

PUL SİYASƏTİ İCMALI

Yanvar – Sentyabr 2015

İcmalın əsas məqsədi Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının (AMB) cari makroiqtisadi vəziyyət barədə təhlillərini və gözləntilərini əks etdirməkdir. İctimaiyyət üçün mütəmadi olaraq təqdim olunan bu icmalın digər məqsədi AMB tərəfindən həyata keçirilən siyasətin iqtisadiyyata mümkün təsirlərini müntəzəm olaraq geniş oxucu kütləsinə çatdırmaqdır. İcmal rüblük əsasda ictimaiyyətə açıqlanır.

Bakı – 2015

MÜNDƏRİCAT

ABREVIATURALAR

Xülasə

I. Qlobal iqtisadi mühit və xarici sektor	5
1.1. Qlobal iqtisadiyyatda meyillər	5
1.2. Beynəlxalq əmtəə bazarları	10
1.3. Qlobal maliyyə bazarları və investisiya axınları	12
1.4. Azərbaycanın xarici sektoru üzrə proseslər	14
II. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər	18
2.1. Məcmu tələb	18
2.2. Məcmu təklif və məşğulluq	22
2.3. İnflyasiya	26
III. Pul və məzənnə siyasəti	29
3.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi	29
3.2. Pul siyasəti alətləri	32
3.3. Pul təklifi	35
IV. İqtisadi perspektivlər	37
4.1. Qlobal iqtisadiyyata dair proqnozlar	37
4.2. Azərbaycan üzrə makroiqtisadi perspektivlər	41
İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər	

ABREVIATURALAR

AMB	Azərbaycan Mərkəzi Bankı
AİB	Asiya İnkişaf Bankı
AYİB	Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı
BƏT	Beynəlxalq Əmək Təşkilatı
BVF	Beynəlxalq Valyuta Fondu
BXI	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 İndeksi
KOS	Kiçik və Orta Sahibkarlıq
NEM	Nominal Effektiv Məzənnə
MBK	Məcmu Buraxılış Kəsiri
OPEC	Neft İxrac Edən Ölkələrin Təşkilatı (Organization of the Petroleum Exporting Countries)
REM	Real Effektiv Məzənnə
RSM	Real Sektorun Monitorinqi
SİQİ	Sənaye Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi
SKMF	Sahibkarlığa Kömək Milli Fondu
UNCTAD	Birləşmiş Millətlər Təşkilatının Ticarət və İnkişaf üzrə Konfransı (United Nations Conference of Trade and Development)
ÜDM	Ümumi Daxili Məhsul
ÜTT	Ümumdünya Ticarət Təşkilatı

XÜLASƏ

2015-ci ilin 9 ayında Mərkəzi Bank əlverişsiz beynəlxalq iqtisadi konyunkturun Azərbaycan iqtisadiyyatına mənfi təsirlərinin davam etməsi şəraitində fəaliyyət göstərmişdir. Dövr ərzində dünya iqtisadiyyatında qeyri-müəyyənliklər artmış, qlobal iqtisadi artım zəif və kövrək olmuş, bölgədə iqtisadi risklər artmışdır. Dünya əmtəə qiymətlərinin, o cümlədən neftin dünya qiymətinin azalması meyli davam etmiş, bir sıra valyutaların ucuzlaşmasının yeni dalğası müşahidə olunmuşdur.

Qlobal və regional səviyyədə gedən mürəkkəb iqtisadi proseslər dünya iqtisadiyyatına dərinlən integrasiya olunmuş Azərbaycan iqtisadiyyatına müxtəlif kanallarla təsir göstərmişdir. Xarici mühitin birbaşa və dolaylı təsirləri xüsusən də valyuta bazarında xarici valyuta təklifinin azalması, tələbin isə artmasında özünü büruzə vermişdir.

Yeni risklərin və çağırışların yaranması şəraitində Mərkəzi Bank özünün pul və məzənnə siyasətini makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunması, qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin gücləndirilməsi məqsədlərinə yönəltmişdir.

Məzənnə siyasəti üzrə ölkənin ödəmə balansında tarazlığın və strateji valyuta ehtiyatlarının dayanıqlı səviyyəsinin qorunmasına xidmət edən qərarlar qəbul olunmuşdur. Dövr ərzində manatın çoxtərəfli məzənnəsinin ucuzlaşması idxalı əvəzləyən və ixrac sahələrinin inkişafı üçün əlavə stimullar yaratmışdır.

Dövr ərzində pul siyasəti üzrə strateji hədəflərə nail olma vəziyyəti qənaətbəxş olmuşdur. 2015-ci ilin 9 ayında ölkədə inflyasiya aşağı birrəqəmli səviyyədə qorunmuşdur. Daxili inflyasiya ticarət tərəfdaşı ölkələrindəki orta inflyasiyadan aşağı olmuşdur. Pul siyasətinin həyata keçirilməsi şəraiti nəzərə alınaraq pul siyasəti alətlərindən adekvat istifadə edilmişdir.

Ümumilikdə, 2015-ci ilin ötən dövründə də Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal iqtisadiyyatda baş verən proseslərin mənfi təsirlərinə yüksək davamlılıq nümayiş etdirmiş və özünün stabil inkişaf kursunu saxlamışdır. Təsədüfi deyil ki, Qlobal Rəqabət Qabiliyyəti üzrə son hesabatla görə Azərbaycan MDB məkanındakı liderliyini, makroiqtisadi vəziyyət üzrə isə ilk onluqdakı yerini qorumuşdur. Eyni zamanda aparıcı reyting agentlikləri ölkənin beynəlxalq kredit reytingini investisiya səviyyəsində təsdiq etmişlər.

I. QLOBAL İQTİSADI MÜHİT VƏ XARİCİ SEKTOR

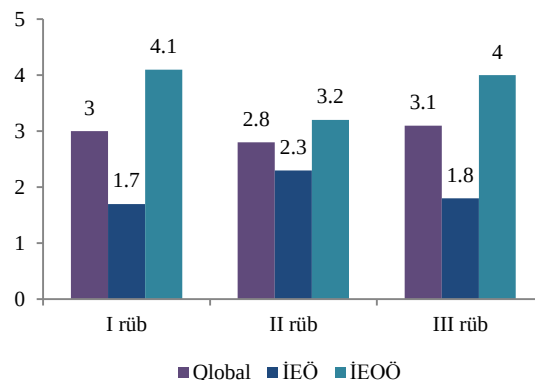
1.1 Qlobal iqtisadiyyatda meyllər

2015-ci ilin ötən dövrünün yekunları qlobal iqtisadiyyatın dayanıqlı artım trayektoriyasına daxil olmadığını bir daha göstərdi. 2015-ci il dünya iqtisadiyyatı üçün qeyri-müəyyənliklərin artması, qarşılıqlı asılı olan ölkə qrupları üzrə zəif və kövrək iqtisadi artım, məzənnələrin qeyri-sabitliyi, əmtəə qiymətlərinin kəskin aşağı düşməsi, bir sıra inkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə və əmlak köpüklərinin boşalması ilə səciyyəvi olmuşdur. Aparıcı ölkələrdə struktur problemlərin qalması şəraitində yumşaq monetar siyasətin real sektorda investisiyalara transformasiyası zəif olmuşdur.

İlkin qiymətləndirmələrə əsasən qlobal iqtisadiyyat III rüb ərzində 3.1% (illik mövsümi təmizlənmiş) artmışdır. Artım inkişaf etmiş ölkələrdə (İEO) 1.8%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə (İEOÖ) isə 4% təşkil etmişdir. Ümumilikdə, 2015-ci ilin

ötən dövrü ərzində rüblər və regionlar üzrə qeyri-bərabər artım templəri müşahidə olunmuşdur (Qrafik 1).

Qrafik 1. 2015-ci ildə qlobal iqtisadi artım, ötən dövrə nəzərən, illik mövsümi təmizlənmiş, %



Mənbə: Barclays

2015-ci ilin ötən dövrünün yekunları İEO-də iqtisadi dinamikanın dayanıqlı olmadığını göstərdi. ABŞ-da cari ilin I rübündə iqtisadi geriləmə müşahidə olunsada, növbəti rüblərdə iqtisadi artım gözləniləndən yüksək olmuşdur. Artımın əsas mənbəyi kimi daxili tələbin komponentləri, xüsusilə, ÜDM-in 70%-ni təşkil edən istehlak xərcləri çıxış etmişdir. İstehlak tələbi neft qiymətlərinin azalması, maliyyələşmə şərtlərinin yumşalması, istehlakçı inamının güclənməsi, məşğulluğun tədricən bərpası hesabına yüksəlməkdədir. Bununla belə,

dolların bahalaşması, əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi, İEOÖ-də iqtisadi fəallığın zəifləməsi investisiya qoyuluşlarına və xarici tələbə mənfi təsir göstərmişdir. Daxili mühitdə iqtisadi fəallığın istənilən səviyyədə olmamasını, xarici mühitdə isə qeyri-müəyyənliklərin artmasını nəzərə alaraq Federal Ehtiyatlar Sistemi (FES) faiz dərəcəsini artırmamışdır.

Avrozona iqtisadiyyatında bərpa prosesi gözlənilən trayektoriya üzrə davam etmişdir. Xarici amillərin mənfi təsirinə baxmayaraq, daxili tələb, xüsusilə, istehlak tələbi iqtisadi fəallığı dəstəkləmişdir. İstehlak xərclərinin artımı özünü pərakəndə satışlar və istehlakçı inamında göstərmişdir. Aşağı neft qiymətləri, yumşaq monetar siyasət və ucuz məzənnə bərpa prosesini dəstəkləyən başlıca amillərdir. Son meyilləri də nəzərə alaraq Avropa Mərkəzi Bankı monetar genişlənmə proqramını davam etdirmişdir.

Yaponiyada cari ilin I rübündə iqtisadi fəallıq yüksək olsa da, növbəti

rübdə iqtisadi geriləmə müşahidə olunmuşdur. İlk məlumatlara əsasən III rübdə xalis ixracın və sənaye istehsalının azalması və eləcə də, istehlak xərclərinin gözləniləndən zəif artımı texniki resessiyaya səbəb ola bilər.

Hesabat dövründə əksər İEOÖ-də artım tempinin zəifləməsi davam etmişdir. Bu əsasən maliyyələşmə şərtlərinin sərtləşməsi, əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi və Çin iqtisadiyyatında gedən proseslərin digər İEOÖ-yə (Hindistan istisna olmaqla) mənfi təsiri ilə əlaqədardır.

Çində artım proqnozlara uyğun olmuşdur. İnvestisiya fəallığı ötən illə müqayisədə azalsa da, istehlak tələbi yüksək olaraq qalmışdır. İdxalın ixracla müqayisədə daha çox azalması nəticəsində xalis ixrac iqtisadi artıma müsbət töhfə vermişdir.

Çin Milli Bankı iqtisadi fəallığı dəstəkləmək və iyul ayından etibarən maliyyə bazarlarında müşahidə olunmuş dəyişkənliyi azaltmaq üçün

Haşiyə 1. Asiya və Avropa maliyyə böhranlarının müqayisəsi

Avropada və Asiyada baş vermiş maliyyə böhranları ən böyük regional böhranlardan hesab edilir. Avropa və Asiya böhranları birlikdə 15 ölkəni (10-u Avropa və 5-i Asiya ölkəsi olmaqla) əhatə edirdi. Bu iki böhranın baş vermə səbəbi fərqli olsa da onların bəzi oxşar cəhətləri vardır.

1970-ci ildən iqtisadçılar maliyyə böhranlarını əsasən 4 növə ayırırlar: məzənnə böhranları, “sudden stop” (qəfil dayanma-tədiyyə balansı və ya cari hesab böhranı), borc (ölkənin xarici borcu və ya dövlət sektorunun xarici və cəmi borcu) böhranı və sistemli bank böhranı. Qeyd edilən böhranların təhlili zamanı hansı növ böhranın dominant olduğunu iddia etmək çətindir.

Çünkü bir çox böhranlar ən azı 2 növün birləşməsi kimi özünü göstərir.

Asiya böhranı zamanı daha çox likvidliyə böyük ehtiyac duyulduğu halda Avropa böhranı zamanı xarici maliyyə dəstəyi daha çox olmuşdur. Asiya və Avropa ölkələrində baş vermiş böhranın əsas fərqləri məzənnə rejimləri, böhranın genişliyi, özəl və dövlət sektorunun rolu, böhrana qarşı dayanıqlılıq və böhrana hazırlıq səviyyəsi ilə xarakterizə olunur. Asiya və Avropa böhranı arasında prinsiplə fərqlərin əsasən sonuncuya inkişaf etmiş ölkələrin də cəlb edilməsi oldu.

Təcrübələr və təhlillər göstərir ki, bu iki maliyyə böhranı arasında 5 əsas fərq vardır:

1. Birinci və əsas fərq maliyyə böhranı ilə üzləşən 15 ölkənin valyuta məzənnələrinin xarakterlərindəki fərqlilikdən ibarətdir.
2. Digər fərq Asiya böhranının keçid iqtisadiyyatında və inkişafda olan ölkələri, Avropa böhranının isə inkişaf etmiş ölkələri cəlb etmiş olmasıdır. Bu fərqlərin qeyd edilməsi onunla izah edilir ki, əslində inkişaf etmiş ölkələrdə beynəlxalq xilasətməyə ehtiyacı olan böhranlar olmamalıdır.
3. Avropa və Asiya böhranlarının mənşəyindəki üçüncü fərq odur ki, Asiya üçün böhran daha keçici xarakter daşıyıb. Bu da onunla izah olunur ki, Asiya ölkələrində real ÜDM-in böhrandan əvvəlki səviyyəsinə qayıtması üçün lazım olan illərin sayı daha az idi. Koreya və Filippin üçün bu müddət 2 il, Malayziya üçün 3 il, Tayland üçün 4 və İndoneziya üçün 5 il nəzərdə tutulmuşdu. BVF-nun proqnozlarına görə Avropa üçün bu boşluğu doldurmaq 2018-ci ildən tez mümkün olmayacaqdır ki, bu da 10-11 ilə bərabərdir.
4. Bu iki böhran həm də özəl və dövlət sektorundan qaynaqlandığına görə fərqlənir. Asiya böhranı daha çox özəl sektordan qaynaqlanmış (cari əməliyyatlar balasının kəsiri, xarici borc, maliyyələşmədə borc kapitalından həddən artıq asılılıq və maliyyə sisteminin zəifliyi ilə baş verən kredit bumu) və hökumətin müdaxiləsi olmadan həll edildi. Lakin, Avropada özəl sektorda baş vermiş böhran böyüyərək sürətlə dövlət sektoruna keçdi.
5. Sonuncu fərq isə ondan ibarətdir ki, Avropa yüksək dərəcəli iqtisadi və maliyyə inteqrasiyası zəminində belə bir böhranla üzləşməyə hazırlıqsız idi. Bu hazırlıqsızlıqda əsas çatışmazlıq monetar birliyin tərkibində olan ölkələr qrupu üçün böhranın idarə edilməsi üzrə təcrübə qazanmış institutların olmaması aid idi.

