

Mündəricat

1. QLOBAL İQTİSADİYYAT VƏ TƏHLİL BÖLMƏSİ

- 1.1. Qlobal proseslər, bazarlarda vəziyyət və aparılan siyasət
- 1.2. Mərkəzi banklarda modelləşdirmə və proqnozlaşdırma aparatı
- 1.3. İnkişaf iqtisadiyyatı üzrə tədqiqatlar
- 1.4. Mərkəzi banklar və qlobal maliyyə sistemi
- 1.5. Ödəniş sistemləri üzrə son meyllər və qlobal tədqiqatlar
- 1.6. Qlobal maliyyə mərkəzləri

2. FUNDAMENTAL TƏDQIQATLAR BÖLMƏSİ (AZƏRBAYCAN MƏRKƏZİ BANKI)

- 2.1. İnflyasiya hədəflənməsinin əməliyyat çərçivəsi
- 2.2. Makroiqtisadi göstəricilərin modelləşdirilməsi və proqnozlaşdırılması

3. MALİYYƏ SAVADLIĞI

4. İQTİSADI SÖZLÜK

Son tədqiqat işləri

1. İnflyasiya hədəflənməsinin əməliyyat çərçivəsi.

Tədqiqat işi çərçivəsində AMB-nin cari əməliyyat çərçivəsi də təhlil olunur və bu sahədə mövcud ölkə təcrübələri araşdırılmışdır. Həmçinin, məqalədə, yeni rejimə keçid üçün şərtlər göstərilir və adekvat çərçivənin formalaşdırılması üçün təkliflər verilir.....

2. Makroiqtisadi göstəricilərin modelləşdirilməsi və proqnozlaşdırılması

Tədqiqat işində Vektor Avtoregressiv (VAR) modellərdən istifadə etməklə ölkə iqtisadiyyatı üzrə makroiqtisadi göstəricilərin modelləşdirilməsi və proqnozlaşdırılması zamanı ortaya çıxan əsas məsələlər tədqiq olunur. Bu məqsədlə bir sıra statistik metodlardan istifadə etməklə müxtəlif göstəricilər arasında qarşılıqlı asılılıqlar və göstəricilərin dinamikasında mövcud olan volatillik qiymətləndirilir.....

Tədqiqatlar və inkişaf mərkəzinin buraxılışı olan Tədqiqat Bülleteni Azərbaycan Mərkəzi Bankının rəsmi internet sahifəsində elektron formada yerləşdirilir(www.cbar.az).



1. QLOBAL İQTİSADİYYAT VƏ TƏHLİL BÖLMƏSİ

1.1. Qlobal proseslər, bazarlarda vəziyyət və aparılan siyasət

İqtisadi fəallıq. 2015-ci ilin II rübündə qlobal artımın 3.4%, o cümlədən inkişaf etmiş ölkələrdə (İEÖ) 2%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə (İEOÖ) isə 4.4% olacağı gözlənilir.

İEOÖ-də iqtisadi artımın aşağı olmasının əsas səbəbləri zəif daxili tələb, xammal qiymətlərində kəskin enmələr, ABŞ-da monetar sərtləşmə (“tapering”) ehtimalı ilə bağlı kapital qaçışı, habelə geosiyasi gərginliyin artmasıdır.

Xüsusilə neftin qiymətlərinin ucuzlaşması neft ixrac edən ölkələrdə iqtisadi artıma mənfi təsir etmişdir. Əksər ölkələrdə cari əməliyyatlar balansının kəsiri daha da böyümüş və milli valyutanın məzənnəsinə təzyiqi artırmışdır. Eyni zamanda bir sıra neft ixrac edən ölkələrdə dövlət xərclərini azaltmaq zərurəti ilə üzləşmişlər.

BVF-nin proqnozlarına görə 2015-ci ildə qlobal iqtisadi artım (3.5%) demək olar ki, 2014-cü il səviyyəsindəki artımla (3.4%) eyni olacaq. Bununla yanaşı, İEOÖ-lərin qlobal iqtisadi artımda payının nisbətən azalacağı gözlənilir. Belə ki, 2015-ci ildə İEÖ-də iqtisadi artımın 0.6% artaraq 2.4%-ə çatacağı, İEOÖ-də isə 0.3% azalaraq 4.3% olacağı gözlənilir.

