmə trayektoriyasına malikdirlər. 2013-cü ilin 6 ayı ərzində hər iki indeks üzrə qiymət artımı müşahidə olunmuş, KİQİ-nin dəyişimi ümumi inflyasiyanı 1.1 faiz bəndi üstələmişdir. Bu isə kənd təsərrüfatı məhsullarının qiymətlərinin dəyişməsinin ümumi qiymətlərə ötürücülüyünün aşağı olması ilə izah olunur.

1.2.4.4. Daşınmaz Əmlak Qiymətləri. DSK-nın məlumatına görə, 2013-cü ilin 6 ayında mənzil bazarında qiymətlər ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 4.6% artmışdır. Təkrar və ilkin mənzil bazarında artım müvafiq olaraq 4.6 % və 1.6% təşkil etmişdir. Təkrar mənzil bazarında ən yüksək qiymət artımı birtipli mənzillərdə (5.6%), ilkin mənzil bazarında isə yaxşı layihələndirilmiş mənzillərdə (2.9%) müşahidə olunmuşdur (Qrafik 31). "MBA LTD" Qiymətləndirmə və Konsaltinq şirkətinin məlumatına görə, kirayə haqqı ödənişləri üzrə də artım müşahidə olunmuşdur. Belə ki, yaşayış və kommersiya obyektlərində kirayə haqqı dövr ərzində müvafiq olaraq 10.3% və 1.6% artmışdır.

Qrafik 31. Mənzil bazarında qiymət indeksi (2013 6 ay /2012 6 ay), %-lə



Mənbə: DSK

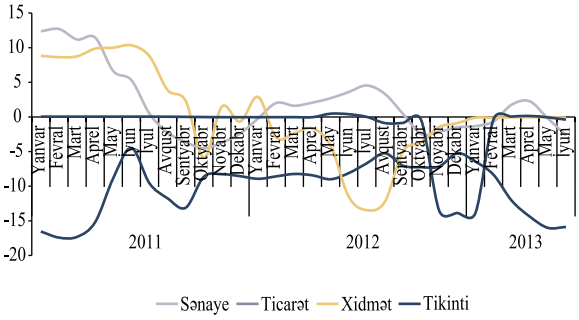
Ötən dövr ərzində ipoteka kreditləşməsinin davam etməsi daşınmaz əmlak bazarında, xüsusilə təkrar bazarda aktivliyə təsir göstərən amillərdən olmuşdur. 2013-cü ilin 6 ayında banklar tərəfindən verilən ipoteka kreditlərin həcmi 61.2 mln. manat təşkil etmişdir.

1.2.4.5. İnflyasiya gözləntiləri. AMB tərəfindən müntəzəm aparılan Real Sektorun Monitorinqinin nəticələrinə əsasən 2013-cü ilin 6 ayı ərzində qiymət gözləntilərinin azalması bütün sektorlar üzrə (sənaye, tikinti, xidmət və ticarət) müşahidə olunmuşdur. Daha çox qiymət azalması ticarət sektorunda gözlənilir .

BVF-nun son hesabatına əsasən, 2013-cü ildə Azərbaycanda orta illik inflyasiyanın 3.4% təşkil edəcəyi proqnozlaşdırılır ki, bu da MDB ölkələri ilə müqayisədə 3.4 faiz bəndi, Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrindən 1 faiz bəndi, ümumilikdə İEOÖ-dən 2.5 faiz bəndi aşağıdır.

AMB-nin model qiymətləndirmələrinə görə

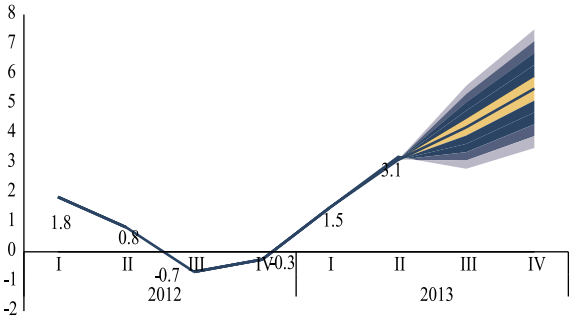
Qrafik 32. Qiymət gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)



Mənbə: AMB

də ilin sonuna inflyasiyanın pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatında müəyyən etdiyi hədəf çərçivəsində olacağı proqnozlaşdırılır.

Qrafik 33. İnflyasiya proqnozu (12 aylıq), %-lə)



Mənbə: AMB

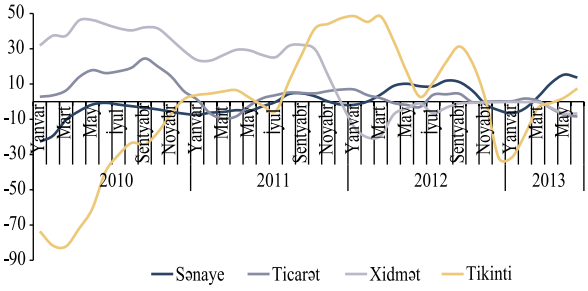
Qiymətləndirmə zamanı ARIMA (Autoregressive Integrated Moving Average) modelindən istifadə olunmuşdur. Model vasitəsilə inflyasiyanın müəyyən ehtimalla müxtəlif ssenarilərdə dəyişməsi müəyyənləşdirilmişdir (Qrafik 32). Qiymətləndirmə orta illik inflyasiyanın 5-6% səviyyəsində olacağı ehtimalının daha yüksək olduğunu göstərir.