Asiya böhranı likviklik böhranı, Avropa böhranı isə ödəmə qabiliyyəti böhranı hesab edilir. İnstitusional və iqtisadi mühit də böhran zamanı çox önəmli faktordur. Belə ki, institusional mühit Avropada Asiyaya görə daha əlverişli idi. İqtisadi mühit isə daha çox Asiyanın lehinə idi. Dünya iqtisadiyyatına Avropa böhranının təsiri daha böyük olmuşdur.

Mənbə: Edwin Truman. “Asian and European financial crises compared”, Peterson Institute for International Economics, WP 13-9, 2013

bir sıra qərarlar qəbul etmişdir. Belə ki, faiz dərəcələri və məcburi ehtiyat normaları azaldılmış, milli valyuta devalivasiya edilmiş və müdaxilə dəhlizi genişləndirilmişdir.

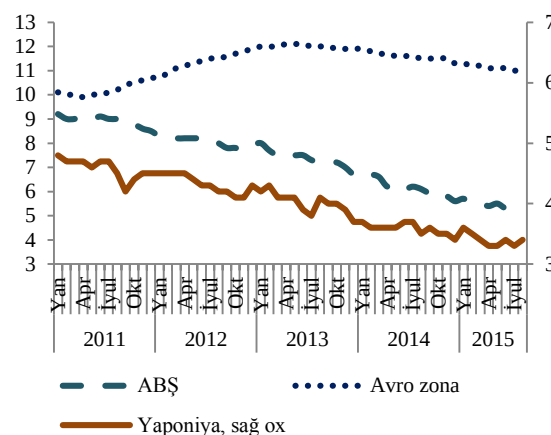
Rusiya iqtisadiyyatında dövr ərzində istehlak və investisiya tələbinin aşağı düşməsi iqtisadi artımın gözləniləndən daha yüksək geriləməsinə səbəb olmuşdur.

Ərzaq və enerji qiymətlərinin enməsi fonunda əksər ölkələrdə inflyasiya hədəfdən aşağıdır. Dövr ərzində İEO-də inflyasiya tempi əsasən neft qiymətlərinə uyğun olaraq dəyişmiş və monetar genişlənməyə baxmayaraq, sıfıra yaxın olmuşdur. Belə ki, cari ilin sentyabr ayının sonuna illik inflyasiya ABŞ-da 0%, Avro zonada -0.1%, Yaponiyada 0.2% (Avqust ayının sonuna) təşkil etmişdir. Əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi və iqtisadi fəallığın zəifləməsi əksər İEOÖ-də də inflyasiya təzyiqlərini azaltmışdır. Bununla belə, milli valyutanın ucuzlaşması Rusiya,

Türkiyə, Braziliya və Ukraynada inflyasiya templərini yüksəltmişdir.

2015-ci ilin ötən dövründə bəzi aparıcı ölkələrdə işsizliyin azalması dünya iqtisadiyyatında müsbət meyilləri dəstəkləmişdir. İlin əvvəli ilə müqayisədə avqust ayının sonuna Avrozonada işsizlik 0.6% bəndi azalaraq 11%, ABŞ-da 1.1% bəndi azalaraq 5.1%, Yaponiyada 0.2% bəndi azalaraq 3.4% təşkil etmişdir.

Qrafik 2. İşsizlik, %-lə



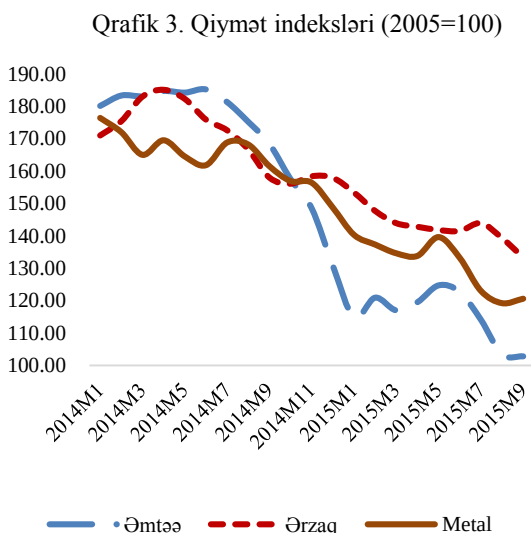
Mənbə: İƏİT

Qrafik 2-dən göründüyü kimi 2011-ci ildən etibarən ABŞ-da işsizlik əhəmiyyətli azalmışdır ki, bu da qlobal böhrandan sonra ABŞ-da 4 milyon yeni iş yerinin açılması ilə əlaqədardır. Bununla belə, cari ilin III rübündə

məşğulluq göstəricilərində artım ötən dövrlərlə müqayisədə aşağı olmuşdur.

1.2. Beynəlxalq əmtəə bazarları

Gözləniləndən aşağı qlobal iqtisadi aktivlik, tələbi üstələyən qlobal təklif, maliyyə bazarlarındakı dəyişkənlik və Çində baş verən iqtisadi geriləmə əmtəə qiymətlərinin aşağı enməsinə gətirib çıxarır.



Mənbə: BVF

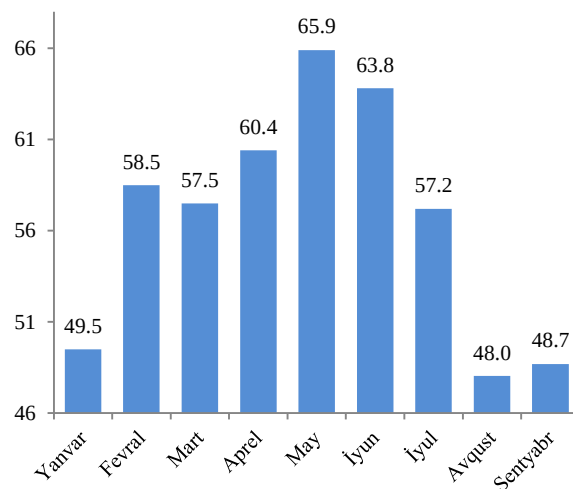
2015-ci ilin 9 ayında dünya əmtəə qiymətləri 21.4% azalmışdır.

Metal qiymətləri son 4 ayda ilk dəfə olaraq sentyabr ayında 1.2% artsa da, ilin əvvəlinə nəzərən 18.9% aşağı olaraq qalır. Çində tələbin aşağı olması və təklifin artması metal qiymətlərinə azaldıcı təsir göstərən amillərdir. Ötən 9 ay ərzində aliminiumun qiyməti 17%, qızılın qiyməti isə (1 unsiya) 5.2% aşağı düşmüşdür. Çin və

Hindistanda qızıla olan tələbin aşağı olması ilə yanaşı ABŞ dollarının möhkəmlənməsi və Federal Ehtiyatlar Sisteminin faizi yüksəltmək ehtimalı qızılın qiymətini aşağı salan əsas səbəblərdəndir.

Ərzaq qiymətləri indeksi ötən dövr ərzində 15.6% azalmışdır. Buğdanın qiyməti 36%, kənd təsərrüfatı xammallarının qiymət indeksi isə 15% aşağı düşmüşdür.

Qrafik 4. 2015-ci ildə Brent neftinin orta aylıq qiyməti, \$/barrel

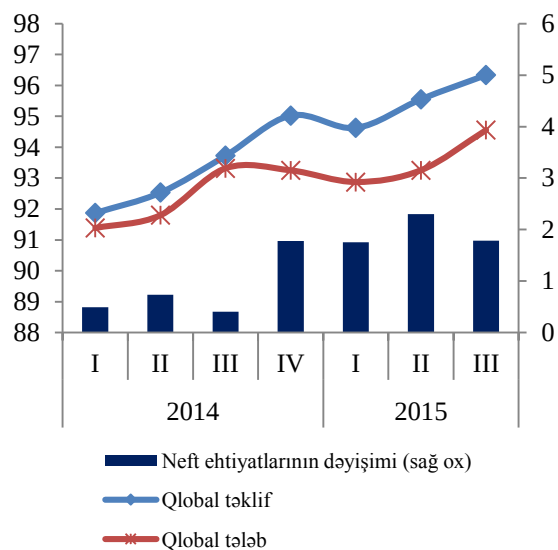


Mənbə: BVF

İlin ilk 5 ayında Brent neftinin qiyməti geosiyasi gərginlik, ABŞ-da şist neftinin istehsalının və neft investisiyalarının azalması nəticəsində artsa da, hesabat dövrünün sonuna doğru yenidən azalmışdır (Qrafik 4). Ümumilikdə, 2015-ci ilin 9 ayı üzrə

orta qiymət 2014-cü ilin müvafiq dövrünə nəzərən 47% az olmuşdur.

Qrafik 5. 2015-ci ildə qlobal neft bazarında tələb-təklif, mln. barrel/gün



Mənbə: IEA

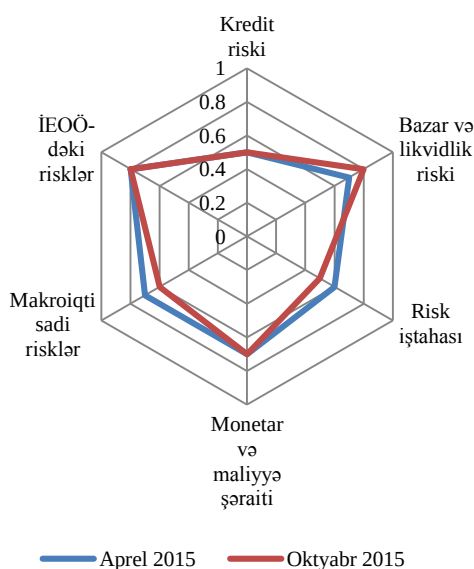
Son 5 ayda neft qiymətlərində azalmanın səbəbləri kimi Neft İxrac Edən Ölkələr Birliyi tərəfindən təklifin yuxarı olması, qlobal tələbin təklifə nisbətə azalması, sanksiyaların aradan qaldırılması nəticəsində İranın bazara çıxma ehtimalı və Çində baş verən iqtisadi azalma göstərilir.

1.3. Qlobal maliyyə bazarları və investisiya axınları

İnkişaf etmiş bazarlarda maliyyə sabitliyi müşahidə olunsada, 2015-ci ilin əvvəli ilə müqayisədə inkişaf etməkdə olan bazarlarda maliyyə riskləri artmışdır.

Oktyabr ayında BVF tərəfindən hazırlanan hesabatda əsasən aprel ayı ilə müqayisədə qlobal maliyyə bazarlarında bazar və likvidlik riski yüksəlmiş, risk iştahası və makroiqtisadi risklər isə azalmışdır.

Qrafik 6. Qlobal maliyyə sabitliyi xəritəsi



* Mərkəzdən kənarlaşma yüksək riski, yumşaq monetar və maliyyə şəraitini və yüksək risk iştahasını ifadə edir.

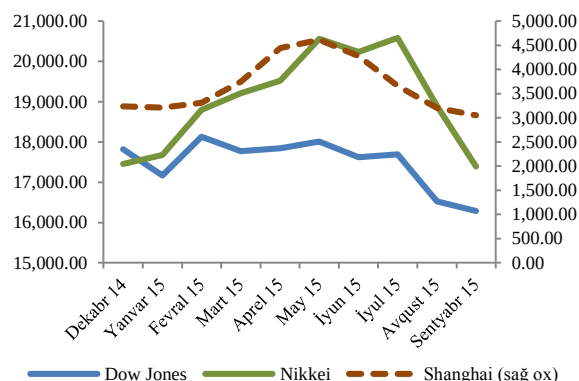
Mənbə: "Global Financial Stability Report" hesabatı, BVF

İEOÖ-də olan bazarlardakı həssaslıq, İEO-də maliyyə böhranının təsirlərinin hələ də qalması və likvidliyin aşağı olması Beynəlxalq Valyuta Fondu tərəfindən maliyyə bazarlarına mənfi təsir göstərən amillər kimi qiymətləndirilir.

Son illərdə olduğu kimi 2015-ci ildə də beynəlxalq investisiyaların axın istiqamətində İEO-ə yönümlülük üstünlük təşkil etmişdir. Dövr ərzində inkişaf etməkdə olan bazarlardan kapitalın çıxışı müşahidə edilmişdir. İEOÖ-in beynəlxalq xarici investisiya axınlarındakı ümumi payı 2014-cü ilə nisbətən azalmışdır. Son bir ildə daşınmaz əmlak, neft və qaz, və telekommunikasiya sektorları əsas kapital qoyuluşları cəlb edən sahələr olmuşdurlar.

Qlobal iqtisadiyyatda baş verən proseslər maliyyə indekslərində də öz əksini tapmışdır. İlin əvvəli ilə müqayisədə Dow Jones indeksi 8.6% və Nikkey indeksi 0.4% azalmışdır.

Qrafik 7. Maliyyə indekslərinin dinamikası

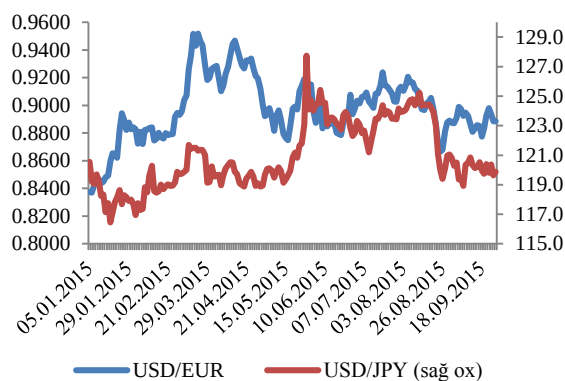


Mənbə: Bloomberg

Çində iqtisadi artımın zəifləməsi cari ilin iyun-iyul aylarında Şanxay indeksinin kəskin enməsinə səbəb olmuşdur. Həmçinin Çin yuanının devalvasiya edilməsi və FES-in faiz artımına hazırlaşması da buna təsir edən amillər kimi göstərilir. İlin əvvəli ilə müqayisədə Şanxay indeksi 5.6% azalmışdır.