ABŞ-da iqtisadi artımın 2015-2016-cı illərdə 3%-i keçəcəyi gözlənilir. Artım

tempinin yüksəlməsinin əsas səbəbləri kimi neftin qiymətinin aşağı olması və nəticədə tələbin genişlənməsi, akkomodativ monetar siyasət və daha yumşaq fiskal düzəlişlər göstərilir. Lakin, BVF yanvar ayı proqnozunda iqtisadi artımın 3.6% təşkil edəcəyini qeyd etmişdir. Proqnozun aşağı salınmasının əsas səbəbi ABŞ dollarının digər valyutalara nisbətəndə bahalaşması və nəticədə xalis ixracın azalması, həmçinin FED-in faiz dərəcələrini artıracağı ilə bağlı gözləntilər olmuşdur.

Avrozonada 2015-ci ilin II rübündə artım 1.6% olmuş, ilin sonuna isə onun 1.5% təşkil edəcəyi gözlənilir. Qeyd edək ki, BVF Avrozona üzrə yanvar ayındakı proqnozunu 0.3% artırmışdır. İqtisadi artımda müsbət trendlərə aşağı neft qiymətləri, aşağı faiz dərəcələri və avronun ucuzlaşması ilə əlaqədardır.

Xarici ticarət. Ümumdünya Ticarət Təşkilatı (ÜTT) qlobal ticarət dövriyyəsinin 2015-ci ildə 3.3% artacağını proqnozlaşdırır. ÜTT qlobal ticarətin belə aşağı tempə artmasını böhrandan sonra ÜDM-in artım tempinin zəif olması ilə əlaqələndirir.

Biznes inamı. Qlobal PMI indeksi 2015-ci ilin birinci rübü ərzində artmaqda davam etmiş və mart ayında 54.8 olmuşdur. Ancaq yeni sənaye ölkələri üçün qiymətləndirilən EMİ indeksi yanvar ayından bəri ən aşağı, yəni 51.6 səviyyəsində olmuşdur.



Əmək bazarı. Qlobal artımın zəifliyi məşğulluğun dinamikasında da əksini tapır. Qlobal məşğulluq böhrandan əvvəlki səviyyəyə hələ çatmamışdır. Hazırda dünyada 200 mln. nəfərdən çox işsiz vardır. Avrozonada 2015-ci ilin ilk rübündə işsizlik səviyyəsi 11.3%, ABŞ-da isə 5.5% təşkil etmişdir. BVF-nin məlumatına görə, 2015-ci ildə Avrozonada işsizlik səviyyəsi 11.6%-dən 11.1%-ə, ABŞ-da 6.2%-dən 5.5%-ə düşəcək, Çində isə eyni səviyyədə (4.1%) qalacaq.

Beynəlxalq Əmək Təşkilatının (BƏT) məlumatına görə 2014-cü ildə qlobal işsiz əhali 201 milyon nəfər olmuşdur. 2015-ci ildə isə bu rəqəmin daha 3 milyon nəfər artacağı gözlənilir.

Maliyyə bazarları. İEÖ-in maliyyə bazarlarında aşağı inflyasiya gözləntiləri, neftin qiymətinin kəskin azalması və daxili tələbin zəif olmasına görə uzunmüddətli faiz dərəcələri daha da azalmışdır. ABŞ-də iqtisadi artımın gözləniləndən yüksək olması ABŞ aktivlərinə tələbi artırmış və uzunmüddətli faiz dərəcələrini azaltmışdır.

Bir sıra neft idxal edən İEOÖ də neft qiymətlərinin və inflyasiyanın azalması səbəbindən monetar siyasəti yumşaltmış və faiz dərəcələri aşağı salınmışdır. Əmtəə ixracatçısı olan ölkələrdə, xüsusilə Rusiya və Brazilyada isə monetar siyasət sərtləşdirilmiş və faiz dərəcəsi artırılmışdır.

Əmtəə bazarları. 2015-ci ilin birinci rübündə əmtəə qiymətləri 10.2%, ərzaq qiymətləri isə 8.2% azalmışdır.

Bunun əsas səbəbi zəif tələb və izafi təklifin, həmçinin əksər hallarda izafi ehtiyatların olmasıdır.

Brent markalı neftin qiyməti ilin əvvəli ilə müqayisədə 4.3% düşərək I rübünə 55.8 ABŞ dolları təşkil etmişdir. Neftin orta qiyməti isə I rübdə 55 ABŞ dolları təşkil etmişdir ki, bu da ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 49% aşağıdır. Cari ilin yanvar ayında neftin qiyməti son 5 ildə özünün tarixi minimum səviyyəsinə enmiş və orta aylıq 48 ABŞ dolları təşkil etmişdir.

EİA-in proqnozlarına əsasən neftin qiyməti 2015-ci ildə 59, 2016-cı ildə isə 76 dollar ətrafında olacaq.