1.2.5. Məşğulluq

2013-cü ilin ikinci rübünün sonuna ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı 4720.9 min nəfər olmuşdur ki, onların da 94.9%-ni iqtisadiyyatın və sosial bölmənin müxtəlif sahələrində məşğul olan əhali təşkil etmişdir. DSK-nın məlumatına görə, may ayının sonuna muzdla çalışan işçilərin sayı 1480 min nəfər təşkil etmişdir ki, bu ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 8.1% çoxdur. Muzdla çalışanların 97.5%-i qeyri-neft sektorunda, 2.5%-i isə neft sektorunda fəaliyyət göstərmişlər.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi çərçivəsində 300-dək müəssissə üzrə müşahidələr də məşğulluğun yüksək olduğunu göstərir.

Qrafik 34. Məşğulluq gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)



Mənbə: DSK

Qrafikdən göründüyü kimi növbəti 3 ay üzrə məşğulluq gözləntilərinin sənaye və tikinti sektoru üzrə artması, ticarət və xidmət sektoru üzrə azalması müşahidə olunmuşdur.

II. PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ

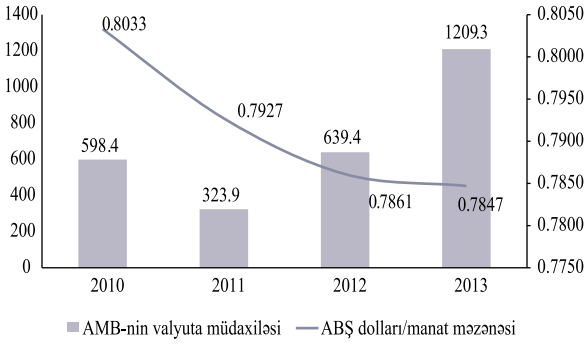
2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

2013-cü ilin I yarimilində məzənnə siyasəti valyuta bazarında tələb və təklif arasında tarazlığın təmin olunmasına və bu əsasda manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsinin sabitliyinə yönəldilmişdir.

2013-cü ilin I yarımilində də Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini dəhliz daxilində ABŞ dolları/manat ikitərəfli məzənnəsinin hədəflənməsi çərçivəsində həyata keçirmişdir.

Ölkənin tədiyə balansında böyük profisitin mövcud olması şəraitində valyuta bazarında təklif tələbi üstələmişdir. Lakin, məzənnənin əhəmiyyətli möhkəmlənməsinin qarşısını almaq və bununla da qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinə neqativ təsirləri neytrallaşdırmaq üçün Mərkəzi Bank tərəfindən yarım il ərzində 1209.3 mln. $ həcmində valyuta sterilizasiyası həyata keçirilmişdir.

Qrafik 35. I yarımil ərzində AMB-nin valyuta müdaxiləsi, mln. $



Mənbə: AMB

Dövr ərzində manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi demək olar ki, dəyişməmiş və cəmi 0.06% möhkəmlənmişdir. Məzənnənin standart deviasiyası da çox kiçik (0.02) olmuşdur. Milli valyutanın məzənnəsinin sabitliyi ölkədə

Cədvəl 2. 2013-cü ilin I yarımilində manatın ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri, %-lə

	2013-cü ilin dekabrına nəzərən	
	Nominal ikitərəfli məzənnə indeksi*	Real ikitərəfli məzənnə indeksi
ABŞ	100.0	100.5
Avrozona	99.4	99.8
Böyük Britaniya	104.2	104.7
Türkiyə	106.3	103.4
Rusiya	105.2	102.9
Ukrayna	100.5	101.5
Gürcüstan	99.8	100.6
İran	99.9	84.6
Qazaxıstan	100.7	99.2
Yaponiya	116.4	117.2
İsrail	96.6	95.9
Çin	98.5	99.0
Belarus	101.8	96.1
C. Koreya	105.5	105.4
İsveçrə	101.3	100.0

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

Mənbə: AMB

makroiqtisadi mühitə və maliyyə sektorunun sabitliyinə müsbət təsir göstərmişdir.

Manatın nominal ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin dəyişməsinə təsir göstərmişdir. Manat ABŞ, Böyük Britaniya, Türkiyə, Rusiya, Ukrayna, Yaponiya və Cənubi Koreya milli valyutalarına nəzərən həm nominal, həm də real olaraq möhkəmlənmişdir.