Dünya iqtisadiyyatında gedən zəif artım, neft qiymətlərinin aşağı olması və Çində baş verən iqtisadi geriləmənin nəticəsi olaraq yuanın və bir sıra Asiya ölkələrinin məzənnələrində baş verən devalvasiyalar fonunda ABŞ dollarının möhkəmlənməsi davam edir.

Qrafik 8. ABŞ dollarının məzənnəsi



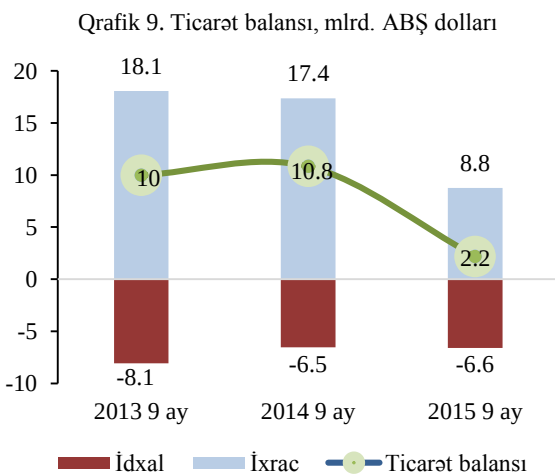
Mənbə: Bloomberg

Dövr ərzində ABŞ dolları Avroya nəzərən 7.9% möhkəmlənmişdir. Buna avrozonada həyata keçirilən kəmiyyət yumuşaldılması da təsir edir. İlin əvvəli ilə müqayisədə ABŞ dollarının Yapon yeninə nəzərən məzənnəsi isə 0.4% aşağı düşmüşdür. İxracatı artırmağı hədəf alan Yaponiya Mərkəzi Bankı kəmiyyət yumuşaldılmasını artırmaqla yenin məzənnəsinə azaldıcı təsir göstərir. ABŞ dolları 9 ay ərzində Türk lirəsinə nəzərən 30.8%, Qazax tengəsinə nəzərən 48.8%, Rus rubluna nəzərən 13.9%, Gürcü larisinə nəzərən 28.8%, Belarus rubluna nəzərən 60.8% və Norveç kronuna nəzərən 8.2% möhkəmlənmişdir.

1.4. Azərbaycan iqtisadiyyatının xarici sektoru üzrə proseslər

2015-ci ilin 9 ayında Azərbaycanın xarici sektoru üzrə vəziyyət global iqtisadiyyatda, o cümlədən dünya enerji bazarlarında və tərəfdaş ölkələrdə baş verən proseslərin təsiri ilə dəyişmişdir.

Dövlət Gömrük Komitəsinin (DGK) məlumatlarına əsasən 2015-ci ilin 9 ayında xarici ticarət dövriyyəsi 15.4 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir ki, bunun da 8.8 mlrd. ABŞ dolları ixracın, 6.6 mlrd. ABŞ dolları isə idxalın payına düşmüşdür.

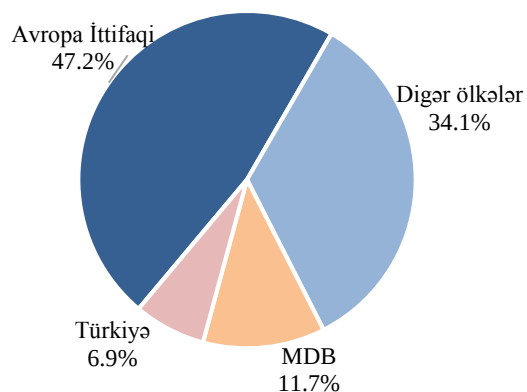


Mənbə: DGK

Xarici ticarət balansının profisiti 2.2 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur. İxrac idxalı 33.3% üstələmişdir.

Dövr ərzində 148 ölkə ilə ticarət əməliyyatları həyata keçirilmişdir.

Qrafik 10. Ticarət dövriyyəsində əsas ölkələr, 2015 9 ay, %-lə



Mənbə: DGK

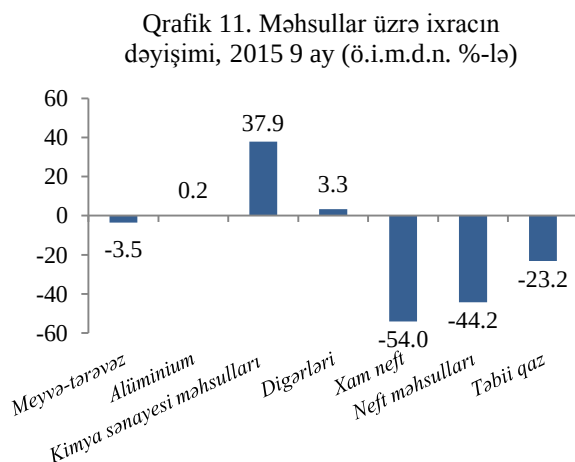
Ticarət dövriyyəsinin 47.2%-i Avropa İttifaqı (Aİ) ölkələrinin payına düşmüşdür. Aİ ilə ticarət əlaqələrinin 29.7%-i İtaliya, 21%-i Almaniya, 10.1%-i Fransa, 6.2% isə Çexiya ilə həyata keçirilmişdir.

MDB ölkələrinin ümumi ticarət dövriyyəsində xüsusi çəkisi 11.7% olmuşdur. Bu istiqamətdə ticarət dövriyyəsinin 74,7% Rusiya, 13.5%-i Ukraynanın payına düşmüşdür.

Ticarət əlaqələrinin 34.2% digər ölkələrlə qurulmuşdur. Bu ölkələr qrupunda əsas tərəfdaşlar ABŞ (14.8%), İsrail (9.2%) və Gürcüstandır (5.7%).

Hesabat dövründə əmtəə ixracı ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 49.5% azalmışdır. Bu azalma əsasən ixracda əhəmiyyətli paya malik neft-qaz sektoru üzrə baş vermişdir. Belə ki, ixracın dəyəri xam neft üzrə 54%, neft məhsulları üzrə 44.2%, təbii qaz üzrə 23.2% azalmışdır.

Kimya sənaye məhsullarının ixracında isə yüksək artım tempi müşahidə olunmuşdur. Belə ki, kimya sənaye məhsulları ixracı 37.9% artmışdır.



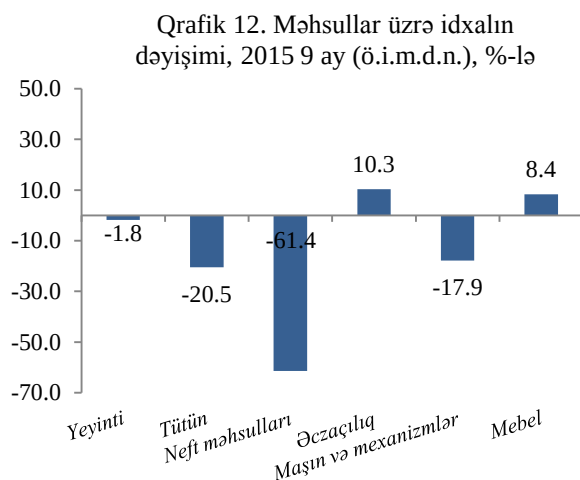
Mənbə: DGK

Dövr ərzində ixracda əsas tərəfdaşlar İtaliya (20.5%), Almaniya (11.5%), Fransa (6.6%), İsrail (6.4%), Çexiya (4.6%) kimi ölkələr olmuşdur.

Cari ilin 9 ayında əmtəə idxalı ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 0.9% artmışdır. Dövlət sektoru üzrə isə idxal 28.9% azalmışdır.

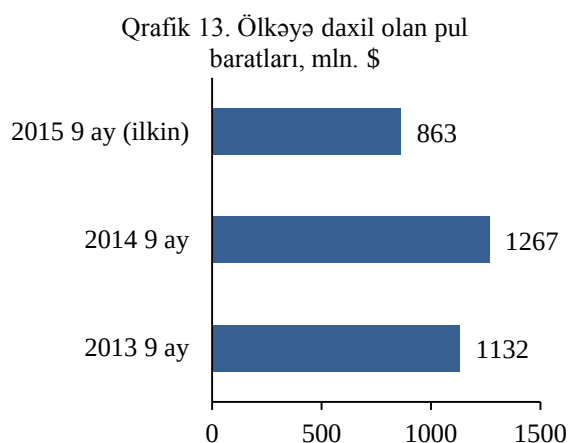
İdxal olunmuş məhsulların 16.3%-i Rusiya, 12.6%-i Türkiyə, 10.2%-i ABŞ, 7.9%-i Almaniya, 6.5%-i Yaponiya və 5.7%-i Çin kimi ölkələrinin payına düşmüşdür.

Hesabat dövründə idxal nəqliyyat vasitələri və onların hissələri, meyvə-tərəvəz, oduncaq və ondan hazırlanan məmulatlar, qara metallar və onlardan hazırlanan məmulatlar üzrə artmışdır. Bir sıra məhsulların idxalı yerli istehsalın genişlənməsi ilə əlaqədar azalmışdır.



Mənbə: DGK

İqtisadi tərəfdaş ölkələrində yaranmış vəziyyət pul baratlarının dinamikasına təsir etmişdir. İlkin rəqəmlərə əsasən 9 ayda ölkəyə daxil olan pul baratları 863 mln. ABŞ dolları təşkil etmişdir.

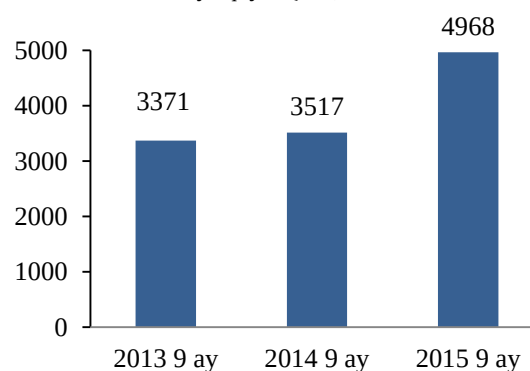


Mənbə: AMB

Hesabat dövründə də xarici müəssisə və təşkilatlar tərəfindən əsas kapitala investisiya axınları

davam etmişdir. DSK-nın məlumatına görə, xarici mənbələrdən əsas kapitala yönəldilmiş investisiyaların həcmi 2015-ci ilin 9 ayında 4968 mln. manat ekvivalentində olmuşdur ki, bu da əsas kapitala yönəldilmiş ümumi investisiyaların 42%-ni təşkil edir. Əsas kapitala yönəldilmiş xarici investisiyaların ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən artım tempi 41.3% təşkil etmişdir. Ölkənin beynəlxalq reytinginin qorunması xarici investisiya daxilolmalarına müsbət təsir göstərən amillərdən biri olmuşdur.

Qrafik 14. Xarici mənbələrdən əsas kapitala investisiya qoyuluşları, mln. manat



Mənbə: DSK

Xarici ölkələr və beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitin çox hissəsi (89,6%-i) Böyük Britaniya, Norveç,

Türkiyə, Rusiya, İran, ABŞ, Yaponiya, Malaziya və İsveç ölkələrinin sərmayədarlarına məxsus olmuşdur.

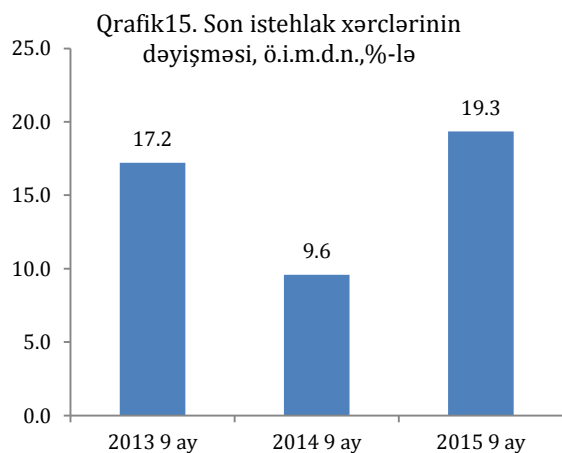
Hesabat dövründə də ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarının zəruri həcmdə qorunması təmin edilmişdir. Belə ki, 9 ayın sonuna strateji valyuta ehtiyatları 27 aylıq mal və xidmət idxalına kifayət etmiş və xarici dövlət borcunu 6 dəfə üstələmişdir. Eyni zamanda strateji ehtiyatlar manatla geniş pul kütləsini 4.5 dəfə üstələmişdir.

II. AZƏRBAYCANDA MAKROİQTİSADI PROSESLƏR

2.1. Məcmu tələb

2015-ci ilin 9 ayında daxili tələb iqtisadi artımın formalaşmasında mühüm amil olmuşdur.

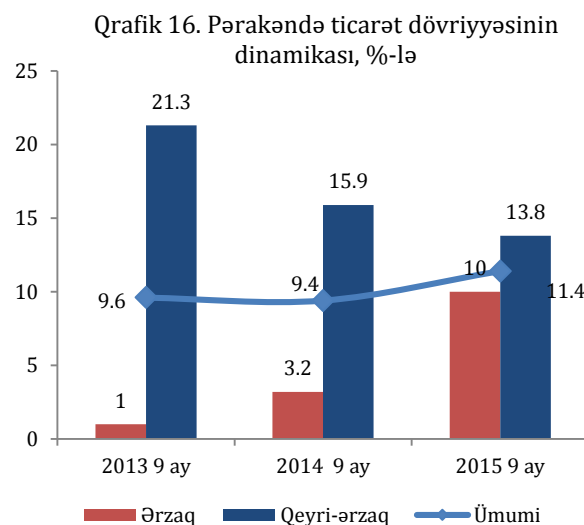
Son istehlak xərcləri. 2015-ci ilin 9 ayında ev təsərrüfatlarının istehlak xərcləri ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 19.3% artaraq 22.8 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ev təsərrüfatlarının gəlirlərinin 75.6%-ni təşkil edir. Hesabat dövrü ərzində hər bir istehlakçı orta hesabla ayda 279.6 manatlıq və ya ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 33 manat çox əmtəə almış və pullu xidmətlərdən istifadə etmişdir.