İnflyasiya. Dünya əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi şəraitində əksər ölkələrdə inflyasiya təzyiqləri azalır. Avrozonada I rübdə deflyasiya (-0.3%) olmuşdur. Lakin 2015-ci ilin ikinci rübündən etibarən iqtisadi aktivlikdə və neft qiymətlərində baş verəcək müsbət trend və avronun ucuzlaşması ilə inflyasiyanın qismən artacağı gözlənilir. Buna baxmayaraq inflyasiyanın Avropa Mərkəzi Bankının hədəflədiyi səviyyədən az olacağı gözlənilir. Yaponiyada da 2015-ci ilin ilk rübündə deflyasiya olmuşdur (-0.2%).

Ümumilikdə, BVF-nin hesablamalarına görə, İEOÖ-də 2015-ci ildə inflyasiya 5.1% təşkil edəcəkdir. İEOÖ-də isə inflyasiyanın 2015-ci ildə 0.7% olacağı proqnozlaşdırılır. Bütövlükdə, ilin sonuna qlobal inflyasiya



3.2% səviyyəsində proqnozlaşdırılır (2014-cü ildə 3.3%).

Siyasət qərarları. 2015-ci ilin I rübündə İEO-də iqtisadi aktivliyi və inflyasiya gözləntilərini artırmaq məqsədilə akkomodativ monetar siyasət davam etdirilmişdir. Həmçinin böhranın aşkarladığı zəiflikləri aradan qaldırmaq və bu məqsədlə potensial buraxılışı və investisiyaları artırmaq üçün infrastruktur islahatları və infraqururura investisiya qoyuluşunun artırılmasına əlverişli şərait yaranmışdır.

BVF-ə görə İEO-də iqtisadi inkişafı dəstəkləmək üçün makroiqtisadi siyasət nisbətən məhdudlaşmışdır. Neftin aşağı qiymətindən faydalanaraq neft idxal edən ölkələr fiskal mövqelərini möhkəmləndirə bilər. Əksinə, neft ixrac edən ölkələr isə

fiskal ehtiyatlardan və milli vayutanın ucuzlaşmasından istifadə etməklə neft gəlirlərinin azalmasından yaranan itkiləri bərpa edə bilərlər. Eyni zamanda, İEO-də ticarət, investisiya, infraqururura, biznes mühiti, əmək və təhsil sahəsində struktur islahatların həyata keçirilməsinə ehtiyac var. Bu islahatlar həmçinin resursların yenidən bölgüsünə və məhsuldarlığın artırılmasını təmin edə bilər.

BVF qlobal inkişaf üçün mövcud olan risklərin son 6 ayda nisbətən daha da balanslaşdığını, makroiqtisadi risklərin qismən azaldığını, əvəzində isə maliyyə və geosiyasi risklərin artdığını qeyd edir.

Mənbə: IMF, World Economic Outlook (WEO) Update: *Uneven Growth, Short- and Long-Term Factors*, April 2015

1.2. Mərkəzi banklarda modelləşdirmə və proqnozlaşdırma aparatı

Danimarka təcrübəsi

Danimarka Milli Bankı (DMB-nin) avroya təsbit olunmuş sabit məzənnə rejimində qiymət sabitliyinin təmin edilməsi siyasətini həyata keçirir. Bu səbəbdən, DMB inflyasiya və maliyyə sisteminin sabitliyi baxımından mümkün riskləri öncədən müəyyən etməlidir. Bunun üçün DMB-də modelləşdirmə və proqnozlaşdırma məqsədilə rüblük Mona ("Model" və "Nationalbank" sözlərinin qısaldılmış forması) ekonometrik modeli yaradılmışdır.

Mona modeli vasitəsilə Danimarkada makroiqtisadi göstəricilər arasında əlaqələr proqnozlaşdırılır. Proqnozlar daxili məqsədlər üçün hazırlanır və dərc edilmir. Lakin model özü və onun tərkib hissələri ictimaiyyətə açıqdır və əldə edilə bilər. Eyni zamanda modeldən tədris məqsədilə istifadə edilir.

Mona modeli tələb komponentlərini, istehsal və məşğulluğu, eləcə də əmək haqqı və qiymətləri təsvir edən biznes tsikl modelidir. Biznes tsikllərinin digər modelləri kimi Mona da qiymətlərin heç vaxt dəyişmədiyi qısamüddətli dövr və



qiymətlərin dəyişikliyə uğradığı uzunmüddətli dövr arasında sintez kimi qəbul edilə bilər. Mona tələb şokunun baş verməsindən sonrakı rübdə tipik qısamüddətli model kimi reaksiya göstərir. Digər tərəfdən, uzunmüddətli dövrdə tələb şokları istehsala nisbətən qiymətlərə daha çox təsir etdiyi üçün uzunmüddətli dövrdə əmək haqqı səviyyəsinə düzəliş üçün məhdudiyət qoyulmur.