2013-cü ilin I yarımili ərzində qeyri-neft sektoru üzrə nominal effektiv məzənnə (ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə) 2.6% bahalaşmışdır. Aparılmış model qiymətləndirmələrə[7] görə, NEM-in 1% möhkəmlənməsi istehlak qiymətlərini 0.28% azaldır.

Haşiyə 3. Valyuta müdaxiləsi və xarici ticarət disbalansları

2008-ci ilin qlobal maliyyə böhranına qədər dünyada cari əməliyyatlar hesabının (və ya ticarət) disbalansları rekord səviyyəyə çatmışdı. Eyni zamanda bir çox ölkələrin hökumətləri (Mərkəzi Banklar) tərəfindən xarici valyuta alışları da pik səviyyədə idi. Hazırda proses müəyyən qədər səngisə də, bu fenomenlər arasındakı əlaqə müzakirə mövzusu olaraq qalır. İri həcmli xarici valyuta ehtiyatları olan ölkələr üzrə məcmu cari əməliyyatlar balansı və xalis rəsmi maliyyə axınları[5] (Net Official Financial Flows) arasında sıx əlaqə vardır. İqtisadçılar düşünür ki, cari əməliyyat profisiti olan ölkələr valyuta müdaxiləsini ya xarici valyuta ehtiyatlarını artırmaq, ya da milli valyutanın məzənnəsinin möhkəmlənməsinin qarşısını almaq məqsədilə həyata keçirirlər. Son tədqiqatlar isə belə bir nəticəyə gəlir ki, cari əməliyyat hesabının profisitinin bu qədər yüksək və davamlı olması hökumətlər tərəfindən həyata keçirilmiş irihəcmli valyuta alışları ilə bağlıdır.

Ölçü xətalarını (measurement error) nəzərə almasaq cari əməliyyatlar balansı (CAB) xalis rəsmi və xalis özəl maliyyə axınlarının[6] (Net Private Financial Flows) cəminə bərabərdir.

$$CAB=NOF+NPF \quad (1)$$

Burada NOF - xalis rəsmi vəsait axını (alış və ya satışyönlü müdaxilə), NPF - xalis özəl vəsait axınıdır. CAB və NPF-yə tsiklik təmizlənmiş fiskal balans, iqtisadi inkişaf səviyyəsi, kapital nəzarəti və s. kimi ekzogen amillər də təsir göstərir. NOF-a isə göstərilən faktorlarla yanaşı, həm də rəsmi məcmu xarici ehtiyatların idxala və ya qısamüddətli xarici borca nisbəti əmsalı da təsir göstərir.

40 ölkə üzrə 1986-2010-cu illəri əhatə edən 25 illik müşahidə göstərmişdir ki, ölkələr üzrə CAB və NOF arasında yüksək korrelyasiya müşahidə olunsa da, NOF və NPF arasında asılılıq özünü doğrultmamışdır. Başqa sözlə:

1) CAB-ə təsir edən şoklar digər amillərdən daha yüksəkdir;

2) Mərkəzi Bankların aqressiv şəkildə xarici valyuta alışı (NOF) həyata keçirmələri adətən milli valyutanın məzənnəsini tənzimləmək məqsədi güdür;

3) NOF olmadan NPF CAB-dəki dəyişikliklərə təsir göstərə bilmir;

4) Ölkədaxili volatillik çox zaman NPF tərəfindən yaradılır;

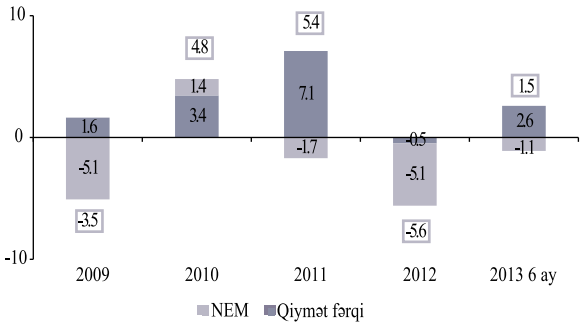
5) NOF NPF-nin yaratdığı bu cür şokların real məzənnəyə təsirini yumşaldır;

Ən ümumi nəticə ondan ibarətdir ki, məhdud kapital mobilliyinə malik ölkələrdə xarici valyutanın Mərkəzi Bank və ya hökumət tərəfindən xalis alışı cari əməliyyat və ya ticarət balansına dayanıqlı artırıcı təsir göstərir. Hesablamalar göstərir ki, özəl maliyyə axınları rəsmi maliyyə axınlarını 0-40% arası neytrallaşdıra bilir. Düstur (1)-də olduğu kimi, CƏB valyuta müdaxiləsinə sərf olunmuş hər 1 dollara görə 60-100 sent arası dəyişir.

