

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

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

1. Pul siyasətinin yerinə yetirilməsi vəziyyəti

2005-ci ilin I rübündə də Milli Bank makroiqtisadi sabitliyin əsas indikatorlarından biri olan baza inflyasiyanın məqbul səviyyədə saxlanılmasına, iqtisadiyyatın remonetizasiyasının sürətlənməsinə, tədiyə balansında davamlı tarazlığın və qeyri-neft sektorunun əlverişli beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin saxlanılmasına, ölkənin sosial-iqtisadi inkişaf proqramlarının dəstəklənməsinə yönəlmiş pul və məzənnə siyasəti yeritmişdir. Pul və məzənnə siyasəti qarşısında duran vəzifələrin yerinə yetirilməsinə ölkə daxilində və xaricində baş verən iqtisadi proseslər təsir göstərmişdir.

Makroiqtisadi vəziyyət. İqtisadiyyatın əsas makroiqtisadi göstəricisi olan **ÜDM**-in 10,8%-lik artımı baş vermişdir. Əvvəlki ilə nisbətən sənaye məhsulunun istehsalında 10,3%, kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalında 4,8%, əmtəə dövriyyəsində 12%-lik artıma nail olunmuşdur.

Bazar iqtisadiyyatlı ölkə statusu üçün vacib şərt olan **özəl sektorun** iqtisadiyyatdakı rolu da artmaqdadır. 2005-ci ilin I rübündə ÜDM-in təxminən 74%-i, o cümlədən sənaye məhsulunun 60,4%-i, kənd təsərrüfatı məhsulunun 99%-i, əsaslı kapitalla investisiya qoyuluşlarının 92,1%-i, yükdaşımaların 55,9%-i, rabitə xidmətlərinin 73,6%-i qeyri-dövlət bölməsinin payına düşmüşdür.

Yüksək makroiqtisadi dinamika, neft gəlirlərindən əhəmiyyətli istifadənin davam etməsi, məcmu tələbatın əhəmiyyətli artması və məcmu təklifin ona uyğunlaşmasının gecikməsi, istehsalçı qiymətlərinin yüksəlməsi və qeyri-monetar amillərin təsiri fonunda 2005-ci ilin mart ayında ölkədə **inflyasiya** ötən aya nəzərən 2,9%, ötən ilin dekabrına nəzərən 7,6%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə 15,2% təşkil etmişdir.

İnflyasiya modeli göstərir ki, rüb ərzində inflyasiyanın **21,7%-i monetar faktorlarla** bağlı olmuşdur. Monetar faktorların 20,6%-i *pul kütləsi (artırıcı)*, 1,1%-i *məzənnə (azaldıcı)* ilə bağlıdır. **Qeyri-monetar amillərin** inflyasiyaya təsiri 78,3% təşkil etmişdir ki, bunun da 2,3%-i ÜDM (azaldıcı), 18,4%-i gözləmələrlə (artırıcı) bağlı olmuşdur. Mövsümi amillər qiymətlərə artırıcı (24,5%) yöndə təsir göstərmişdir. Qazın və suyun bahalaşması inflyasiyaya uyğun olaraq 25,7% və 7,4% artırıcı təsir etmişdir.

Meyvə-tərəvəzin və tənzimlənən qiymətlərin kəskin qiymət tərəddüdlərini istisna edən **baza inflyasiya** isə rüb ərzində 2,6% olmuşdur ki, bu da ümumi inflyasiya tempindən 2 dəfədən çox aşağıdır. Qeyd edək ki, beynəlxalq təcrübədə məhz bu göstərici pul siyasətinin yekunlarını xarakterizə edir.

İnflyasiyanın artmasında **tələb amillərinin** fəallaşması, o cümlədən əhalinin pul gəlirlərinin 24,1% və orta aylıq əmək haqqının 22,8% yüksəlməsi, nəticədə pərakəndə əmtəə dövriyyəsi həcmının 12,7% artması xüsusi rol oynamışdır. Tələbin, yəni məcmu xərclərin bütün elementlərində artım iki rəqəmli olduğu halda, istehsalın (təklifin) artım göstəriciləri bir rəqəmli olmuşdur. Ümumilikdə, iqtisadiyyatda tələb təklifin artımını azı 2-3 dəfə üstələmişdir.