Mənbə: DSK

Dövr ərzində istehlakçıların tələbatlarının ödənilməsi məqsədilə istehlak bazarında satılmış əmtəə və xidmətlərin həcmi 10.3% artaraq 23.9 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin həcmi 11.4% artaraq 18.1 mlrd. manat təşkil etmişdir.



Mənbə: DSK

Hesabat dövründə istehlakçıların pərakəndə ticarət şəbəkələrində xərclədiyi vəsaitin 50%-i qida məhsulları, içkilər və tütün məmulatlarının alınmasına sərf olunmuşdur.

Cədvəl 1. 2015-ci ilin 9 ayında ticarət şəbəkələrində xərc istiqamətlərinin payı, %-lə

Xərc istiqaməti	Xüsusi çəki, %-lə	
	2014 9 ay	2015 9 ay
<i>Qida məhsulları, içkilər və tütün məmulatları</i>	50.1	50
<i>Toxuculuq malları, geyim və ayaqqabılar</i>	19.9	18.1
<i>Elektrik malları və mebel</i>	4.4	6.1
<i>Kompyuterlər, telekommunikasiya avadanlıqları və digər məmulatlar</i>	0.7	0.8
<i>Əczaçılıq və tibbi mallar</i>	1.4	1.2
<i>Avtomobil yanacağı</i>	8.3	6.5
<i>Digər qeyri-ərzaq malları</i>	15.2	17.3

Mənbə: DSK

Dövr ərzində hər bir istehlakçı fərdi istehlak məqsədi ilə pərakəndə ticarət müəssisələrində qida məhsulları, içkilər və tütün məmulatları üçün orta hesabla ayda 105.5 manat, qeyri-ərzaq malları üçün isə 105.7 manat istifadə etmişdir.

Qeyd edək ki, əsasən qeyri-ərzaq məhsullarının bir hissəsi elektron ticarət vasitəsilə satılmışdır. 2015-ci ilin yanvar-sentyabr aylarında elektron ticarət şəbəkəsində istehlakçılara

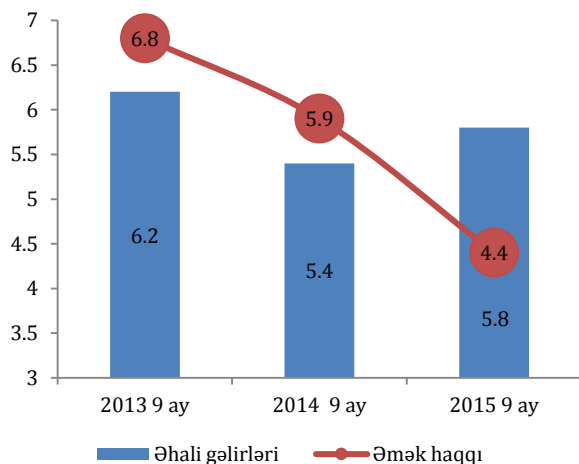
əvvəlki ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 2 dəfə çox istehlak malları satılmışdır.

2015-ci ilin yanvar-sentyabr ayları ərzində 2014-cü ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ictimai iaşə dövriyyəsi 15.1%, əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin həcmi isə 6.2% artmışdır.

İstehlak tələbinin artımına ilk növbədə əhali gəlirlərinin artımı şərait yaratmışdır. Belə ki, dövr ərzində əhalinin pul gəlirləri nominal olaraq 5.8%, real olaraq isə 2.1% artmışdır. Adambaşına düşən pul gəlirləri nominal olaraq 4.5% artaraq ölkənin istehlak bazarında qiymətlərin artımını 0,8 faiz bəndi üstələmişdir. Əhalinin sərəncamında qalan gəlirlər 5.7% artaraq 27.3 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Yanvar-avqust aylarında ölkədə orta aylıq əmək haqqı 4.4% artaraq 460.1 manata çatmışdır. Neft sektorunda əmək haqqı 20.3%, qeyri-neft sektorunda isə 3% artmışdır. O cümlədən, dövlət bölməsində 0.3%, özəl bölmədə isə 6.7% artmışdır.

Qrafik 17. Əhali gəlirləri və əmək haqqı, ö.i.m.d.n., %-lə



Mənbə: DSK

Dövr ərzində istehlak tələbini dəstəkləyən amillərdən biri də ev təsərrüfatlarına verilən kreditlər olmuşdur. Belə ki, 9 ayın yekunu üzrə ev təsərrüfatları üzrə kredit portfelinin həcmi 7.6 mlrd. manat olmuşdur.

Yanvar-sentyabr aylarında əhali gəlirlərinin 3.6 mlrd.manatı (12.1%-i) yığma sərf edilmişdir.

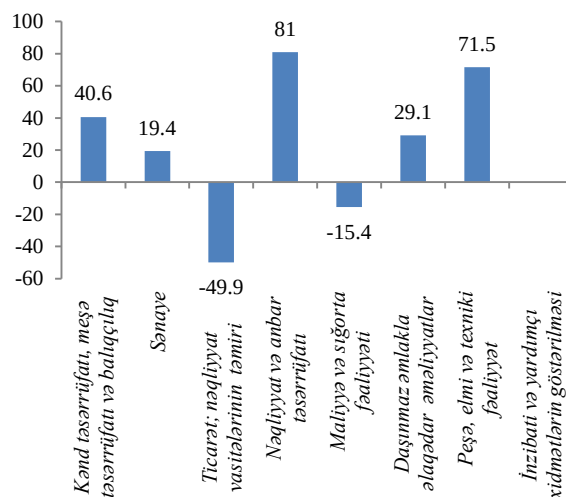
Hökumətin xərcləri. 2015-ci ilin yanvar-avqust aylarında dövlət xərcləri daxili tələbin mühüm amillərindən biri olmuşdur. Hökumətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərin alınmasına sərf olunmuşdur. DSK-nın məlumatına əsasən yanvar-avqust aylarında dövlət

büdcəsinin xərcləri 10.8 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Büdcə vəsaitlərinin 11.7%-i əhalinin sosial müdafiəsi və sosial təminatına, 8.5%-i təhsilə, 3.7%-i səhiyyəyə xərclənmişdir (DSK).

İnvestisiya xərcləri. 2015-ci ilin yanvar-sentyabr aylarında ölkə iqtisadiyyatına investisiya qoyuluşu ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 0.5% artaraq 11.8 mlrd. manat təşkil etmişdir. Dövr ərzində neft sektoruna 5.3 mlrd. manat, qeyri-neft sektoruna 6.5 mlrd. manat həcmində investisiyalar yönəldilmişdir.

Qrafik 18. İqtisadiyyatın sahələri üzrə investisiya qoyuluşları, ö.i.m.d.n., %-lə



Mənbə: DSK

İnvestisiyaların həcmi ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən sənayedə 19.4%, nəqliyyat və anbar təsərrüfatında 81%, informasiya və rabitə sektorunda 2.2 dəfə, daşınmaz əmlakla əlaqədar əməliyyatlar üzrə 29.1%, turistlərin yerləşdirilməsi və ictimai iaşədə 7.2 dəfə artmışdır. Qeyri-neft sənayesinin inkişafı üçün ümumi qeyri-neft investisiyalarının 7.5%-i istifadə edilmişdir.

Əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitin 58%-i (6.8 mlrd. manat) daxili mənbələr, 42 %-i (5 mlrd. manat) isə xarici mənbələr hesabına formalaşmışdır.

Əvvəlki illərdə olduğu kimi, hesabat dövründə də əsas kapitala yönəldilmiş sərmayənin ümumi həcmində müəssisə və təşkilatların vəsaitləri üstünlük təşkil etmişdir.

Cədvəl 2. İnvestisiya mənbələri

	2014 9 ay	2015 9 ay
<i>Müəssisə və təşkilatların vəsaitləri</i>	6555	8209.8
<i>Bank kreditləri</i>	434.4	660.5
<i>Büdcə vəsaitləri</i>	4173.7	2211.8
<i>Büdcədən kənar fondların vəsaitləri</i>	252.9	210.7
<i>Əhalinin şəxsi vəsaiti</i>	387.9	385.1
<i>Sair vəsaitlər</i>	64.6	153.5

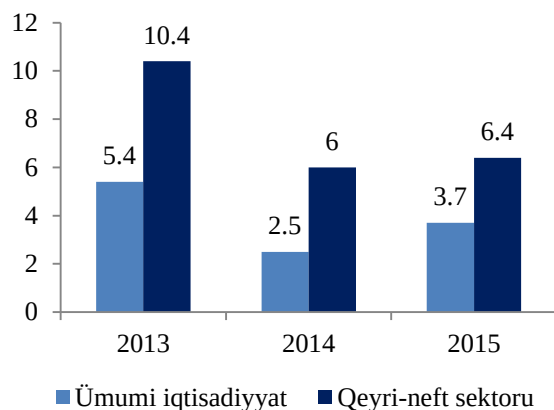
Mənbə: DSK

2.2. Məcmu təklif və məşğulluq

2015-ci ilin 9 ayında ölkədə iqtisadi artım davam etmiş və bu əsasən qeyri-neft sektoru hesabına baş vermişdir.

İqtisadi artım. 2015-ci ilin yanvar-sentyabr aylarında ÜDM real ifadədə 3.7% artaraq nominal olaraq 40.7 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Qrafik 19. Yanvar-sentyabr aylarında iqtisadi artım, ö.i.m.d.n., %

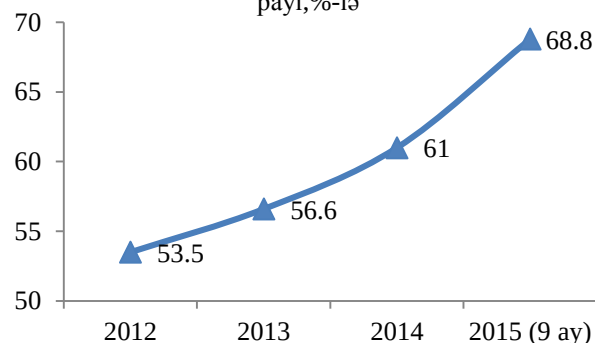


Mənbə: DSK

ÜDM-in artımı əsasən qeyri-neft sektoru hesabına baş vermişdir. Belə ki, hesabat dövründə neft sektorunda 0.1%, qeyri-neft sektorunda isə 6.4%-lik artım qeydə alınmışdır. ÜDM-in 68.8%-i qeyri-neft sektorunun payına düşmüşdür və iqtisadiyyatın bu sektoru ümumi

artıma 3.4% bəndi artırıcı töhfə vermişdir.

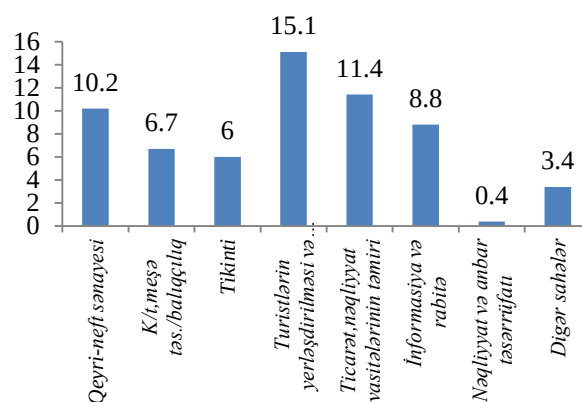
Qrafik 20. Qeyri-neft sektorunun ÜDM-də payı, %-lə



Mənbə: DSK

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi, hesabat dövrü ərzində qeyri-neft sektorunun bütün sahələrində artım müşahidə edilmişdir.

Qrafik 21. 2015-ci ilin 9 ayında qeyri-neft sektoru sahələri üzrə artım, ö.i.m.d.n., %



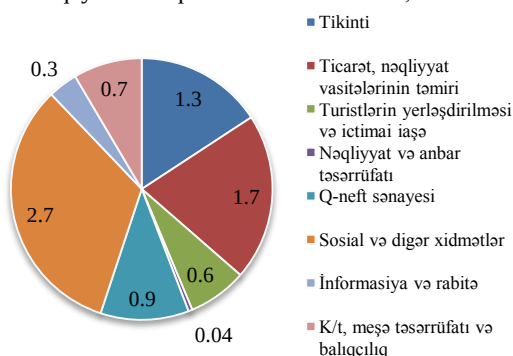
Mənbə: DSK

Sahələr arasında ən yüksək artım tempi turistlərin yerləşdirilməsi

və ictimai iaşə sahələrində, habelə ticarətdə qeydə alınmışdır.

Qeyri-neft iqtisadiyyatında 6.4%-lik artımın 2.7 faiz bəndi sosial və digər xidmətlər hesabına formalaşmışdır.

Qrafik 22. 2015-ci ilin 9 ayında sahələrin qeyri-neft iqtisadi artıma töhfələri, %



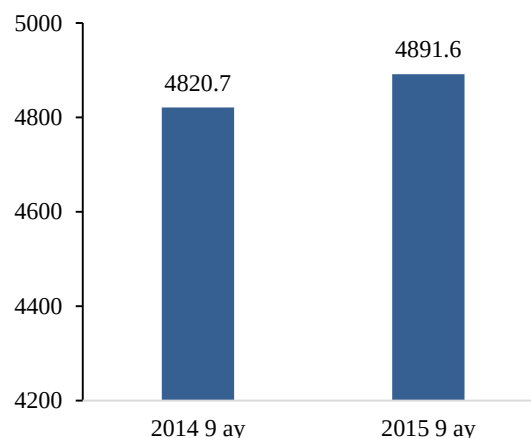
Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Ötən illərdə görülmüş işlər nəticəsində qeyri-neft sənayesində müsbət meyillər hesabat dövründə də davam etmişdir. Ümumilikdə, 2015-ci ilin yanvar-sentyabr aylarında qeyri-neft sənayesində 10.2% artım qeydə alınmışdır.

Hesabat dövründə mədənçıxarma sənayesində 31.4 milyon ton əmtəəlik xam neft, 14.4 milyon kub metr təbii qaz hasil olunmuşdur.

Məşğulluq. Ölkədəki iqtisadi vəziyyət məşğulluğun dinamikasında da özünü göstərir. Hesabat dövrünün sonuna ölkədə iqtisadi fəal əhəlinin sayı 4891.6 min nəfər olmuş, onların 95.2%-i iqtisadi əmək fəaliyyəti ilə məşğul olan əhali təşkil etmişdir.