Mənbə:
«The Elephant Hiding in the Room: Currency Intervention and Trade Imbalances», Joseph E. Gagnon, Peterson Institute for International Economics,WP 13-2, March 2013

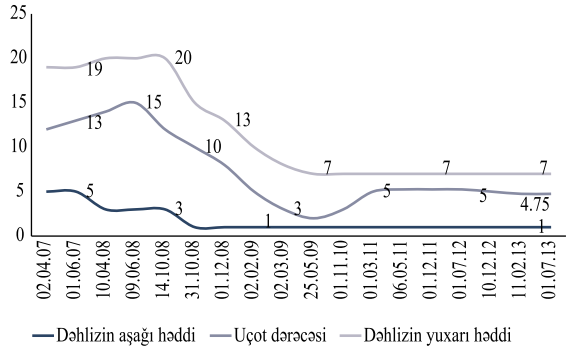
[5] NOF- hökumət və ya Mərkəzi Bank tərəfindən xarici valyutanın alınması (CƏB defisiti zamanı satılması)
[6] NPF- özəl biznes qurumları tərəfindən xarici valyutanın alınması (CƏB defisiti zamanı satılması)
[7] Hesablamalar VAR (Vektor Autoreqressiv) modelinin nəticəsinə əsaslanır.

Qrafik 36. REM-in strukturu, %-lə



Mənbə: AMB

Qrafik 37. Faiz dəhlizinin parametrləri, %-lə



Mənbə: AMB

İnflyasiya fərqləri isə real effektiv məzənnəyə azaldıcı təsir etmişdir. Nəticədə yarımillik ərzində qeyri-neft sektoru üzrə REM cəmi 1.5% möhkəmlənmişdir.

Beləliklə, hesabat ilində Mərkəzi Bank manatın ikitərəfli məzənnəsinin sabitliyini təmin etmişdir. Manatın nominal çoxtərəfli məzənnəsi isə bahalaşmışdır ki, bu da inflyasiya hədəfinə nail olunmasında müsbət rol oynamışdır.

2.2. Pul siyasəti alətləri

2013-cü ilin I yarısında pul siyasətinin alət arsenalı iqtisadiyyatın artım dinamikası, inflyasiya gözləntiləri və pul siyasətinin məcmu tələbə və qiymətlərə otürücülük qabiliyyətinin xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla tətbiq olunmuşdur.

Pul siyasətinin əsas məqsədi dövr ərzində inflyasiyaya təsir göstərən amillərin nəzarətdə saxlanılması və onların müəyyən edilmiş hədəf çərçivəsində preventiv rejimdə tənzimlənməsi olmuşdur.

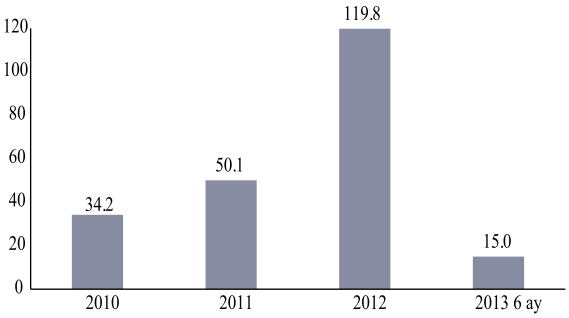
İnflyasiyanın optimal səviyyədə olmasını nəzərə almaqla faiz dərəcələrinin daha da enməsinə şərait yaratmaq və bu yolla qeyri-neft sektorunda iqtisadi artımı dəstəkləmək üçün Mərkəzi Bank ilin əvvəlində uçot dərəcəsinin 5%-dən 4.75%-ə endirilməsi, faiz dəhlizinin digər parametrlərində isə dəyişiklik edilməməsi barədə qərar qəbul etmişdir.

Mərkəzi Bankın pul siyasəti qərarları bank sektorunda faiz dərəcələrinin dəyişməsinə təsir göstərən amillərdən biri olmuşdur. Dövr ərzində faiz dərəcələrində azalma müşahidə olunmuşdur.

Pul kütləsinin artım templərinin və bank sistemində likvidlik səviyyəsinin tənzimlənməsi məqsədilə açıq bazar əməliyyatlarından və məcburi ehtiyat normalarından da istifadə olunmuşdur. Bank sistemi üçün yeni hesablar planının tətbiq edilməsi ilə əlaqədar olaraq məcburi ehtiyata cəlb olunan hesabların siyahısı yenilənmiş və məcburi ehtiyatlar haqqında qaydaya müvafiq dəyişikliklər edilmişdir.

Sterilizasiya əməliyyatları çərçivəsində 2013-cü ilin 6 ayı ərzində 750 mln. manat məbləğində not emissiya olunmuşdur. Bundan 180.1 mln. manatlıq not hərraclara çıxarılmış və yerləşdirilmişdir.

Qrafik 38. Dövriyyədə olan notların həcmi, mln. manat



Mənbə: AMB

Haşiyə 4. Qeyri-ənənəvi pul siyasəti – son dövrlərin təcrübəsi və perspektivlər

Qlobal böhrandan öncə monetar siyasət proqnozlaşdırıla bilən sistematik yolla həyata keçirilirdi və onun transmissiya mexanizmi anlaşıqlı idi. Başlıca siyasət aləti kimi faiz dərəcəsindən istifadə edilirdi. Böhran monetar siyasət modelinə ənənəvi baxışlara yenidən baxmağı zərurətə çevirdi.