Məsrəf amilləri də dövr ərzində kifayət qədər fəal olmuşdur. Mart ayında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə sənaye məhsulları istehsalçılarının qiymət indeksi 23.6% artmışdır. Məsrəf inflyasiyasının mühüm amili kimi yanacaq məhsullarının qiymətlərinin liberallaşdırılması da istehlak qiymətlərinə müəyyən təsir göstərmişdir. Bəzi idxal malları üzrə qiymətlərin yüksəlməsi də inflyasiyaya təsir etmişdir.

İqtisadiyyatın gələcək inkişafını təmin edən əsas amil kimi əsaslı kapitalla **investisiyanın həcmi** 5.4 trln. manat təşkil etmişdir. Bunun da 76.3%-ni və ya 4.1 trln. manatını xarici investisiyalar təşkil etmişdir.

Son illər Azərbaycanın **xarici ticarət balansında** müsbət olunan müsbət meyllər davam etmişdir. Xarici ticarət dövriyyəsi yanvar-fevral aylarında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 1.7 dəfə artaraq 1111.8 mln.\$ təşkil etmişdir ki, bunun da 263.8 mln. \$ ixracın, 848 mln. \$ isə idxalın payına düşür.

Əhalinin sosial vəziyyətinin də yaxşılaşması davam etmişdir. Belə ki, orta aylıq əmək haqqı 539 min manata (110.2 \$) çatmış və onun artım tempi 22.8% təşkil etmişdir. Əhalinin gəlirlərinin artması isə öz növbəsində alıcılıq qabiliyyətinin yüksəlməsinə səbəb olaraq real sektorun inkişafına zəmin yaradan amillərdən biri olmuşdur.

Dünya iqtisadiyyatında bas verən meyllər. 2005-ci ilin I rübündə dünya iqtisadiyyatında inkişaf meylləri davam etmişdir.

Qlobal dirçəlişin əsas lokomotivi olan **ABŞ**-da ayrı-ayrı göstəricilər müxtəlif istiqamətlərdə dəyişsə də iqtisadiyyatda əsasən pozitiv meyllər müşahidə olunmuşdur. Mart ayında istehlakçı etimadı indeksi ötən ilin dekabrındakına nisbətən (102.3) cüzi olaraq yüksəlmiş və 102.4 təşkil etmişdir. Qeyd edək ki, bu yanvarda (105) və fevralda (104.4) olduğundan azdır. Fevral ayına olan məlumata görə ABŞ-da işsizlik səviyyəsi 5.4% təşkil etmişdir. İstehsal sifarişləri fevral ayında 0.2%, uzun müddətli mallar üzrə sifarişlər isə 0.3% artmışdır. Pərakəndə satış həcmi mart ayında 0.3%, avtomobillər nəzərə alınmadan isə 0.1% yüksəlmişdir.

FES-nin açıq bazar üzrə Komitəsi uçot dərəcəsini rüb ərzində 2 dəfə dəyişərək 2.25%-dən 2.75%-ə qaldırmışdır. Qeyd edək ki, bazar iştirakçıları uçot dərəcəsinin bundan sonra da artırılacağını proqnozlaşdırırlar.

Hesabat dövründə **avrozonada** da iqtisadi canlanma prosesləri davam etmişdir. Avrozonanın aparıcı ölkəsi olan Almaniyada sənaye məhsulunun həcmi yanvar ayında 2.8% artmış, fevral ayında isə 1.4% azalmışdır. Bununla belə Almaniyanın DIW institutu I rüb üzrə ÜDM-in artımı proqnozunu 0.5%-dən 0.7%-ə yüksəlmişdir. Fransada da fevral ayında sənaye məhsulunun 0.5% səviyyəsində azalması müşahidə edilmişdir. Avrostatın qiymətləndirmələrinə görə pərakəndə ticarət dövriyyəsi avrozonada yanvar ayında 0.5%, fevral ayında isə 0.4% artmışdır. Avrozonada işsizlik səviyyəsi hələ də nisbətən yüksək olaraq qalır və fevral ayının sonuna 8.9% təşkil edir.

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

İngiltərədə işsizlik səviyyəsi Avropa Birliyi ölkələrində olduğundan bir qədər aşağıdır və 4.7% təşkil edir. Mart ayında burada orta aylıq əmək haqqı ötən

ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 4.7% artmışdır. İngiltərə Bankı özünün uçot dərəcəsini hesabat dövrü ərzində dəyişməz olaraq 4.75% səviyyəsində saxlamışdır. Maliyyə bazarlarında isə faiz dərəcələrinin yüksəlməsi davam etmişdir. Belə ki, 1 aylıq LIBOR dərəcəsi ilin əvvəlində 2.4% olmuşdursa, 1 aprel 2005-ci il tarixinə bu rəqəm artıq 2.87% səviyyəsinə yüksəlmişdir.