Qrafik 23. Məşğul əhəlinin sayı, dövrün sonuna, min nəfərlə



Mənbə: DSK

DSK-nın məlumatına görə sentyabr ayının 1-ə ölkədə mizdlə çalışan işçilərin sayı 1509.8 min nəfərdir. Onlardan 1474.9 min nəfəri (97.7%) qeyri-neft sektorunda, 34.9 min nəfəri (2.3%) isə neft sektorunda məşğul olmuşlar.

Müəssisə və təşkilatlarda mizdlə çalışan işçilərin 21.9%-i məhsul istehsalı sahələrində, o

cümlədən 6.7% tikinti, 6.5% emal sənayesi, 3% kənd təsərrüfatında fəaliyyət göstərmişlər. Xidmət sahələrində isə muzzdla işləyənlərin 78.1%-i cəmlənmişdir.

Haşiyə 2. İqtisadi diversifikasiya üzrə resurs ixrac edən ölkələrin təcrübələri

2014-cü ilin ortalarından etibarən əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi resursla zəngin ölkələrdə iqtisadi diversifikasiya məsələsini aktuallaşdırmışdır. Mövzunun əhəmiyyətini nəzərə alaraq BVF-nin mütəxəssisləri iqtisadiyyatlarını uğurla diversifikasiya etmiş resursla zəngin 4 ölkənin (neft ixracatçıları - Malayziya, İndoneziya və Meksika, mis ixracatçısı - Çili) təcrübəsini bölüşmüşdür.

Malayziyada diversifikasiya məqsədilə dövlət prioritet sektorların inkişafında fəal iştirak etmişdir. Belə ki, dövlətin texnoloji transferləri dəstəkləməsi yerli şirkətlərin qlobal rəqabətlik qabiliyyətinin artmasına səbəb olmuşdur. Malayziyada kiçik və orta sahibkarlığın inkişafı diqqətdə saxlanılmış, ağır sənayedə idxalı əvəzləyici, emal sənayesində isə ixracı təşviqedicisi siyasətə üstünlük verilmişdir. İqtisadiyyatın uğurlu diversifikasiyası əsasən insan kapitalının inkişaf etdirilməsi və ixrac yönümlü sektorlara birbaşa xarici investisiyaların cəlb edilməsi ilə əlaqədar olmuşdur.

İndoneziya da idxalı əvəzləyici siyasət aparmış və ixrac yönümlü sənaye sahələrinə birbaşa xarici investisiyalar cəlb edə bilmişdir. İqtisadiyyatın diversifikasiyası üçün məzənnə devalvasiya olunmuş, azad ticarət zonaları yaradılmış, müəssisələr və ayrı-ayrı sektorlar üzrə vergi güzəştləri tətbiq edilmiş və xarici ticarət qarşısındakı maneələr azaldılmışdır.

Meksika ixracın diversifikasiyası üçün ixracı stimullaşdırıcı işgüzar mühitin formalaşdırılması istiqamətində tədbirlər həyata keçirmişdir. Bu çərçivədə şirkətlərin bazara girişini asanlaşdırmaq üçün dövlətin infrastruktur xərcləri artırılmış, şirkətlərin işçilərini xarici təlimlərə göndərməsi təşviq edilmiş və xarici şirkətlər üçün vergi güzəştləri tətbiq edilmişdir. Bundan əlavə, azad ticarət zonalarının yaradılması və əmək bazarında təklif olunan maaşların artırılması istiqamətində addımlar atılmışdır. Meksika təcrübəsinin fərqləndirici cəhəti ölkənin Şimali Amerika Azad Ticarət Anlaşmasına qoşulmaqla yeni bazarlara çıxış əldə etməsi və avtomobil sənayesinə xarici investisiya cəlb etməsi olmuşdur.

Çilinin diversifikasiya siyasəti fərqli alətlərə, o cümlədən ixracın subsidiyalandırılmasına və yeni şirkətlərin yaradılmasında dövlət və özəl sektorun işbirliyinə əsaslanmışdır. Eyni zamanda Çili müqayisəli üstünlüyə malik sektorları müəyyənləşdirərək həmin sektorlarda işçilərin kompetensiyalarını gücləndirmiş və innovasiyaları təşviq etmişdir. İqtisadiyyatın diversifikasiyasında kiçik və orta müəssisələrin inkişaf etdirilməsi mühüm rol oynamışdır.

İqtisadi diversifikasiya üzrə ölkə təcrübələri fərqlənsə də, institutsional islahatlar, qeyri-ənənəvi sektorların inkişaf etdirilməsi, ixracın və birbaşa xarici investisiyalar üzrə daxilolmaların təşviqi, integrasiyanın gücləndirilməsi, insan kapitalının inkişaf etdirilməsi və kiçik və orta müəssisələrin iqtisadiyyatda rolunun artırılması və s. uğurlu strategiyanın əsas elementləri hesab olunur.

Mənbə: Al-Darwish et al. "Saudi Arabia: Tackling Emerging Economic Challenges to Sustain Growth" BVF, 2015

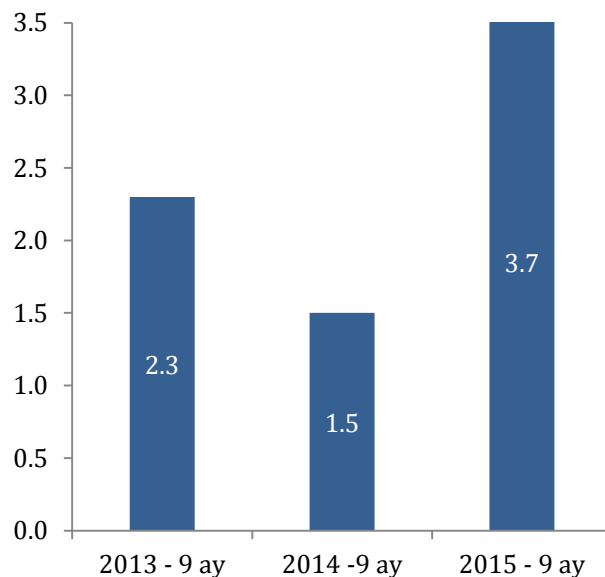
2.3. İnflyasiya

2015-ci ilin 9 ayında inflyasiya məqbul səviyyədə olmuşdur.

İstehlak Qiymətləri İndeksi.

Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatlarına əsasən 2015-ci ilin 9 ayında orta illik inflyasiya 3.7% təşkil etmişdir ki, bu da son 10 il üzrə orta illik istehlakçı qiymətləri indeksinin dəyişimindən 3.8 faiz bəndi aşağıdır.

Qrafik 24. Orta illik inflyasiya, %

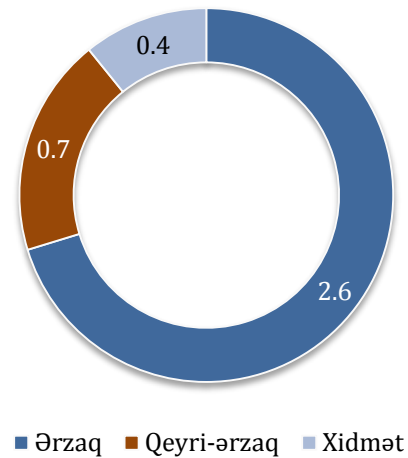


Mənbə: DSK

İstehlak qiymətləri indeksinin komponentləri olan ərzaq qiymətləri orta illik 6%, qeyri-ərzaq qiymətləri

3%, xidmətlərin dəyəri isə 1.1% dəyişmişdir.

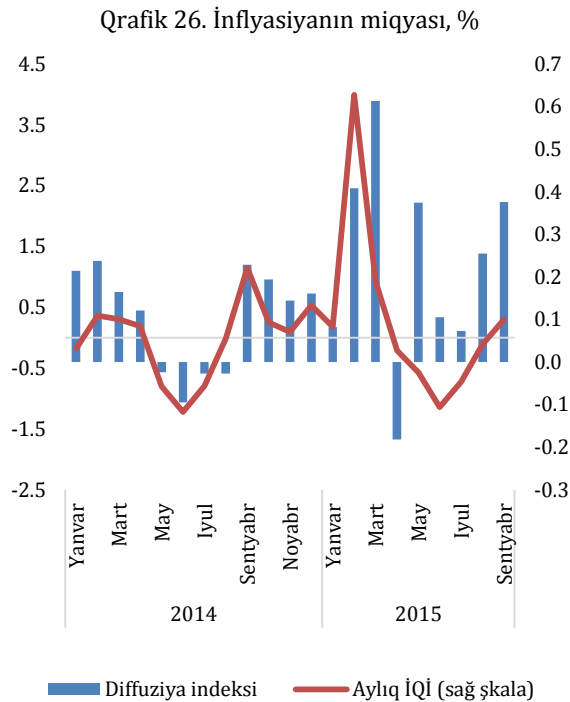
Qrafik 25. Orta illik inflyasiyanın komponentləri, %



Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Hesabat dövründə çörək məmulatları və yarmalar 10%, yağ və piylər 12.8%, meyvələr 9.6%, qəhvə, çay və kakao isə 10.4% bahalaşmışdır. Tərəvəz məhsullarının qiymətləri isə aşağı düşmüşdür.

İstehlak səbətində qiyməti artan və azalan məhsul və xidmətlərin sayındakı fərqi dəyişim dinamikasını göstərən diffuziya indeksi hesabat dövründə aylar üzrə dəyişkən olmuşdur (Qrafik 26).

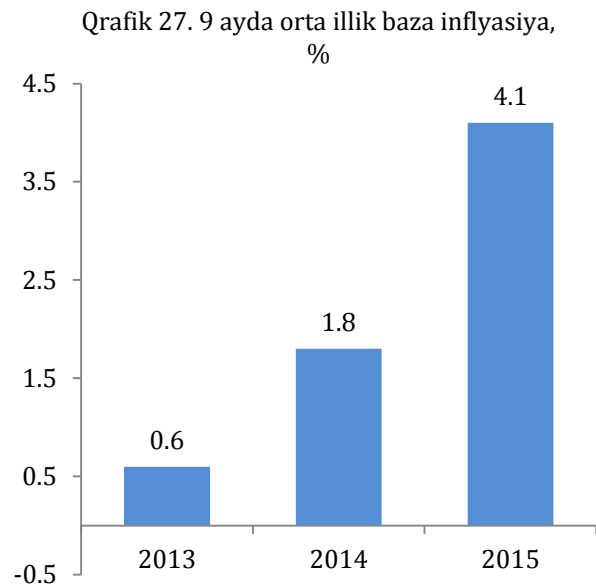


Mənbə: DSK, DSK-nın məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Ümumilikdə, 9 ayda istehlak səbətinə daxil olan 30 ərzaq, 66 qeyri-ərzaq və 23 xidmət olmaqla 119 adda mal və xidmətlərin illik orta qiyməti azalmışdır. 3 qeyri-ərzaq və 42 xidmət olmaqla 45 adda mal və xidmətlərin illik orta qiyməti isə dəyişməz qalmışdır.

Qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən və mövsümi dəyişkənliyə malik olan məhsulların qiymət dəyişməsindən təmizlənərək

hesablanan orta illik baza inflyasiya 4.1% təşkil etmişdir.



Mənbə: DSK

Cari ildə hökumət tərəfindən dərman vasitələrinin qiymətlərinin təsdiqi əczaçılıq məhsulları üzrə qiymətlərin azalmasına səbəb olmuşdur. Hesabat dövrü ərzində Tarif (qiymət) Şurası tərəfindən ümumilikdə 2183 dərman vasitəsinin qiymətləri tənzimlənmiş, satışda olan dərman vasitələrinin 98%-i üzrə qiymətlər endirilmişdir. Mövcud qiymətləri ilə müqayisədə satışda olan dərman vasitələrinin 53%-nin qiyməti 2 dəfədən çox, 28% dərman vasitəsinin

qiyməti isə 3 dəfədən çox aşağı salınmışdır.

(mənbə:

<http://www.tariffcouncil.gov.az/>)

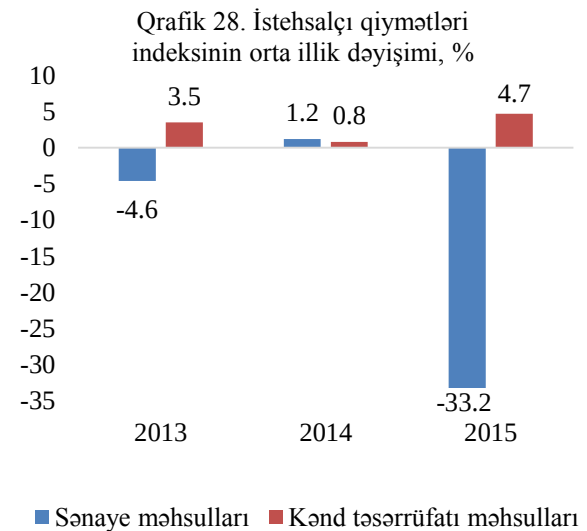
2015-ci ilin 9 ayında nominal effektiv məzənnə, inflyasiya gözləntiləri və ticarət tərəfdaşlarında yüksək inflyasiya qiymətlərə artırıcı, mövsümi amillər, pul bazası və dünya ərzaq qiymətlərinin dəyişimi isə azaldıcı təsir göstərmişdir.

Azərbaycandakı inflyasiya ticarət tərəfdaşı olan ölkələr üzrə orta illik inflyasiyadan (qeyri-neft idxal çekili orta - 8.3%) 4.6 faiz bəndi aşağı olmuşdur.

İstehsalçı qiymətləri indeksi.

2015-ci ilin 9 ayında sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi 33.2% azalmışdır. Qiymət azalması mədənçıxarma sənayesi üzrə 37.1%, emal sənayesi üzrə isə 8.9% təşkil etmişdir. Mədənçıxarma sənayesində qiymətlər neft qiymətlərinin azalmasından daha çox

təsirlənmişdir.



Mənbə: DSK

2015-ci ilin 9 ayında kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətlərində 4.7%-lik artım müşahidə olunmuşdur. Qiymət artımı heyvandarlıq məhsulları üzrə 1.1%, bitkiçilik məhsulları üzrə 7.8%, balıq və balıq məhsulları üzrə isə 3% olmuşdur.

III. PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ

3.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

Xarici valyuta təklifinin azalması tələbin isə artması fonunda 2015-ci ilin 9 ayında Mərkəzi Bankın məzənnə siyasəti ölkənin beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin gücləndirilməsi və makroiqtisadi sabitliyin qorunması məqsədləri çərçivəsində həyata keçirilmişdir.