Son illərdə ABŞ, Böyük Britaniya, Yaponiya və Avrozonada mərkəzi banklar qeyri-ənənəvi monetar siyasəti əsasən 2 məqsədlə həyata keçirmişlər: i) birincisi, maliyyə bazarları və maliyyə vasitəçiliyi fəaliyyətinin bərpası; ii) sıfır dərəcə ilə iqtisadiyyata daha çox monetar dəstək. Bu iki məqsəd bir-birilərilə sıx əlaqədardır. Onların hər ikisi makroiqtisadi sabitliyə yönəlsə də, hər birinin öz alətləri vardır.

Böhranın təsiri ilə mərkəzi bankların son instansiyalı kreditor rolunda dramatik ekspansiya baş vermişdir. Keçmişdə son instansiyalı kreditor rolu bankların depozitlər və banklararası kreditlərlə bağlı müvəqqəti çətinliklərini aradan qaldırmağı nəzərdə tuturdu. Böhran dövründə isə qeyri-bank institutları, dövlət və bəzən derivativlər bazarı üçün də mərkəzi banklar son instansiyalı kreditora çevrildilər.

Maliyyə bazarlarının çökməsi riski mərkəzi bankların aqressiv likvidlik dəstəyi ilə qarşılanmışdır. Birincisi, likvidlik dəstəyi ala bilən qurumların siyahısı genişləndi. İkincisi, likvidlik alacaq hədəf qruplarına spesifik bazarlar da əlavə olundu. Üçüncüsü, likvidliyin daha uzun müddətə verilməsinə başlanıldı və bunun üçün qəbul edilə bilən girovların çeşidi genişləndirildi. Dördüncüsü, yüksək dərəcədə volatil bazarlarda qiymətlərin dəyişməsindən əmələ gələn riskləri azaltmaq üçün alətlərin tətbiqinə başlandı (məsələn, mərkəzi banklar arasında svop əməliyyatları).

Böhran dövründə real sektorda iqtisadi aktivliyin kəskin azalması və aşağı inflyasiya mərkəzi bankları faiz dərəcələrini aqressiv surətdə endirməyə vadar etdi. Lakin, maliyyə vasitəçiliyinin zəifləməsi şəraitində pul siyasətindəki bu yumşalma iqtisadi artıma müxtəlif ölkələrdə müxtəlif cür təsir göstərmişdir. Məsələn, ABŞ və Avrozonanın aparıcı ölkələrində siyasət dərəcələrinin azalması kreditlər üzrə faizlərin azalmasına gətirib çıxarmaqla kredit qoyuluşlarının artımını dəstəkləmişdir. Böyük Britaniya və Avrozonanın bazar stressi altında olan ölkələrində isə siyasət dərəcəsinin azalmasına baxmayaraq kredit qoyuluşlarının ÜDM-də xüsusi çəkisi də aşağı düşmüşdür.

İqtisadi vəziyyətin yaxşılaşmadığı və ya daha da pisləşdiyi təqdirdə qeyri-ənənəvi pul siyasəti tədbirləri bundan sonra da davam edə bilər. Bu tədbirlərin bəzilərinin makroprudensial siyasət alətləri ilə əvəzlənməsi də istisna deyildir. Çünki, qeyri-ənənəvi monetar siyasət bank sistemindəki struktur problemlərini həll etmək və uzunmüddətli dövr üçün potensial artımı yüksəltmək iqtidarında deyil. Qeyri-ənənəvi monetar siyasət tədbirləri yalnız böhranın pik vaxtında maliyyə bazarlarındakı seqmentasiyanın qarşısının alınması və məcmu tələbin dəstəklənməsi baxımından effektivdir. Ona görə də qeyri-ənənəvi monetar siyasətin yarada biləcəyi risklərin səmərəli idarə edilməsi daim diqqət mərkəzində saxlanılmalıdır.

Mənbə:
International Monetary Fund, "Unconventional Monetary Policies – Recent Experience and Prospects", April 18, 2013

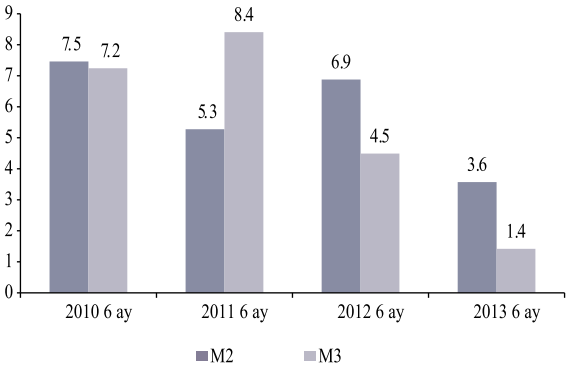
Son hərracda notlar üzrə orta gəlirlilik 1,2%, ilin əvvəlində isə 1.87% təşkil etmişdir. 01.07.2013-cü il tarixinə dövriyyədə olan notların həcmi 15 mln. manat, aparılmış REPO əməliyyatlarının həcmi 43.1 mln. manat təşkil etmişdir.