Yaponiyada deflyasiya prosesləri davam etməkdədir. Belə ki, istehlak qiymətləri indeksi burada yanvar ayında 0.5%, fevral ayında isə 0.2% aşağı düşmüşdür. İşsizlik səviyyəsi fevral ayında 4.5%-dən 4.7%-ə yüksəlmişdir. Fevral ayında pərakəndə satış həcmi 2.8%, sənaye məhsulunun həcmi isə 2.1% aşağı düşmüşdür. Lakin, fevral ayında iki aylıq aşağı düşmədən sonra maşın və avadanlıqlar üzrə sifarişlər 4.9% yüksəldi. Hesabat dövrü ərzində Yaponiyanın Mərkəzi Bankı özünün əsas faiz dərəcəsini dəyişməmiş və 0.01% səviyyəsində saxlamışdır.

Aparıcı ölkələrin iqtisadiyyatında baş verən proseslər onların valyuta məzənnələrində və fond indekslərində də öz əksini tapmışdır. Hesabat dövrü ərzində ABŞ dollarının **məzənnəsi** dünyanın aparıcı valyutalarına nəzərən yüksəlmişdir. Belə ki, 2005-ci ilin I rübündə ABŞ dollarının məzənnəsi avroya nəzərən 4.8%, İsveçrə frankına nəzərən 4.6% və Yapon yeninə nəzərən 4.4%, İngilis funt sterlinginə nəzərən 2.2%, Rus rubluna nəzərən isə 0.5% möhkəmlənmişdir.

Hesabat dövrü ərzində dünyada əsas **fond indekslərinin** səviyyəsində kəskin dəyişikliklər müşahidə olunmamışdır. Belə ki, Nyu York Fond Birjasında hərraca çıxarılan 30 ən iri sənaye şirkətinin orta qiymətini əks etdirən *Dow Jones* indeksi 1.8% azalmış, Tokio Fond Birjasında hərraca çıxarılan 225 ən iri şirkətin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış *Nikkei* indeksi isə 0.4% yüksəlmişdir. Avropada da fond indekslərinin kəskin tərəddüdləri baş verməmişdir. Belə ki, Avropanın 100 ən iri şirkətinin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış *FTSE eurotop 100* indeksi 3.3%, Almaniya Fond Birjasında hərraca çıxarılan 100 ən iri şirkətin səhmlərinin orta qiyməti-*DAX* indeksi isə 1.3% yüksəlmişdir.

2005-ci ilin I rübündə dünya bazarında Brent markalı **neftin orta qiyməti** 49.3 ABŞ dolları təşkil etmişdir. Bu da 2004-cü ilin I rübündə olduğundan (31.2 \$) 58% çox olmuşdur.

2. Monetar idarəetmənin inkişafı

Pul siyasətinin alətləri. Milli Bank pul siyasəti üzrə qarşısına qoyduğu vəzifələri yerinə yetirmək üçün pul-kredit bazarını hesabat dövründə də kredit hərraclarında, qiymətli kağızlar və valyuta bazarında iştirak etmək, habelə məcburi ehtiyat normaları vasitəsilə tənzimləmişdir.

2005-cü ilin I rübündə də **açıq bazar əməliyyatlarının** pul siyasətinin başlıca alətinə çevrilməsi strategiyasının reallaşdırılması çərçivəsində işlər davam etdirilmişdir. Bank sistemində izafi likvidliyi neytrallaşdırmaq üçün Milli Bank özünün qısamüddətli notlarından istifadəni davam etdirmişdir. Ümumilikdə indiyədək qısamüddətli notlar vasitəsilə 357 mlrd. manat həcmində sterilizasiya əməliyyatları aparılmışdır. Rübün sonuna dövriyyədə olan notların həcmi 139.2 mlrd. manat olmuşdur.