2014-cü ilin sonlarından başlayaraq dünya neft bazarında qiymətlərin kəskin düşməsi və ölkəmizin əsas ticarət tərəfdaşlarında devalvasiya dalğaları daxili valyuta bazarında xarici valyutaya, xüsusilə ABŞ dollarına tələbin artması ilə müşayiət olunmuşdur.

2015-ci ilin 9 ayında valyuta bazarının ümumi həcmi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 1.8 dəfə artmışdır. Valyuta bazarında əməliyyatların 91%-i ABŞ dollarında,

qalan 9%-i isə digər valyutalarda aparılmışdır. 2014-cü ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ABŞ dolları ilə əməliyyatların həcmi 1.8 dəfə, Avro ilə əməliyyatların həcmi isə 2.1 dəfə artmışdır.

Cədvəl 3. 2015-ci ilin 9 ayı üzrə valyuta bazarında dövriyyə, mln. valyuta vahidi

	I Rüb	II Rüb	III Rüb	9 ay
ABŞ dolları ilə	21719	16275	16091	54085
Avro ilə	1635	1844	1561	5040

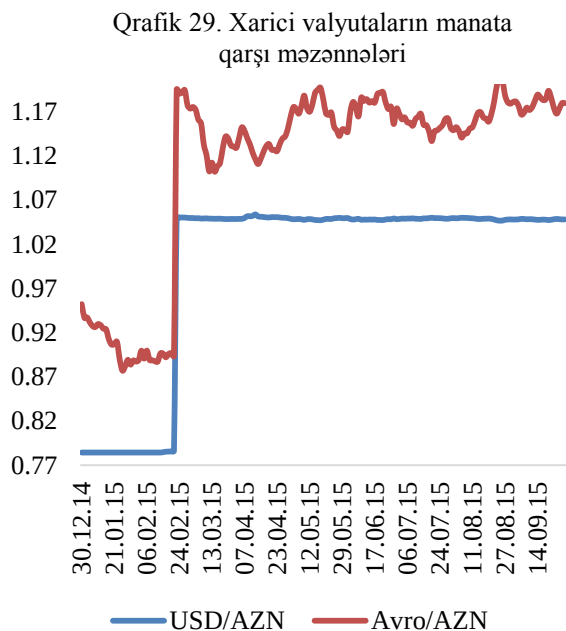
Mənbə: AMB

Cari ilin 9 ayında banklar tərəfindən əhaliyə ABŞ dolları ilə satılan xalis nağd xarici valyuta ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 61.7% artmışdır.

Nağd xarici valyutaya tələbin artması əsasən I rübdə baş vermişdir. Belə ki, 9 ayda xalis satılan ABŞ dollarının 63%-i, Avronun isə 38%-i I rübdə satılmışdır.

Valyuta bazarında yaranmış vəziyyəti nəzərə alaraq Mərkəzi

Bankın İdarə Heyəti 21 fevral 2015-ci il tarixində ABŞ dollarının manata qarşı məzənnəsinin 1.05 AZN səviyyəsində müəyyən edilməsi haqqında qərar vermişdir. Qərarın əsas məqsədi milli iqtisadiyyatın şaxələndirilməsinə əlavə stimullar yaratmaq, onun beynəlxalq rəqabət qabiliyyətini və ixrac potensialını daha da gücləndirmək, bu əsasda tədiyyə balansının və ölkənin beynəlxalq ödəmə qabiliyyətinin strateji dayanıqlığını təmin etmək olmuşdur.



Mənbə: AMB

Hesabat dövründə Mərkəzi Bank məzənnə siyasətinin əməliyyat

çərçivəsinin də təkmilləşdirilməsi haqqında qərar qəbul etmişdir. Belə ki, məzənnə siyasətinin ABŞ dolları və avronun daxil olduğu iki valyutalı səbət mexanizmi əsasında həyata keçirilməsinə başlanmışdır. Tətbiqinə I rübdə başlanılmış yeni əməliyyat çərçivəsinin kəmiyyət parametrləri (səbətin strukturu, dəyəri və sair) II rübdə optimallaşdırılmışdır (*bu mexanizminin mahiyyəti haqda daha ətraflı məlumat I rüb üzrə Pul Siyasəti icmalında öz əksini tapmışdır*).

Mərkəzi Bankın valyuta bazarındakı əməliyyatları müdaxilə dəhlizi çərçivəsində (satış və alış məzənnələri arasında diapazon) həyata keçirilmişdir. Mərkəzi Bankın valyuta əməliyyatları cari ilin 9 ayının 6-da satışyönlü, 3-də isə alışyönlü olmuşdur.

Hesabat dövründə manatın əksər partnyor ölkələrin valyutalarına nəzərən nominal ikitərəfli məzənnəsi ucuzlaşmışdır. Belə ki, nəzərdən keçirilən 15 ölkə üzrə manat Qazax

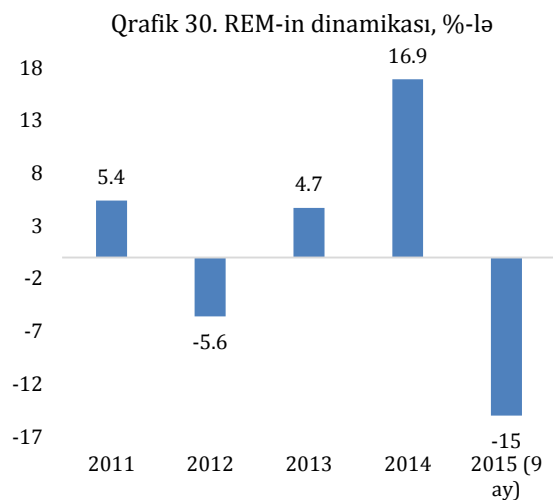
təngəsi, Ukrayna qrivnası və Belarus rublu istisna olmaqla bütün partnyor ölkələrin valyutalarına nəzərən ucuzlaşmışdır.

Manatın nominal ikitərəfli məzənnələrinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin, bu isə öz növbəsində real effektiv məzənnənin dəyişiminə təsir etmişdir.

Hesabat dövründə real effektiv məzənnə (qeyri-neft ticarət çəkili) 15% ucuzlaşmışdır. Bu əsasən nominal effektiv məzənnənin 12.1% ucuzlaşması hesabına baş vermişdir.

illərdə baş vermiş real bahalaşması qismən neytrallaşdırılmışdır.

Real effektiv məzənnənin ucuzlaşması qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinə müsbət təsir edən, idxalı əvəzləyən və ixrac sahələrinin inkişafını stimullaşdıran amildir.



Mənbə: AMB

Qrafikdən göründüyü kimi, cari ilin 9 ayında manatın 2013-2014-cü

3.2. Pul siyasəti alətləri

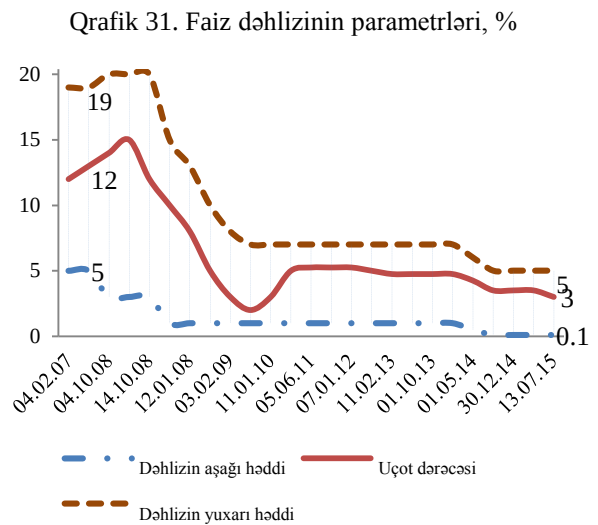
2015-ci ilin 9 ayında pul siyasətinə dair qərarların qəbulu zamanı pul siyasətinin həyata keçirilməsi şəraiti və inflyasiya hədəflərinə nail olma imkanları nəzərə alınmışdır.

Dövr ərzində pul siyasəti iqtisadi tsikldəki meyllər və pul təklifinin dinamikası, habelə qiymət və maliyyə sabitliyi hədəfləri nəzərə alınmaqla həyata keçirilmişdir.

Qeyri-neft sektorunda iqtisadi artıma maliyyə dəstəyini gücləndirmək, kredit faizlərinin enməsinə sürətləndirməklə investisiyaları stimullaşdırmaq, kiçik və orta biznesin maliyyələşməsinin və əhəlinin ipoteka kreditləşməsinin dəyərinin optimallaşmasına monetar zəmin yaratmaq məqsədilə 13 iyul 2015-ci il tarixindən etibarən Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsi 3.5%-dən 3%-ə endirilmişdir.

Dəhlizin digər parametrlərində isə dəyişiklik edilməmişdir. Belə ki, dəhlizin yuxarı həddi 5%, aşağı həddi isə 0.1% səviyyəsində saxlanılmışdır.

Dövr ərzində bank sistemi ilə likvidliyin verilməsi və absorbsiyası əməliyyatları faiz dəhlizinin parametrləri çərçivəsində aparılmışdır.



Mənbə: AMB

Hesabat dövründə pul kütləsinin həcmnin və bank sistemində likvidlik səviyyəsinin tənzimlənməsi məqsədilə məcburi ehtiyat normalarından da istifadə olunmuşdur.

Həsiyə 3. İnkişaf etməkdə olan Asiya ölkələrində pul siyasətinin ötürülməsi: Bankların rolu və maliyyə qlobalizasiyasının təsirləri

Pul siyasətinin real iqtisadiyyata təsirləri əhəmiyyətli dərəcədə bankların pul siyasətində olan dəyişikliklərə reaksiyalarından asılıdır. Bank kreditlərinin artımının pul siyasəti şoklarına olan həssaslığını yoxlamaq üçün Beynəlxalq Valyuta Fondunun ekspertləri inkişaf etməkdə olan 9 Asiya ölkəsi (*Hong Kong, Hindistan, İndoneziya, Cənubi Korea, Malayziya, Filippin, Sinqapur, Tayland və Tayvan*) və fərqli bank qrupları üzrə araşdırma aparmışlar.

Ümumilikdə nəticələr göstərir ki, daxili pul siyasətində sərtləşmə bank kreditlərinin artımına mənfi təsir göstərir. Uçot dərəcəsində 1 faiz bəndi yüksəliş real kredit artımını orta hesabla 1.3 faiz bəndi azaldır. Pul siyasətinin təsiri müxtəlif amillərdən asılı olaraq dəyişir.

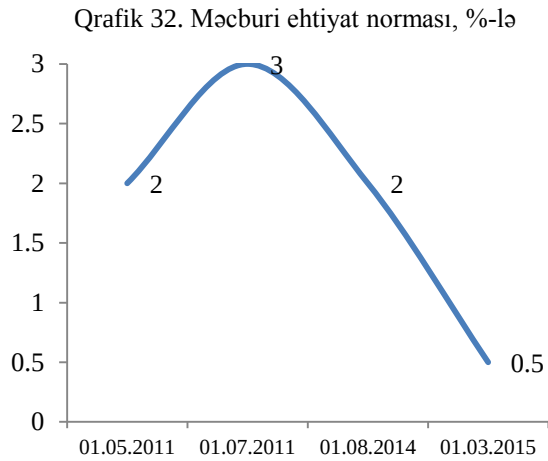
Pul siyasətinin təsiri ilk növbədə bankların mülkiyyət növündən asılıdır. Mülkiyyət növü dedikdə, dövlət bankları, yerli özəl banklar, və ölkədəki xarici banklar nəzərdə tutulur. Nəticələrə əsasən, pul siyasətinin sərtləşməsi zamanı dövlət banklarında yerli özəl banklara nəzərən kredit təklifində daha çox azalma müşahidə olunduğu halda xarici banklar əks istiqamətdə reaksiya göstərilir. Belə ki, uçot dərəcəsində 1 faiz yüksəliş zamanı dövlət banklarında kredit təklifi 2.6 faiz və yerli özəl banklarda 1.8 faiz azalarkən, xarici banklarda 0.3 faiz artır. Araşdırmalar göstərir ki, bank sistemində xarici bankların çoxluq təşkil etməsi ümumi kredit artımının pul siyasətinə reaksiyasını azaldır. Ölkə daxilində xarici bankların 10 faiz artımı sərtləşdirilmiş pul siyasətinin yerli özəl banklarda olan kredit artımına təsirini -2.4 faizdən -0.4 faizə dəyişir. Xarici bankların daxili pul siyasətinin təsirinə daha az məruz qalması həmin bankların maliyyə mənbələrinin daha çox xarici ölkələrdə yerləşən əsas banklardan olması ilə əlaqələndirilir.

Bankların biznes fəaliyyətindəki müxtəlifliklər də pul siyasətinin ötürülməsinə təsir edir. Biznes fəaliyyətləri ənənəvi və qeyri-ənənəvi bankçılıq olaraq iki yerə ayrılır. Dövlət və yerli özəl banklar daha çox ənənəvi bankçılıq ilə məşğul olduğu halda xarici banklar qeyri-ənənəvi bankçılığa üstünlük verirlər. Nəticələr göstərir ki, ənənəvi bankçılıq ilə fəaliyyət göstərən yerli və xarici banklar pul siyasətinə daha sərt reaksiya verirlər. Lakin, qeyri-ənənəvi biznes fəaliyyəti ilə məşğul olan banklar (əsasən də xarici banklar) əhəmiyyətli dərəcədə aşağı reaksiya verirlər.

Beynəlxalq maliyyə şəraitində baş verən proseslər pul siyasətinin ötürülməsinə təsir edən üçüncü amildir. Banklar yalnız daxildə baş verən monetar dəyişikliklərə deyil, həm də xarici maliyyə dəyişikliklərinə də reaksiya verirlər. Beynəlxalq maliyyə sərtləşməsi (genişlənməsi) bankların kredit portfellərini azaldır (artırır). Qeyri-ənənəvi biznes fəaliyyəti ilə məşğul olan banklar ənənəvi banklara nisbətən daha çox beynəlxalq proseslərə reaksiya verirlər.