2.3. Pul təklifi

2013-cü ilin 6 ayı ərzində geniş pul kütləsi iqtisadiyyatın tələbatına uyğun olaraq artmış və onun strukturunda yaxşılaşma prosesi davam etmişdir.

Qrafik 38-dən göründüyü kimi ötən dövr ərzində manatla geniş pul kütləsi 3.6% artmışdır. Bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətini ifadə edən pul multiplikatorunun dövr ərzində artmağa meyil göstərməsi (ilin əvvəlinə nəzərən 6% artım) qeyri-nağd pulun həcminin genişlənməsi ilə əlaqədardır.

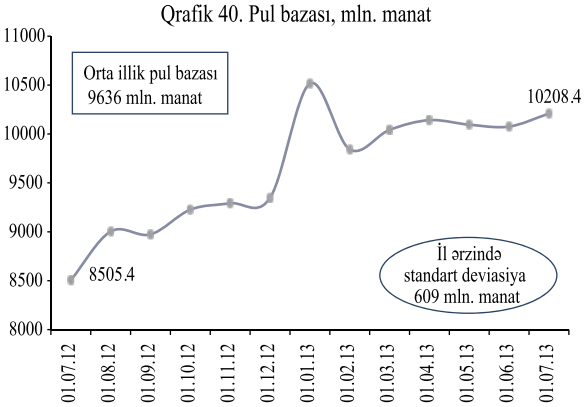
Qrafik 39. Geniş pul kütləsinin dəyişimi, %-lə



Mənbə: AMB

Cari ilin 6 ayının sonuna pul bazası 10.2 mlrd. manat təşkil etmişdir. Pul bazasının dinamikasında kəskin volatillik müşahidə olunmamışdır.

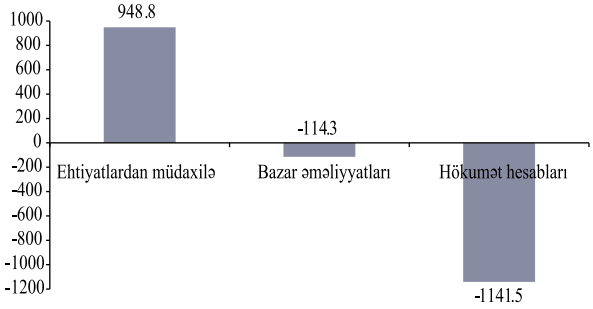
Qrafik 40. Pul bazası, mln. manat



Mənbə: AMB

Pul bazasınının azalması daha çox mövsümi amillərlə əlaqədar olmuşdur. Belə ki, ötən ilin dekabr ayında büdcə xərcləri ilə əlaqədar artımın sürətlənməsi müşahidə olunmuş, cari ilin iyun ayının sonuna isə hökumət hesablarının toplam qalığı artmışdır.

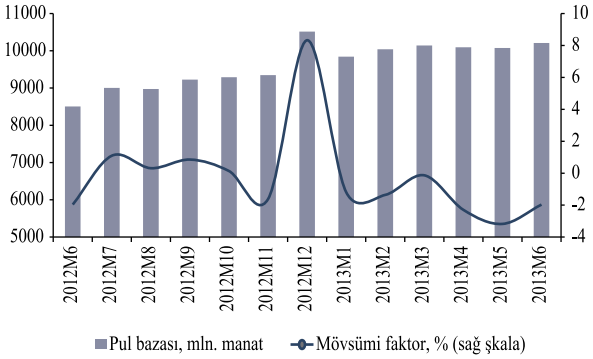
Qrafik 41. Pul bazasınının dəyişim faktorları, mln. manat



Mənbə: AMB

Qrafik 41-dən göründüyü kimi mövsümi təmizlənmiş pul bazası ilin əvvəlinə nəzərən 8%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə 20% artım nümayiş etdirmişdir.

Qrafik 42. Mövsümi faktorların pul bazasına təsiri



Mənbə: AMB

01.07.2013 tarixinə geniş pul kütləsi (M3) ilin əvəlinə nəzərən 1.4%, ötən ilin müvafiq ayına nəzərən isə 17.1% artaraq 16013.1 mln. manata çatmışdır.