Pul kütləsinin əsasən xarici faktorların təsiri nəticəsində əhəmiyyətli genişlənməsi şəraitində Milli Bank **yenidən maliyyələşdirmə əməliyyatlarını** pul proqramında nəzərdə tutulandan az həcmdə həyata keçirmişdir. Milli Bank effektiv və adekvat pul siyasəti yeritmək üçün yeni maliyyə alətlərinin tətbiqinin genişləndirilməsini davam etdirmişdir. Belə alətlərə misal olaraq **lombard və overnayt kreditləşməsi** mexanizmlərini göstərmək olar. Dövr ərzində 1,5 mlrd. manat məbləğində lombard və 5 mlrd. məbləğində overnayt krediti verilmişdir.

Hesabat dövründə **mərkəzləşdirilmiş kreditlər üzrə üçot dərəcəsi** dəyişməmiş və 7% təşkil etmişdir.

Hesabat dövrü ərzində **məcburi ehtiyat normaları** qısamüddətli depozitlər üzrə 10%, uzunmüddətli depozitlər üzrə isə sıfır səviyyəsində olmuşdur. Milli Bank AZIPS banklararası ödəniş sisteminin imkanlarından daha geniş şəkildə yararlanaraq ölkədə fəaliyyət göstərən bankların manatla məcburi ehtiyat vəsaitlərinin gündaxili klirinq məqsədilə istifadə etmələrinə icazə vermək praktikasını davam etdirmişdir. Bu tədbir banklara resurs imkanlarını genişləndirməklə onların müştərilərin tələblərinə daha çevik reaksiya vermələrinin təmin edilməsinə müsbət təsir göstərmişdir.

Məzənnə siyasəti. Neftin bir barrelinin dünya qiymətinin 50 ABŞ dollarını ötməsi, xarici investisiyaların yüksək tempə artması və ARDNF-dan dövlət büdcəsinə transfertlərin artması şəraitində xarici valyutanın təklifi manatın təklifini xeyli üstələmişdir. Bu şəraitdə Milli Bank iqtisadiyyatın, xüsusi olaraq qeyri-neft sektorunun əhəmiyyətli ehtiyatla beynəlxalq rəqabət qabiliyyətliliyinin təmin olunduğunu nəzərə alaraq inflyasiya ilə mübarizəni gücləndirmək üçün manatın məzənnəsinin möhkəmlənməsinə müqavimətin yumşaldılması siyasətini həyata keçirmişdir. Nəticədə 2005-cü ilin I rübündə manatın ABŞ dollarına qarşı rəsmi məzənnəsi 51 manat, yəni 1% güclənərək dövrün sonuna 4852 manat təşkil etmişdir.

Bunun nəticəsidir ki, ötən ilin müvafiq dövründə olduğundan fərqli olaraq bu ilin I rübündə məzənnənin dəyişməsi inflyasiyaya azaldıcı təsir göstərmişdir. Inflyasiya üzrə ekonometrik model göstərir ki, manatın nominal məzənnəsinin 1% möhkəmlənməsi müəyyən zaman laqından sonra inflyasiyanı 0.5% azaldır. Bu baxımdan gələcək aylarda məzənnənin inflyasiyaya azaldıcı təsirinin daha da güclənəcəyi gözlənilir.

Manatın nominal məzənnəsinin mövcud dinamikası eyni zamanda effektiv məzənnə indekslərinin xarici və daxili tarazlıq üçün tələb olunan səviyyəyə yaxınlaşmaq istiqamətində dəyişməsinə təmin etmişdir. 2005-ci ilin yanvar-mart aylarında manatın əsas ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına nisbətən **nominal effektiv məzənnəsi** ümumi ticarət çəkili 0.9%, ixrac çəkili 1.4%, idxal çəkili isə 0.3% möhkəmlənmişdir. Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə nominal effektiv məzənnə ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 3.7%, idxal çəkili 2.5% və ixrac çəkili 4.7% azalmışdır.

Manatın **real effektiv məzənnəsi** 2005-ci ilin martında 2004-cü ilin dekabrına nəzərən ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 6.9%, idxal çəkili 5.8%, ixrac çəkili isə 7.9% artmışdır. Real effektiv məzənnə ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 5.5%, idxal çəkili 5.2%, ixrac çəkili 5.6% yüksəlmişdir.

Qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnə 2005-ci ilin yanvar-martına ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 5.8%, idxal çəkili 6.3%, ixrac çəkili 3.3% artmışdır. Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnə müvafiq olaraq 6.2%, 6.6% və 2.4% möhkəmlənmişdir.