Mona modelinə iki cür dəyişənlər daxildir. Birinci qrup dəyişənlər modeldən kənarında müəyyənləşən ekzogen dəyişənlərdən ibarətdir. Ekzogen dəyişənlər və onlar arasında əlaqələrə əsaslanaraq model ikinci qrup dəyişənləri (endogen dəyişənlər) təqdim edir. Mona modelində faiz dərəcələri, məzənnə, eləcə də xarici tələb və xarici qiymətlər ekzogen dəyişən kimi verilir. İstehlak, vergi və transfertlər də ekzogen verilir, lakin bu dəyişənlər fiskal alətlər kimi istifadə edilir. Beləliklə, Mona modeli yalnız monetar siyasət deyil, həmçinin fiskal siyasət məqsədilə də proqnozlara və təhlillərə imkan verir.

DAM-da iqtisadiyyatı qiymətləndirmək üçün istifadə edilən digər makroiqtisadi model ADAM (Annual Danish Aggregate Model) ¹ modelidir. ADAM modeli Keynsçilik və neoklassik nəzəriyyələri arasında ənənəvi sintez rolunu oynayır. Başqa sözlə, bu modeldə

istehsal və məşğulluq qısamüddətli dövrdə tələb amili, uzunmüddətli dövrdə isə təklif amili kimi müəyyənləşir. ADAM empirik modeldir və davranış tənlikləri milli hesablar sistemindəki məlumatlara əsasən qiymətləndirilir. ADAM modelini qısamüddətli və uzunmüddətli dövrdə fərqləndirmək vacibdir. Əmək haqqının qısamüddətli effekti kiçik olduğu üçün birinci ildə əmək haqqı ekzogen dəyişən kimi verilir. Bu, o deməkdir ki, ADAM modeli əvvəlcə istehsalın tələbdəki dəyişikliyə reaksiya verdiyi Keynsçi qısamüddətli model kimi işləyir. Bir neçə ildən sonra əmək haqqının reaksiyası və bununla da rəqabət üzərində təsir kifayət qədər böyük olur. Nəticədə yalnız daxili istehsal yox, həmçinin xarici tələb də daxili tələb şokuna əhəmiyyətli reaksiya verir.

ADAM modelinin modeli kiçik açıq iqtisadiyyatı təsvir edir və burada məzənnə ekzogen verilir. Xarici ticarətin qiymət elastikliyi isə məhdud olduğundan, qiymət səviyyəsi xaricdən müəyyən edilmir. Modelə daxil edilmiş faiz dərəcəsi ekzogen olmaqla ekzogen məzənnə və sonsuz kapital bazarı ilə uyğunluq təşkil edir.

Modeldə əmək haqqı genişləndirilmiş Fillips əyrisi vasitəsilə müəyyən edilir, işçi qüvvəsi isə tsiklikdir və vergilərin təsirinə məruz qalmır. Eyni zamanda şəxsi istehlak gəlir və sərvət

¹İllik Danimarka Məcmu Modeli



funksiyası kimi verilir. Sərvət dəyişəninə faiz dərəcəsinə həssas olan mənzil bazarı daxil edilmişdir. Bütövlükdə modelə 12 sənaye, 10 idxal, 8 istehlak, 4 investisiya və 7 ixrac göstəriciləri daxildir.

Uzunmüddətli dövrdə dövlət xərcləri və gəlirləri üzrə balansı təmin edən fiskal reaksiya funksiyası modelə daxil edilməmişdir.

1.3. İnkişaf iqtisadiyyatı üzrə tədqiqatlar

Son illərdə qanunun aliliyi iqtisadiyyat üçün, xüsusilə də inkişaf iqtisadiyyatı üçün çox önəmli məsələyə çevrilmişdir.