Yuxarıda göstəriləndi kimi monetar transmissiya mexanizminin düzgün anlaşılması üçün ölkə daxilində olan bankların strukturlarının, maliyyə mənbələrinin, beynəlxalq maliyyə şəraitindən asılılıqlarının öyrənilməsi xüsusi əhəmiyyət daşıyır. Əsasən də, artan maliyyə qloballaşması şəraitində mərkəzi banklar pul siyasətinin effektivliyini artırmaq üçün baş verən beynəlxalq prosesləri dərinlən təhlil etməli və təsirli makroprudensial qərarlar verməlidirlər.

Mənbə: Nasha Ananchotikul and Dulani Seneviratne "Monetary Policy Transmission in Emerging Asia: The Role of Banks and the Effects of Financial Globalization" IMF Working Paper, 2015



Mənbə: AMB

Pul kütləsinin dəyişimindəki son meyillər nəzərə alınaraq, habelə faiz dərəcələrinin enməsinə şərait yaratmaqla iqtisadi artıma dəstək vermək məqsədilə Mərkəzi Bankın müəyyən etdiyi məcburi ehtiyat norması 2%-dən 0.5%-ə endirilmişdir.

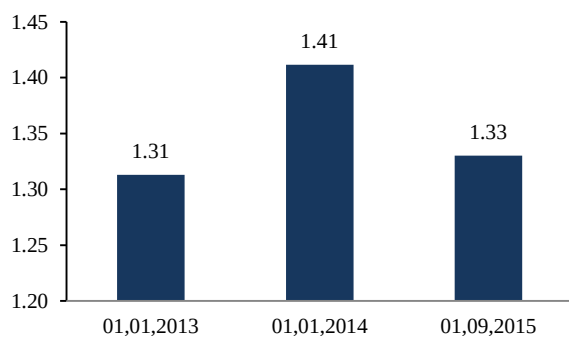
3.3 Pul təklifi

2015-ci ilin 9 ayında manatla pul kütləsinin dinamikası əsasən valyuta bazarında gedən proseslərin təsiri altında formalaşmışdır.

Cari ilin 9 ayında manatla pul bazası 38.9% azalaraq dövrün sonuna 7050.4 mln. manat təşkil etmişdir. Pul bazasının dəyişiminə dollarlaşma azaldıcı, digər amillər isə (Mərkəzi Bankın apardığı bazar əməliyyatları və s.) artırıcı təsir etmişdir.

Bank sisteminin pul yaratma qabiliyyətini ifadə edən pul multiplikatorunun səviyyəsində əhəmiyyətli dəyişiklik baş verməmişdir.

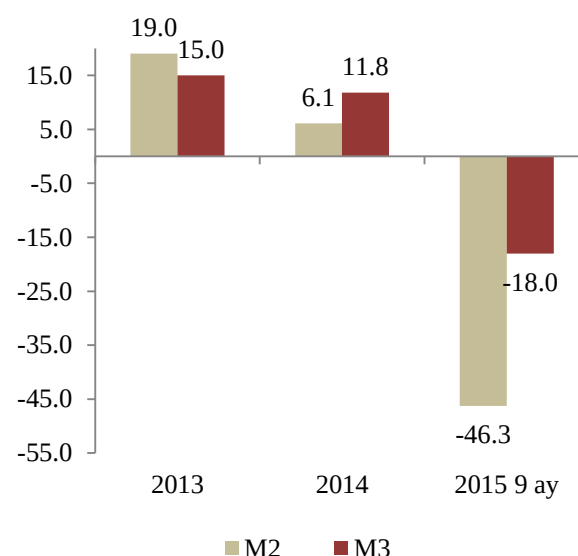
Qrafik 33. Manatla pul multiplikatoru



Mənbə: AMB

Dövr ərzində manatla geniş pul kütləsi (M2) 46.3% azalaraq dövrün sonuna 9369 mln. manat təşkil etmişdir. Geniş mənada manatla pul kütləsi əsasən nağd pul kütləsi hesabına azalmışdır.

Qrafik 34. Pul kütləsinin dəyişməsi, %-lə



Mənbə: AMB

Dövr ərzində geniş pul kütləsi (M3) 18% azalaraq 01.10.2015-ci il tarixinə 17684 mln. manat olmuşdur. Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə M3 pul aqreqatı 16.3% azalmışdır.

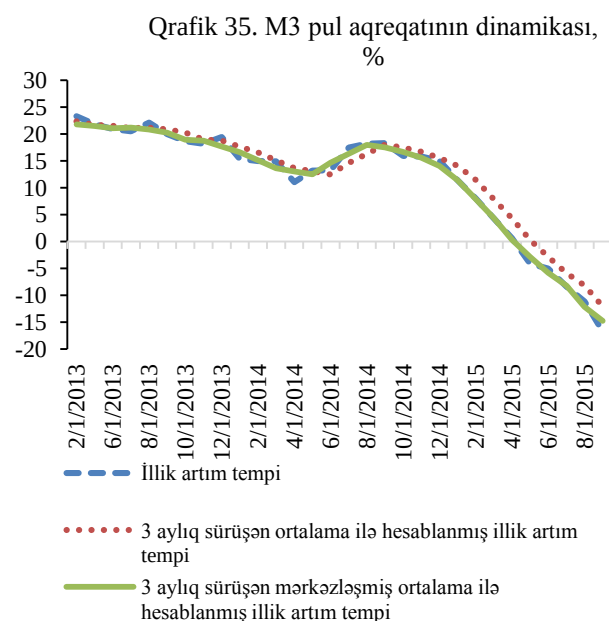
Cədvəl 4. Pul aqreqları, mln. manat

	01.01.2014	01.01.2015	01.10.2015
M0	10459	10153	5457
M1	12737	12830	7189
M2	16435	17436	9369
M3¹	19289	21566	17684

Mənbə: AMB

2015-ci ilin 9 ayında M3 pul aqreqlarının azalması əsasən xalis xarici aktivlərin azalması hesabına baş vermişdir. Geniş pul kütləsinin azalmasında xalis xarici aktivlərin payı 59.5% təşkil etmişdir.

Xarici valyutada depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi dövrün sonuna 68% təşkil etmişdir. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul kütləsində payı isə dövrün sonuna 47% olmuşdur.



Mənbə: AMB

¹ Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər manat və xarici valyutada

IV. İQTİSADI PERSPEKTİVLƏR

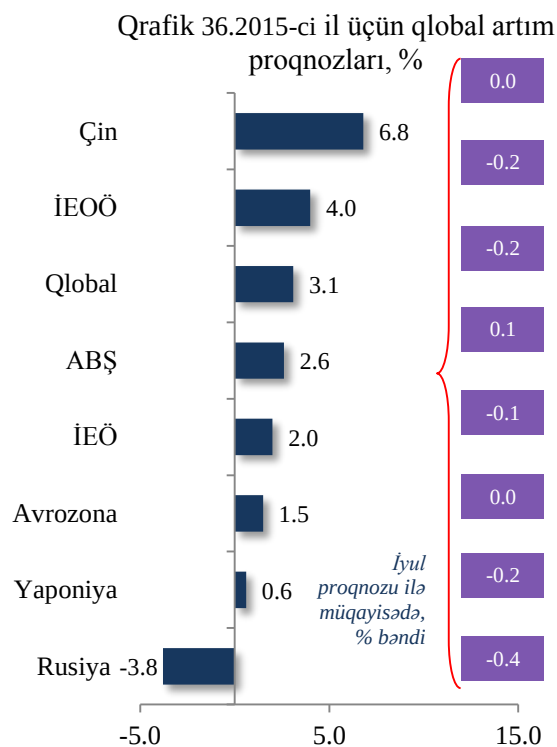
4.1. Qlobal iqtisadiyyata dair proqnozlar

Cari ilin ilk rübündə ABŞ-da gözlənilməz iqtisadi geriləməni, Yaponiyada texniki ressesiya ehtimalını və İEOÖ-də iqtisadi artımın zəifləməsini nəzərə alaraq, BVF 2015-ci il üçün qlobal artım proqnozlarına azalma istiqamətində dəyişikliklər etmişdir.

Son proqnozlara görə qlobal artım 3.1%, İEOÖ-də 2%, İEOÖ-də isə 4% təşkil edəcəkdir. Ölkəmizin əsas ticarət tərəfdaşı olan 15 ölkədə 0.6%-lik resessiya (qeyri-neft ixrac çəkili orta) proqnozlaşdırılır.

Qlobal iqtisadi artımın ötən illə müqayisədə 0.3% bəndi aşağı olacağı gözlənilir. Bu əsasən İEOÖ-də iqtisadi artım tempinin aşağı düşməsi ilə izah olunur. Belə ki, İEOÖ-də artım tempi 2010-cu ildən etibarən azalır və cari ilin sonuna olan proqnoz 1995-2007-ci illərin orta göstəricisindən 1.6% bəndi aşağıdır. İEOÖ-nün qlobal artıma

təhfəsinin azalması İEOÖ-nün hesabına qismən neytrallaşacaq.



Mənbə: BVF

BVF-nin iqtisadi artıma dair proqnozları müəyyən ehtimallara əsaslanır. Belə ki, cari il üzrə proqnozlarda geosiyasi gərginliyin azalması, ölkələr tərəfindən iqtisadi artıma “dost” fiskal və monetar siyasətin aparılması, dünyada maliyyələşmə şərtlərinin əlverişli olaraq qalması (İEOÖ üçün istisna olmaqla), neftin orta qiymətinin (WTI,

Brent, Dubai) 51.62 ABŞ dolları təşkil etməsi fərz olunur.

Dünya iqtisadiyyatında müşahidə edilən meyillər özünün təsirlərini əmtəə bazarlarında da əks etdirir. BVF-nin proqnozlarına görə 2015-ci ildə dünya əmtəə qiymətləri 34.5%, ərzaq qiymətləri 16.8%, neft qiymətləri 46.4%, metal qiymətləri isə 22.3% azalacaqdır. ABŞ dollarının möhkəmlənməsi, yüksək təklif və zəif qlobal tələb əmtəə qiymətlərində enmələrin davam edəcəyi gözləntilərini formalaşdırır.

Cədvəl 5. Əmtəə qiymətlərinin dinamikası, ilin əvvəlinə nəzərən, %-lə

	2014	2015 g.
Enerji	-7.4	-43.9
<i>Neft qiymətləri</i>	-7.5	-46.4
Qeyri-enerji	-4.0	-16.9
<i>K/t məhsulları</i>	1.9	-11.8
<i>Ərzaq</i>	-4.1	-16.8
<i>Metal</i>	-10.3	-22.3

Mənbə: BVF

Cari ildə əksər ölkələrdə inflyasiyanın azalacağı gözlənilir. İEOÖ-də illik inflyasiya ötən illə

müqayisədə 1.1% bəndi azalaraq 0.3% təşkil edəcək. Bu əsasən aşağı neft qiymətləri və məcmu buraxılış kəsiri ilə əlaqədardır. İEOÖ-də isə inflyasiyanın 0.5% bəndi artaraq 5.6% təşkil etməsi gözlənilir. Yüksək inflyasiya müşahidə olunan Venesuela (100%-dən yüksək) və Ukranya (təxminən 50%) istisna olmaqla isə İEOÖ-də illik inflyasiya ötən illə müqayisədə 0.3% bəndi azalaraq 4.2% təşkil edəcək.

Qlobal iqtisadi artımın mühüm amillərindən olan qlobal ticarətin artımı zəif olaraq qalır. 2015-ci ilin sonuna qlobal ticarətin cəmi 2.8% artacağı gözlənilir ki, bu da 1990-2014-cü illərin orta göstəricisindən 2.3 faiz bəndi azdır. İdxal həcmi İEOÖ üzrə 3.1%, İEOÖ-lər üzrə 2.5%, ixracın isə müvafiq olaraq 3% və 2.4% artacağı gözlənilir.

Son iqtisadi prosesləri nəzərə alaraq cari ilin son rübündə qabaqcıl ölkələrin mərkəzi banklarının mühüm pul siyasəti qərarları qəbul edəcəyi gözlənilir. Belə ki, Yaponiyada və

Avrozonada deflyasiya meyilləri və kövrək iqtisadi fəallıq fonunda monetar genişlənmə proqramının həcmində, kompozisiyasına və müddətinə yenidən baxılacağı gözlənilir. Qlobal iqtisadi proseslər, xüsusilə Çində iqtisadi fəallığın azalması və eləcə də, ABŞ-da daxili iqtisadi vəziyyət cari ildə Federal Ehtiyatlar Sisteminin faiz artıracağına dair gözləntiləri azaldır. Belə ki, bond bazarlarına görə 2015-ci ildə faiz artımı ehtimalı 30%-dir.

ABŞ-da monetar siyasətin tədricən sərtləşməsi və Avrozonada tətbiq edilən monetar genişlənmə proqramı öz təsirlərini qlobal faiz dərəcələrində əks etdirir. Belə ki, ABŞ dollarında 6 aylıq depozitlər üçün LIBOR 0.4% (ötən illə müqayisədə 0.1% bəndi yüksək), avroda 3 aylıq depozitlər üçün LIBOR-un (ötən illə müqayisədə 0.2% bəndi aşağı) 0% səviyyəsində olacağı gözlənilir. Bu isə öz növbəsində İEOÖ üçün dollarla

müqayisədə avroda olan maliyyənin cəlbədiciliyini artırma bilər.

Qlobal maliyyə və investisiya axınları coğrafiyasının İEO-lərə doğru istiqamətlənməsinin davam edəcəyi gözlənilir. BMT-nin Ticarət və İnkişaf üzrə Konfransı (UNCTAD) birbaşa xarici investisiyaların 2015-ci ildə İEO üzrə 23.8%, İEOÖ üzrə isə cəmi 3.3% artacağını proqnozlaşdırır. Bununla belə, İEOÖ-in birbaşa xarici investisiya daxilolmalarında payı yüksək (50%-dən çox) olaraq qalacaq.

Hazırda dünya iqtisadiyyatında ölkə qrupları üzrə fərqli risklər formalaşmışdır. İEO üçün əsas risklərə dolların bahalaşmasını (ABŞ), aşağı artım potensialını və qlobal böhranın yaratdığı problemlərin tam həll olunmamasını aid etmək olar. İEOÖ üçün isə geosiyasi gərginlik, əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi, aktivlərin qiymətlərinin qeyri-stabilliyi, ABŞ-da monetar siyasətin sərtləşməsi, Çində gözləniləndən daha sərt eniş əsas risklərdəndir.

Haşiyə 4. Qlobal ticarətdə azalmanın arxasında nə dayanır?