Milli Bank valyuta bazarında tələb və təklifi tənzimləmək yolu ilə manatın məzənnəsinə təsir etmişdir. Hesabat dövrü ərzində Milli Bankın **valyuta bazarına müdaxiləsi** satışıönlü olmuş və 29.1 mln. \$ təşkil etmişdir. Milli Bankın valyuta bazarında satışıönlü iştirakı pul kütləsinin ekspansiv artımını məhdudlaşdırmışdır. Məlumat üçün qeyd edək ki, keçən ilin müvafiq dövründə bu göstərici alışıönlü olaraq 16 mln.\$ təşkil etmişdir.

Milli Bankın sərəncamında olan valyuta ehtiyatlarının həcmi 2005-cü ilin I rübünün sonuna ilin əvvəli ilə müqayisədə (876,86 mln. ABŞ dolları) 1,65 % artaraq 891,34 mln.ABŞ dolları təşkil etmişdir. Rüb ərzində BVF-nin kreditləri üzrə əsas borcun qaytarılmasına və faiz borclarının ödənilməsinə 14,07 milyon ABŞ dolları həcmində vəsait sərf olunmuşdur. Beləliklə, **nisbi artım** 28,0 mln. ABŞ dollarından çox olmuşdur.

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

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

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

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

Monetar inkişaf modellərinin təkmilləşdirilməsi də diqqət mərkəzində saxlanılmışdır. İnflyasiya modeli, pul bazarının tarazlıq modeli, manatın mübadilə məzənnəsinin ekonometrik modeli, real sektorunun ekonometrik modeli və valyuta

risqlərinin qiymətləndirilməsi üzrə ekonometrik model monetar siyasətin praktiki tətbiqində istifadə olunmaqda davam etmişdir.

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

Dünya iqtisadiyyatının qloballaşması şəraitində beynəlxalq bazarlarda baş verən proseslərin, eləcə də **dünya iqtisadiyyatının inkişaf meyllərinin tədqiqi və monitorinqi** davam etdirilmişdir. Bununla da dünya iqtisadiyyatının milli iqtisadiyyata təsir kanallarının, eləcə də respublikamızın qlobal iqtisadiyyata inteqrasiyasının makroiqtisadi aspektlərinin hərtərəfli tədqiq olunmasına şərait yaranmışdır.

Maliyyə bazarlarının inkişaf meyllərinə uyğun **monetar tənzimləmə alətlərinin iqtisadi situasiyadan asılı olaraq seçilməsinin** modelləşdirilmiş variantlarının və meyarlarının işlənməsi üzrə bir sıra tədqiqat işləri həyata keçirilmişdir. Bundan başqa **monetar təhlil və proqnozlaşdırma sahəsində** informasiyanın emalı, monetar indikatorların qısa və uzunmüddətli proqnozlarının işlənməsi bazası təkmilləşdirilmişdir.

Səmərəli monetar idarəetmənin təmin olunması üçün dolğun **informasiya bazasının** yaradılması istiqamətində də mühüm işlər görülmüşdür. Dünya iqtisadiyyatı, o cümlədən MDB məkanında, ölkə iqtisadiyyatında gedən proseslər, xüsusən də qiymətlərin dəyişməsi barədə statistik baza daha da zənginləşdirilmişdir. Eyni zamanda kredit təşkilatlarından daxil olan statistik hesabatların avtomatik rejimdə emal olunması və icmallaşdırılmasının, habelə tədiyyə balansının tərtibinin təkmilləşdirilməsi üzrə işlər gücləndirilmişdir.

3. Monetar indikatorlar və maliyyə bazarlarının durumu

İqtisadiyyatın pulla təminatı vəziyyəti. İqtisadi artımın sürətlənməsi, ölkənin maliyyə qüdrətinin çoxalması şəraitində genişmiqyaslı sosial proqramların həyata keçirilməsi, neft gəlirlərinin inkişaf məqsədləri üçün istifadəsinin davam etməsi pula fiziki tələbatı artırmaqdadır. Bununla əlaqədar olaraq 2005-ci ilin I rübündə ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən pul təklifinin artım meylləri davam etmişdir.

2005-ci ilin mart ayının sonuna **manatla pul bazası** ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə isə 14.4% artmış və 2809.5 mlrd. manat təşkil etmişdir. İlin əvvəli ilə müqayisədə isə pul bazası 12.2% azalmışdır ki, bu da Milli Bankın pul kütləsinin inflyasyon potensiala malik hissəsinin əsasən valyuta və qiymətli kağızlar (Milli Bankın qısamüddətli notları) bazarında əməliyyatlar vasitəsilə sterilizasiyası istiqamətində həyata keçirdiyi tədbirlərlə əlaqədardır. Bunun nəticəsidir ki, inflyasiyanı şərtləndirən amillərin strukturunda monetar faktorların xüsusi çəkisi 2005-ci ilin I rübündə ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 3 dəfədən çox azalmışdır.