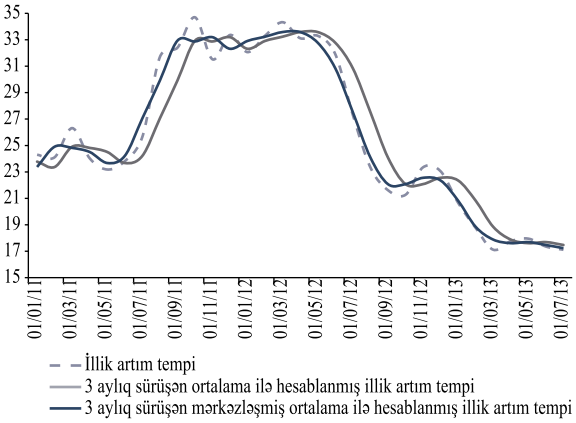
Cədvəl 3. Pul aqreqatları, mln. manat

	01.01.11	01.01.12	01.01.13	01.07.13
M0 (Nağd pul)	5455.8	7158.2	9256.6	9219.7
M1 (Nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)	6718.9	8824.8	11107.9	11356.4
M2 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)	8297.5	10997.2	13806.4	14299.7
M3 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manat və SDV)	10527.5	13903.2	16775.3	17013.1

Mənbə: AMB

Dollarlaşma göstəriciləri də azalmaqda davam edir. SDV-də depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 6.1 faiz bəndi azalaraq 34.8%-ə düşmüşdür. SDV-də əmanətlərin M3 pul kütləsində payı isə 3.1 faiz bəndi azalaraq son tarixə 15.9% təşkil etmişdir.

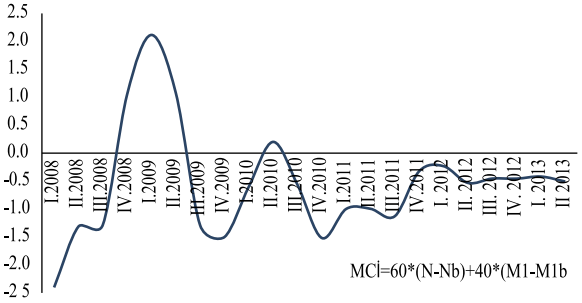
Qrafik 43. M3 pul aqreqatının dinamikası, %-lə



Mənbə: AMB

Hesabat dövrü ərzində qeyri-nağd pul kütləsi 3.7%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə 15% artmışdır.

Qrafik 44. Monetar Şərait İndeksi, %-lə



Mənbə: AMB

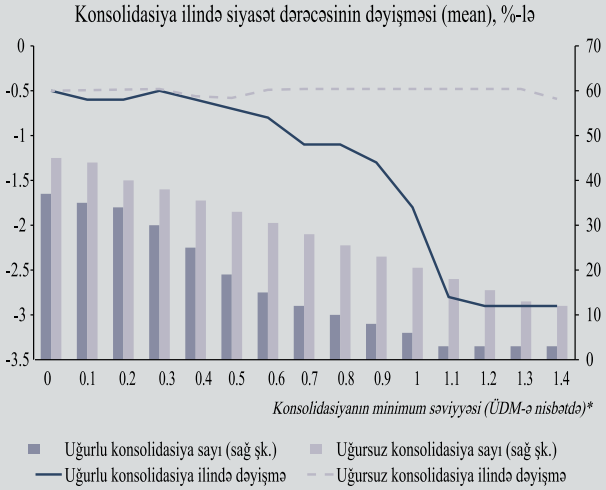
İl ərzində manatın nominal effektiv məzənnəsinin cüzi möhkəmlənməsi, pul təklifinin sabit olması "Monetar Şərait İndeksi"[8]nin (MŞİ) ümumən yumşaq qalmasına imkan vermişdir.

[8] MŞİ - pul kütləsinin və nominal effektiv məzənnənin xüsusi çəkiləri nəzərə alınmaqla orta dəyişimini xarakterizə edən bir göstəricidir.

Haşiyə 5. Fiskal konsolidasiyanın pul siyasətinə təsiri

Monetar siyasətlə dəstəklənən fiskal konsolidasiyanın makroiqtisadi təsirlərinə həsr olunmuş tədqiqatın nəticəsinə görə fiskal siyasət sərtləşirsə mərkəzi bank pul siyasətini yumşaltmalıdır. Çünki xərclərin azaldılması və ya vergilərin artırılması şəklində təzahür edən fiskal sekvestr iqtisadi artımı (eyni zamanda inflyasiyanı) məhdudlaşdırır. Bu vəziyyətdən yeganə çıxış yolu (həm də sosial gərginliyin aradan qaldırılması məqsədilə) isə iqtisadiyyata əlavə monetar stimulların ötürülməsidir.

Tədqiqat çərçivəsində 1978-2009-cu illər üzrə 17 İEÖ arasında 178 fiskal konsolidasiya epizodu müşahidə edilərək qruplaşdırılmış, nəticələrə uyğun olaraq «uğurlu» və «uğursuz» konsolidasiya halları təsnifləşdirilmişdir. Fiskal konsolidasiyanın uğurluluğu onun əsas fiskal dəyişənlərə təsiri (dövlət borcu və büdcə kəsirinin ÜDM-də payının azalması) və bu müsbət dəyişikliklərin dayanıqlıq müddətinin uzunluğu ilə xarakterizə olunur. Tədqiqatın şərtlərini ödəməklə 45 uğursuz və 37 uğurlu fiskal konsolidasiya seçilmiş və müqayisələr aparılmışdır. Bu zaman fiskal konsolidasiya başlamazdan əvvəl başlanan və konsolidasiya müddətində davam edən monetar yumşalma ilə əlaqə təhlil edilmişdir.