Qlobal ticarətin artım tempi aşağı düşür. Yalnız, 2010-cu ildə böhrandan əvvəlki artım səviyyəsinə yaxın olan qlobal ticarət (13%), 2012-2014-cü illərdə orta hesabla 3.4% artım göstərmişdir. Araşdırmalara görə, qlobal ticarət potensial səviyyəsindən 20% aşağıdır.

Dünya Bankının təhlillərinə görə, qlobal ticarətdə baş verən dəyişikliklər əsasən 2 amillə əlaqələndirilir:

- Tsiklik amillər – zəif tələb:
 - Qlobal iqtisadiyyat, ABŞ və Avro zonada iqtisadi artım böhrandan əvvəlki orta səviyyəsindən müvafiq olaraq 4.5%, 8% və 13% aşağıdır;
 - Qlobal idxalın 65%-i yüksək gəlirli ölkələrin payına düşür. Bu baxımdan yüksək gəlirli ölkələrdə məcmu tələbin aşağı düşməsi idxalın azalması ilə nəticələnmişdir ki, bu da öz növbəsində global ticarətin bərpasını səngitmişdir.
- Struktur amillər – ticarət və gəlir arasında əlaqənin dəyişməsi:
 - Son illər dünya ticarəti global artımdakı dəyişikliklərə daha az elastikdir. Model qiymətləndirmələrinə görə, 1986-2000-ci illərdə qlobal real ÜDM-in 1% artımı dünya ticarətini 2.2%, 2001-2013-cü illərdə isə 1.3% artırmışdır.

Dünya ticarətinin global iqtisadi artıma qarşı elastikliyin azalması səbəbləri aşağıdakılardır:

- *Qlobal dəyər zəncirində (global value chains) təkamül.* Çin və ABŞ arasında dəyər zəncirinin strukturunun dəyişməsi qlobal ticarət-gəlir elastikliyin azaltmışdır. Belə ki, Çin ixracında daxili əlavə dəyərin artması, ixracda idxal olunan aralıq məhsulların xüsusi çəkisinin 1990-cı ildəki 60%-dən 2012-ci ildə 35%-ə düşməsi ticarət elastikliyin aşağı salmışdır;
- *Tələbin tərkibində dəyişikliklər.* Məcmu tələb komponentlərinin idxala qarşı elastikliyi müxtəlifdir. Bir qayda olaraq, idxala qarşı investisiya və istehlak daha elastik, dövlət xərcləri isə az elastikdir. Böhrandan sonrakı dövrlərdə investisiya və istehlak xərclərinin zəif bərpası ticarət-gəlir elastikliyin azaltmışdır;
- *Maliyyə resurslarının çatışmazlığı.* Qlobal maliyyə böhranından sonra kredit kanallarının daralması və yeni tənzimləyici qaydaların tətbiqi dünya ticarətinin inkişafını məhdudlaşdırmışdır;
- *Ticarət bariərlərinin artması.* 2009-cu ildən ticarət bariərləri artmışdır. ÜTT-nin məlumatlarına görə Böyük 20-yə daxil olan ölkələr 2014-ci ilin mayına qədər 228-ə yaxın ticarəti məhdudlaşdıran qərarlar qəbul etmişdirlər.

Beləliklə, Dünya Bankının təhlilləri göstərir ki, son dövrlər qlobal ticarətin azalması əsasən zəif tələb, global dəyər zəncirinin strukturunda baş vermiş dəyişikliklər, məcmu tələbin idxala qarşı həssas olan komponentlərinin zəif bərpası, ticarətdə maliyyə resurslarının çatışmamazlığı və ticarət bariərləri kimi amillərlə bağlı olmuşdur. Proqnozlara görə hətta uzunmüddətli dövrdə qlobal iqtisadiyyatın bərpası sürətlənsə və iqtisadi artım öz trendinə qayıtsa belə, dünya ticarətində artım böhrandan əvvəlki səviyyəsinə qayıtmayacaqdır. Perspektivdə qlobal ticarətdə artım ticarət əlaqələrinin dəyişməsindən asılı olacaqdır.

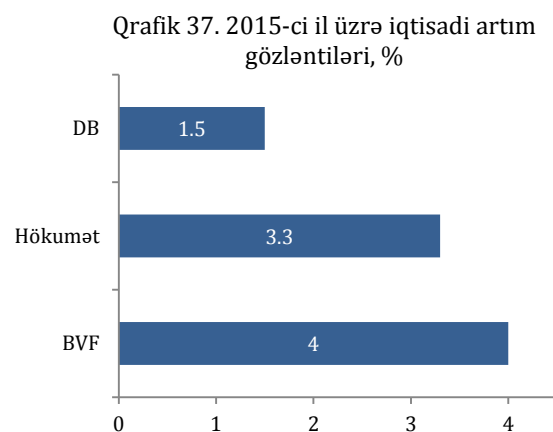
Mənbə: "What lies behind the global trade slowdown?" Global Economic Prospects, World Bank, January 2015

4.2. Azərbaycan üzrə makroiqtisadi perspektivlər

Yaxın perspektivdə ölkədə iqtisadi artımın davam edəcəyi gözlənilir.

İqtisadi artım gözləntiləri.

Hökumətin son proqnozlarına görə 2015-ci ildə ölkədə iqtisadi artımın 3.3%, o cümlədən qeyri-neft sektorunda 5.9% olacağı gözlənilir.² Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) proqnozlarına görə qeyri-neft sektorunda artım 7.1% olacaqdır.



Mənbə: Azərbaycan Hökuməti, BVF, DB

Rəsmi proqnozlara görə iqtisadi artımın əsas mənbəyi olan qeyri-neft sektorunun ÜDM-də xüsusi çəkisi

ötən illə müqayisədə 7.8% bəndi artaraq, ilin yekunu üzrə 68.8% təşkil edəcəkdir. İqtisadi artım əsasən investisiya və istehlak xərcləri ilə dəstəklənəcəkdir.

2015-ci ilin sonuna əsas kapitala investisiya qoyuluşunun real artım tempinin 9.2% təşkil edəcəyi gözlənilir. Daxili investisiyalarla yanaşı xarici investisiyalar da iqtisadi artıma müsbət təsir edəcəkdir. Reallaşdırılan iri həcmli neft-qaz layihələri, habelə mürəkkəb qlobal iqtisadi şəraitə baxmayaraq ölkəmizin beynəlxalq kredit reytinginin yuxarı həddə qiymətləndirilməsi xarici investisiya axınlarının yüksək tempdə artmasına şərait yaradır. İlin yekunu üzrə xarici investisiyaların 49% artacağı gözlənilir.

İqtisadi artımın digər mühüm amili olan əhəlinin istehlak xərclərinin ilin sonuna real ifadədə 1.4% artacağı gözlənilir. İstehlakın artımına ilk növbədə əhəli gəlirlərinin artımı şərait

² Azərbaycan Respublikasının 2016-cı il dövlət büdcəsinin zərfi

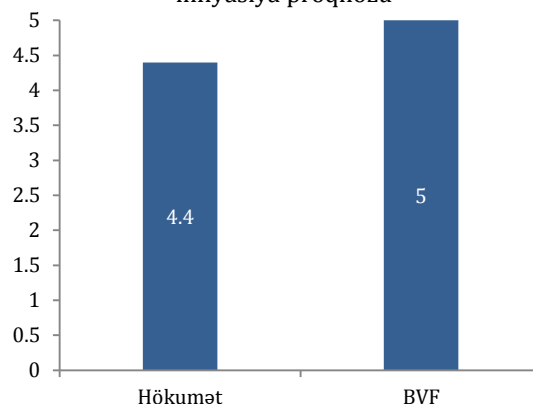
yaradır. İlin sonuna əhalinin real pul gəlirlərinin 1.9% artacağı gözlənilir.

Ölkəmizin əsas ixrac məhsullarından olan neftin dünya bazarında qiymətlərinin kəskin düşməsinə baxmayaraq, xalis ixracın həcmi də nominal ÜDM-in formalaşmasında mühüm rol oynayır. İlin sonuna xarici ticarət balansının profisitli olacağı gözlənilir.

İnflyasiya gözləntiləri. İlin sonuna inflyasiyanın birrəqəmli səviyyədə qorunacağı gözlənilir. Qlobal əmtəə bazarlarında ucuzlaşma, partnyor ölkələrdə davam edən devalvasiyalar, habelə pul kütləsinin dinamikası inflyasiyaya azaldıcı təsir göstərən amillərdir.

Rəsmi proqnoza görə 2015-ci ildə orta illik inflyasiya 4.4% təşkil edəcəkdir.

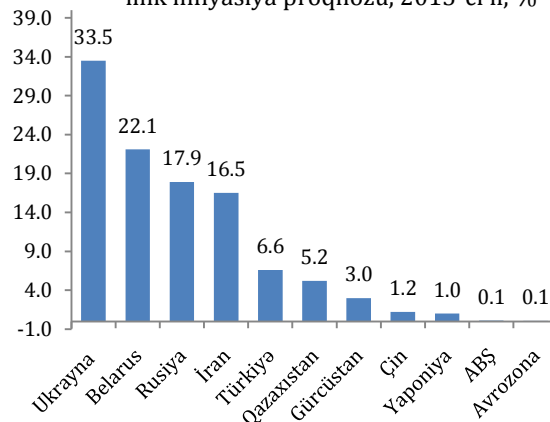
Qrafik 38. 2015-ci ilin sonuna orta illik inflyasiya proqnozu



Mənbə: Azərbaycan Hökuməti, BVF

Beynəlxalq Valyuta Fondunun proqnozları əsasında aparılan qiymətləndirmələrə görə Azərbaycan-da orta illik inflyasiya MDB ölkələri ilə müqayisədə 10.9 faiz bəndi, ölkəmizin ticarət tərəfdaşı ölkələrlə müqayisədə isə 3.4 faiz bəndi aşağı olacaqdır.

Qrafik 39. Bəzi tərəfdaş ölkələr üzrə orta illik inflyasiya proqnozu, 2015-ci il, %



Mənbə: BVF

Mərkəzi Bank tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqinin nəticələri birrəqəmli inflyasiya proqnozu ilə tam uzlaşır. Belə ki, monitorinqin nəticələrinə görə qiymət gözləntisi indeksi sənaye və xidmət sektorunda artmış, tikinti sektorunda neytral olmuş, ticarətdə isə azalmışdır. Sahələr üzrə azalma gözləntiləri poçt, səhiyyə, turizm xidmətləri, avtomobil, daşınmaz əmlak, tikinti materialları qiymətləri üzrə də müşahidə olunmuşdur.

İnflyasiyanın birrəqəmli səviyyədə qorunacağı ilə bağlı proqnozlar Mərkəzi Bank tərəfindən cari ildə reallaşdırılan pul və məzənnə siyasətinin adekvat olduğunu göstərir.

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

Qrafiklər

Qrafik 1	2015-ci ildə qlobal iqtisadi artım -----	5
Qrafik 2	İşsizlik-----	8
Qrafik 3	Qiymət indeksləri -----	10
Qrafik 4	2015-ci ildə neftin orta qiyməti, \$/barel -----	10
Qrafik 5	2015-ci ildə qlobal neft bazarında tələb-təklif, mln barel/gün -----	11
Qrafik 6	Qlobal maliyyə sabitliyi xəritəsi -----	13
Qrafik 7	Maliyyə indekslərinin dinamikası -----	13
Qrafik 8	ABŞ dollarının məzənnəsi -----	13
Qrafik 9	Ticarət balansı -----	14
Qrafik 10	Ticarət dövriyyəsində əsas ölkələr -----	14
Qrafik 11	Məhsullar üzrə ixracın dəyişimi-----	15
Qrafik 12	Məhsullar üzrə idxalın dəyişməsi -----	16
Qrafik 13	Ölkəyə daxil olan pul baratları -----	16
Qrafik 14	Xarici investisiya qoyuluşları -----	16
Qrafik 15	Son istehlak xərclərinin dəyişməsi -----	18
Qrafik 16	Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin dinamikası -----	18
Qrafik 17	Əhali gəlirləri və əmək haqqı-----	20
Qrafik 18	İqtisadiyyatın sahələri üzrə investisiya qoyuluşları-----	20
Qrafik 19	Yanvar-sentyabr aylarında iqtisadi artım-----	22
Qrafik 20	Qeyri-neft sektorunun ÜDM-də payı -----	22
Qrafik 21	2015-ci ilin 9 ayında qeyri-neft sektoru sahələri üzrə artım-----	23
Qrafik 22	2015-ci ilin 9 ayında sahələrin q/neft iqtisadi artıma töhfələri-----	24
Qrafik 23	Məşğul əhəlinin sayı -----	24
Qrafik 24	Orta illik inflyasiya-----	26
Qrafik 25	Orta illik inflyasiyanın komponentləri -----	26

Qrafik 26	İnflyasiyanın miqyası -----	27
Qrafik 27	9 ayda orta illik baza inflyasiya-----	27
Qrafik 28	İstehsalçı qiymətləri indeksinin orta illik dəyişimi -----	28
Qrafik 29	Xarici valyutaların manata qarşı məzənnələri-----	30
Qrafik 30	REM-in dinamikası -----	31
Qrafik 31	Faiz dəhlizinin parametrləri -----	32
Qrafik 32	Məcburi ehtiyat norması -----	34
Qrafik 33	Manatla pul multiplikatoru-----	35
Qrafik 34	Pul kütləsinin dəyişməsi-----	35
Qrafik 35	M3 pul aqreqatının dinamikası-----	36
Qrafik 36	2015-ci il üçün qlobal artım proqnozları -----	37
Qrafik 37	2015-ci il üçün iqtisadi artım proqnozları -----	42
Qrafik 38	2015-ci ilin sonuna orta illik inflyasiya proqnozu -----	43
Qrafik 39	Bəzi tərəfdaş ölkələr üzrə orta illik inflyasiya proqnozu -----	43

Cədvəllər

Cədvəl 1	2015-ci ilin 9 ayında ticarət şəbəkələrində xərc istiqamətlərinin payı -----	19
Cədvəl 2	İnvestisiya mənbələri -----	21
Cədvəl 3	2015-ci ilin 9 ayı üzrə valyuta bazarında dövriyyə -----	29
Cədvəl 4	Pul aqreqatları -----	36
Cədvəl 5	Əmtəə qiymətlərinin dinamikası -----	38

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı

Tel.: (+99412) 493 11 22

<http://www.cbar.az>

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