01.04.05 tarixinə **geniş mənada manatla pul kütləsi (M-2)** 01.04.04 tarixi ilə müqayisədə 26,8% artaraq 3174.5 mlrd. manat təşkil etmişdir. İlin əvvəlinə nəzərən isə pul kütləsi 7.1% azalmışdır. Qeyd edək ki, inflyasiya üzrə ekonometrik modelinə görə pul kütləsinin hər 1% dəyişməsi inflyasiyanı uyğun olaraq 0.2-0.3% dəyişir.

Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə **monetizasiya** səviyyəsi daha da yaxşılaşmışdır. Belə ki, 2005-cü ilin mart ayında ötən ilin mart ayı ilə müqayisədə pul kütləsinin ÜDM-dəki (qeyri-neft sektorunun ÜDM-i üzrə) xüsusi çəkisi 0,82% yüksəlmişdir. Eyni zamanda pulun dövretmə sürəti 8.7% azalmışdır ki, bu da iqtisadiyyatın pulla təminatının yaxşılaşmasına dəlalət edən pozitiv amildir.

Pul kütləsinin strukturunda müsbət keyfiyyət dəyişiklikləri davam etmişdir. Manatla pul kütləsinin strukturunda nağd pulun xüsusi çəkisi ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 4.5 faiz bəndi azalmışdır. Bu onunla bağlıdır ki, nağd pul kütləsi 19.1% artdığı halda, qeyri-nağd pul kütləsi 48.6% artmışdır. Ölkədə bank infrastrukturunun sürətli inkişafı, xüsusən də mütərəqqi ödəniş sistemlərinin tətbiqi, iri və xırda ödənişlər üzrə banklararası elektron hesablaşmalar sisteminin yaradılması, plastik kart dövriyyəsinin genişlənməsi qeyri-nağd pul kütləsinin artmasına əlavə stimül verməkdədir.

Bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətini xarakterizə edən göstəricilərin daha da yaxşılaşması müşahidə edilmişdir. Belə ki, **pul multiplikatoru** (manatla geniş pul kütləsinin manatla pul bazasına nisbəti) ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 10.8% yüksəlmişdir. Eyni zamanda ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə M-2 və M-1 pul aqreqlarının nağd pul kütləsinə olan nisbəti uyğun olaraq 6.4% və 6.8% artmışdır.

Hesabat dövründə **dollarlaşma səviyyəsi** azalmışdır. Belə ki, ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə xarici valyuta ilə əmanət və depozitlərin cəmi əmanətlərdə xüsusi çəkisi 0.7% enmişdir. O cümlədən hüquqi şəxslərin depozitlərinin strukturunda xarici valyutada olan depozitlərin xüsusi çəkisi 1.5% bəndi, fiziki şəxslərin əmanətlərinin strukturunda xarici valyutada olan əmanətlərin xüsusi çəkisi isə 0.3% azalmışdır. Bunlar manatın iqtisadi dövriyyədə rolunun daha da möhkəmlənməsinə əlverişli zəmin yaradır.

Depozit bazarı. 2005-ci ilin mart ayında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə əmanət və depozitlərin həcmi 43.2% artaraq 4994.6 mlrd. manata çatmışdır. O cümlədən **hüquqi şəxslərin depozitləri** 39.4% atrataq 2896.6 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Fiziki şəxslərin əmanətlərinin artım tempi də yüksək olmuşdur. Belə ki, fiziki şəxslərin əmanətləri 48.8% artmış və 2098 mlrd. manat təşkil etmişdir. Hesabat dövrünün sonuna banklar tərəfindən cəlb olunmuş əmanətlərin 49.9%-i özəl bankların payına düşmüşdür.

Fiziki şəxslərin qısamüddətli əmanətləri 45.3%, **uzunmüddətli əmanətləri** isə 52.1% artmışdır. Bu əhalinin bank sisteminə inamının daha da artdığını göstərir.

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

əmanətləri 55.7%, o cümlədən qısamüddətli əmanətləri 40.6%, uzunmüddətli əmanətləri isə 80.4% artmışdır.