** X=0 vəziyyəti o deməkdir ki, miqyasından asılı olmayaraq bütün FK-lar təhlilə daxil edilib. X=0.1 vəziyyəti o deməkdir ki, yalnız ÜDM-in 0.1%-dən aşağı olmayan FK-lar təhlilə daxil edilmişdir və bu məntiqlə sağa doğru uzanır.*

Qrafikdən göründüyü kimi uğurlu fiskal konsolidasiya həyata keçirilməyə başladığı dövrdən yumşaq pul siyasəti ilə dəstəklənməyə başlayır. Konsolidasiya uğurlu olmazsa, pul siyasətində nəzərəçarpacaq dəyişiklik baş vermir. Nəticədə, həyata keçirilən (uğurlu) fiskal konsolidasiya nə qədər ambissiyalı olarsa, pul siyasətinin yumşalma diapazonu daha da böyük olar. Yürüdülən iqtisadi siyasətə etimad o zaman artır ki, siyasətçilər qarşıya qoyduqları hədəflərə doğru istiqamətlənsin və qoyulan müddətdə məqsədə çata bilsinlər.

Mənbə:
Peterson Institute for International Economics, April 2012; King, S (2013) "Era of independent central banks is over", Financial Times, January 10.

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

Qrafiklər

Qrafik 1 Dünya iqtisadiyyatında artım və inflyasiya 5

Qrafik 2 Qlobal idxal-ixrac 5

Qrafik 3 Regionlar üzrə gənclər arasında işsizlik 6

Qrafik 4 Əmtəə-ərzaq qiymətləri indeksi 6

Qrafik 5 Brent markalı neftin qiyməti 6

Qrafik 6 Qlobal maliyyə indekslərinin dinamikası 8

Qrafik 7 Mərkəzi Bankların aktivlərinin ÜDM-ə nisbəti 8

Qrafik 8 Qabaqcıl ölkələrdə dövlət borcunun ÜDM-ə nisbəti və dəyişimi 8

Qrafik 9 BVF-nin 2013-cü il üçün qlobal artım proqnozlarında təshihlər 8

Qrafik 10 Azərbaycanda ticarət balansı 9

Qrafik 11 Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi 9

Qrafik 12 Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi 10

Qrafik 13 Yanvar-iyun aylarında pul baratları üzrə daxilolmalar 10

Qrafik 14 Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliliyi 10

Qrafik 15 Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti 12

Qrafik 16 Əhalinin pul gəlirləri 12

Qrafik 17 Əhali gəlirlərinin və xərclərinin dinamikası 12

Qrafik 18 İnvestisiya qoyuluşlarının dəyişimi 13

Qrafik 19 İnvestisiyanın maliyyələşmə mənbələri 13

Qrafik 20 İqtisadi artım 14

Qrafik 21 İqtisadiyyatın sahələri üzrə artım 14

Qrafik 22 Biznes İnam İndeksi 14

Qrafik 23 Gözləntilər 15

Qrafik 24 Məcmu buraxılış kəsiri 15

Qrafik 25 Orta illik İQİ 15

Qrafik 26 Azərbaycan və Dünya ərzaq İQİ 16

Qrafik 27 Diffuziya indeksi 16
Qrafik 28 İstehlak qiymətləri indeksi 16
Qrafik 29 Qeyri-neft sənaye istehsalçı qiymətləri indeksi 17
Qrafik 30 Qiymət indekslərinin dəyişməsi 17
Qrafik 31 Mənzil bazarında qiymət dəyişimi 17
Qrafik 32 Qiymət gözləntiləri indeksi 18
Qrafik 33 AMB-nin inflyasiya proqnozu 18
Qrafik 34 Məşğulluq gözləntiləri indeksi 18
Qrafik 35 AMB-nin valyuta müdaxiləsi 19
Qrafik 36 REM-in strukturu 21
Qrafik 37 Faiz dəhlizinin parametrləri 21
Qrafik 38 AMB-nin notları 21
Qrafik 39 Pul kütləsinin dəyişimi 23
Qrafik 40 Pul bazasının dinamikası 23
Qrafik 41 Pul bazasının dəyişim faktorları 23
Qrafik 42 Mövsümi faktorların pul bazasına təsiri 23
Qrafik 43 M3 pul aqreqatının dinamikası 24
Qrafik 44 Monetar Şərait İndeksi 24

Cədvəllər

Cədvəl 1 İdxal-ixrac mallarının qiymət indeksləri 10
Cədvəl 2 İkitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri 19
Cədvəl 3 Pul aqreqatları 24

Azərbaycan Respublıkasının Mərkəzi Bankı
Azərbaycan, Bakı, AZ1014, R. Behbudov küç., 32
Telefon (994 12) 493 11 22
Faks (994 12) 493 55 41
www.cbar.az