

PULA TƏLƏB FUNKSIYASI

Pul kütləsinin hədəflənməsi rejimində pula tələbin effektiv proqnozlaşdırılması mühüm əhəmiyyətə malikdir. Pulun kəmiyyət nəzəriyyəsinə görə əgər real pul balansını ilə iqtisadi fundamentallar arasında uzunmüddətli stabil əlaqə varsa o zaman pul bazarında baş verən kənarlaşmalar inflyasiyanın proqnozlaşdırılmasında uğurla istifadə edilə bilər. Həmçinin belə bir əlaqə mövcuddursa, qısamüddətli dövrdə pul bazarında tarazlığın təmin edilməsi üçün siyasət qərarlarına istiqamət verici tövsiyələr əldə etmək mümkündür.

Qiymətləndirmə aşağıdakı xətti ekonometrik model əsasında aparılmışdır:

$$(m - p)_t = \delta_0 + \delta_1 y_t + \delta_2 w_t + \delta_3 i_t + \delta_4 4 \cdot \pi_t + \delta_5 e_t + \varepsilon_t,$$

burada $(m - p)_t$ real pul balansını, y_t real (qeyri-neft) iqtisadi aktivliyi, w_t sərvəti, i_t nominal faiz dərəcəsini, $4 \cdot \pi_t$ illik inflyasiya səviyyəsini və e_t isə nominal valyuta məzənnəsini bildirir. δ_0 reqressiya sabitini, $\delta_1, \delta_2, \delta_3, \delta_4$ və δ_5 isə müvafiq olaraq yuxarıda sadalanan dəyişənlərin elastiklik əmsallarını əks etdirir. ε_t isə reqressiya qalığını əks etdirir.

Məlum olduğu kimi pula tələb əsasən tranzaksiya motivi (cari əməliyyatların həyata keçirilməsi üçün nağd pulun əldə saxlanması), ehtiyatlılıq motivi (gələcəkdə yarana biləcək hər hansı gözlənilməz şəraitə görə nağd pulun saxlanması) və spekulyativ motividən (gələcəkdə bazar münasibətlərindən faydalanaraq gəlir əldə edilməsi məqsədilə nağd pulun əldə saxlanması) meydana gəlir. Qurulmuş pula tələb modelində tranzaksiyon motivi xarakterizə edən iqtisadi parametr olaraq qeyri-neft real ÜDM götürülmüşdür. Qeyri-neft real iqtisadi aktivlik artdığı təqdirdə real pula tələbin artması gözlənilir. Ehtiyatlılıq və spekulyativ motiv kimi faiz dərəcəsi, inflyasiya və məzənnə göstəriciləri istifadə edilmişdir. Bu göstəricilərin artması şəraitində pula tələbin azalması gözlənilir.

Ümumiyyətcə, iqtisadi agentlər iqtisadi formasına, likvidliyinə və gəlirliliyinə görə fərqlənən müxtəlif aktivlərdən ibarət portfelə sahib olur. Portfelə daxil olan bəzi aktivlərə tələb nağd pula tələb ilə eyni istiqamətdə artsa da, digər aktivlərə tələb nağd

pula tələb ilə əks istiqamətlidir yəni, azala bilər. Məsələn, agentlər daşınmaz əmlak kimi aktivlərə tələbini ödəmək üçün pula tələbi artırabilir. Bu baxımdan əgər bu aktivlərin qiyməti yüksəlsə pula tələb də yüksələcəkdir. Faiz gəliri gətirən (məsələn, qiymətli kağızlar) digər aktivlər isə əksinə, nağd pula tələbi azaldır. Bu səbəbdən bu aktivlər üzrə gəlirlilik dərəcəsi yəni, faiz dərəcəsi nağd pulun fürsət məsrəfini göstərir. Xüsusən də yüksək likvid vəsaitlər nağd pula əvəzedici olduğundan yüksək likvid vəsaitlərin faiz dərəcəsi pula tələb funksiyasına daxil edilir. Bundan əlavə yüksək dollarlaşma və inflyasiya şəraitində yaşayan ölkələrdə inflyasiya və məzənnə göstəriciləri də pula tələbə təsir edən amillərdən hesab edilir, çünki inflyasiya yüksəldirsə iqtisadi agentlərin nağd puldan qurtulma davranışı yaranacaqdır. Həmçinin, əgər manatın xarici valyutaya qarşı məzənnəsi sürətlə zəifləyirsə iqtisadi agentlər xarici valyutada olan aktivlərə tələbini artıracaqlar.

Nəticədə dəyişənlərin təsir əmsallarının aşağıdakı kimi olacağı gözlənilir:

$$\delta_1 > 0, \delta_2 > 0, \delta_3 < 0, \delta_4 < 0, \delta_5 < 0$$

Uzunmüddətli pula tələb funksiyasını qiymətləndirmək üçün Xətaların-Təshih Modelindən (ing.: Error-Correction Mechanism) istifadə edilmişdir. İqtisadi ədəbiyyatda neft-ixrac edən ölkələr üçün pula tələb modelinin spesifikasiyası üzrə dəqiq razılıq olmadığından biz empirik strateqiyamızı daxiletmə-xaricətmə prinsipi əsasında qurmuşuq. Bundan əlavə pulun superneytrallığı, dəyişənlərin zəif ekzogenliyi və digər hipotezləri də model çərçivəsində yoxlanılıb.