Qeyd edək ki, əmanət və depozitlərin valyutalar üzrə strukturunun təhlili iqtisadi subyektlərin manata olan inamının daha da artdığını göstərir. Belə ki, xarici valyuta ilə əmanət və depozitlər 41.9% artdığı halda, **manatla əmanət və depozitlər** 48.6% artmışdır. O cümlədən əhalinin xarici valyutada əmanətləri 48.2%, manatla əmanətləri isə 55.2%, artmışdır.

Son bir ildə depozitlər üzrə faiz dərəcələri demək olar ki, sabit qalmışdır. Belə ki, manatla depozitlər üzrə orta faiz dərəcəsi 2005-ci ilin mart ayında ötən ilin müvafiq ayındakı 6.69%-dən 9.9%-ə qalxmış, xarici valyuta ilə depozitlər üzrə orta faiz dərəcəsi isə 10.1%-dən 9.93%-ə enmişdir.

Kredit qoyuluşları. 2005-ci ilin I rübünün sonuna görə ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə kredit qoyuluşlarının həcmi 49.2% artaraq 5363.6 mlrd. manat təşkil etmişdir. İlin əvvəlinə nəzərən kredit qoyuluşlarının **xalis artımı** 416.3 mlrd. manat (8.4%) təşkil etmişdir.

Kredit qoyuluşlarının ÜDM-də xüsusi çəkisi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 3.6% bəndi yüksəlmişdir.

Yeni verilmiş kreditlərin həcmi 2005-ci ilin I rübündə ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 35.3% artmış və 2851.9 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən kredit qoyuluşları sənayeyə 55.6%, inşaat və əmlaka 40.5%, kənd təsərrüfatına 83.3%, nəqliyyat və rabitəyə 49%, ticarət və xidmət sektoruna 2.2 dəfə və fiziki şəxslərə 84% artmışdır.

Qısamüddətli kredit qoyuluşları 46.2%, **uzunmüddətli kredit qoyuluşları** isə 55.7% artmışdır. Kredit qoyuluşlarında uzunmüddətli kreditlərin xüsusi çəkisi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 1.4% bəndi artaraq 32.6%-ə yüksəlmişdir.

Kredit qoyuluşlarının 92.1%-i bankların, 7.9%-i isə qeyri-bank kredit təşkilatlarının payına düşür. Banklar tərəfindən verilmiş kreditlərin strukturunda **özəl bankların payı** 50%-i keçmişdir.

Dövlət sektoruna verilmiş kreditlər 2.4% azaldığı halda, özəl sektora verilmiş kreditlər 65.9% artmış və **kredit qoyuluşlarında özəl sektorun payı** 84%-ə yüksəlmişdir.

Manatla kredit qoyuluşları 84.8%, xarici valyuta ilə kredit qoyuluşları isə 33.3% artmışdır. Nəticədə xarici valyuta ilə verilmiş kreditlərin cəmi kreditlərdə xüsusi çəkisi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 7.3% azalmışdır.

Son 1 ildə kreditlər üzrə orta nominal faiz dərəcələrində əhəmiyyətli dəyişiklik baş verməmişdir.

Valyuta bazarı. 2005-cü ilin I rübündə daxili valyuta bazarının ümumi həcmi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 654.8 mln. \$ və ya 45.2% artaraq 2.1 mlrd. \$ təşkil etmişdir. Dövr ərzində də valyuta bazarı özünütənzimləmə rejimində işləmiş və heç bir gərginlik müşahidə olunmamışdır.

Valyuta mübadiləsi əməliyyatlarının 88.9%-i ABŞ dolları ilə, 5.7%-i Avro ilə, 4.1%-i Rusiya rublu ilə və 1.3%-i digər valyutalarla aparılmışdır.

Beləliklə 2005-ci ilin I rübündə də ölkədə makroiqtisadi və monetar situasiya ümumən əlverişli olmuş, iqtisadi artım proseslərində müsbət keyfiyyət dəyişiklikləri davam etmişdir. Bununla belə əldə olunmuş nailiyyətləri daha da

möhkəmləndirmək və xüsusilə neft gəlirlərinin istifadəsinin genişlənməsi şəraitində inflyasiya proseslərinə daha effektiv nəzarəti həyata keçirmək üçün makroiqtisadi siyasətin koordinasiyası mexanizminin gücləndirilməsi məsələsi aktuallaşmışdır.