İqtisadi konsepsiya kimi qanunun aliliyi çox enişli-yoxuşlu tarixi inkişaf yolu keçmişdir. Bu konsepsiya 1990-cı illərdə Asiya ölkələri məzənnələrinin və keçmiş SSRİ iqtisadiyyatlarının eyni zamanda tənəzzülə uğraması ilə birdən-birə meydana çıxdı. “Vaşinqton konsensusu”na görə iqtisadi inkişafa nail olmağın ən yaxşı yolu “doğru siyasət” idi, məsələn, büdcə və ya məzənnə siyasəti. Lakin, 1997–98-ci illərin Asiya iqtisadi böhranı göstərdi ki, əslində heç iqtisadçılar hansı siyasətin doğru, hansının yanlış olduğuna əmin deyillər. Bu onları harada səhvə yol verdiklərini anlamaq üçün yenidən araşdırmalar aparmağa sövq etdi və bu nəticəyə gəldi ki, cavab siyasətin institusional əsası, başqa sözlə desək, qanunun aliliyidir. Yəni, əgər oyunun qaydaları

Mənbə

“ADAM – a model of the Danish economy”, Danmarks Statistik, April 2013 <http://www.dst.dk/pukora/epub/upload/18836/adam.pdf>

“Monetary Review 4th Quarter 2013, Part 1”, National Bank of Denmark. http://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2013/12/Mon%204th%20quarter%202013,%20Part%201_web.pdf

dolaşıqdırsa, onda makroiqtisadi siyasətlə nə qədər iqtisadiyyatı üzdən təmir etməyə çalışsalar da, bu istənilən nəticəni verməyəcək. Keçmiş Sovet imperiyasında baş verən hadisələr də bu nəticəni dəstəkləyirdi.

İqtisadçılar idarəçiliyin nə olduğunu və ölkələrdə idarəçilik səviyyəsini hesablamaya başladılar. Dünya Bankının Qlobal İdarəçilik qrupunun rəhbəri Daniel Kaufmann və onun həmkarı Aart Kraay “300% dividend” konsepsiyasını işləyib hazırladılar: uzunmüddətli dövrdə, ölkənin idarəçilik səviyyəsində 1 standart deviasiya inkişaf adambaşına gəlirin səviyyəsini təqribən 300% artması ilə əlaqəlidir. 1 Standart deviasiya fərq, təxminən, Çili və Hindistanın qanunun aliliyi göstəriciləri arasındakı fərqi əks etdirir və hal-hazırda Çili alıcılıq qabiliyyətinə görə Hindistandan təxminən 300% daha varlıdır. İqtisadçılar dəfələrlə dövlətin



varlıq səviyyəsi ilə qanunun aliliyinin inkişaf səviyyəsi arasında müsbət əlaqə müəyyənləşdiriblər.

Qanunun aliliyinin təmin olunmasına yönəlmiş islahatlar 1980-ci illərin ortalarında Latın Amerikasında başlamışdı, indi isə universal xarakter daşıyır.

Avropa Birliyi bütün üzvlərinin qanunun aliliyi standartlarına cavab verməsini tələb etməyə başladı. Namizədlərdən öz hüquqi sistemlərini standarta uyğunlaşdırmaq üçün islahatlar keçirmək tələb olunur. Son 20 il ərzində donorlar qanunun aliliyi layihələrinə milyardlar xərcləyiblər. 2006-cı ildə Dünya Bankının ümumi həcmi 24 milyard dollara çatan borclarından təxminən yarısı qanunun aliliyi komponenti olan layihələrə (məsələn, kəndlərin inkişafı proqramı, münafişələrin həll olunması və ya özəlləşdirmə proqramları, iflas qanunlarının qəbulu və s.) xərclənmişdir.

Iqtisadi mənada qanunun aliliyi daha çox mülkiyyət hüquqları və səmərəli məhkəmə idarəçiliyidir. Vaşinqton Universitetindən Douglass North iqtisadi artımı institusional amillərlə əlaqələndirir, yəni qanunların stabilliyi investisiyaları cəlb edir və iqtisadi artıma gətirib çıxarır. Harvard Universitetindən Dani Rodrik isə idarəçiliyin (öz deyimi ilə, “institutların), coğrafi yerləşmənin və ticarət açıqlığının iqtisadi artıma təsirini araşdırdı. Onun əldə etdiyi nəticəni

2002-ci ildə nəşr etdirdiyi məqaləyə qoyduğu ad çox yaxşı ümumiləşdirir – “İnstitutlar hökmranlıq edir” (“Institutions Rule”).

1997-ci ildən başlayaraq Harvard Universitetindən Andrei Shleifer və Çikaqo Universitetindən Robert Vishny ümumi hüquq sistemi olan ölkələr (common-law countries) (Amerika, Böyük Britaniya və s.) ilə mülki hüquq sistemi olan ölkələrin (civil-law countries) (Fransa, Almaniya və Skandinaviya) iqtisadi fəaliyyətlərini müqayisə edirlər. Onlar iddia edirdilər ki, ümumi hüquq sistemli ölkələrdə mülkiyyət hüquqları daha etibarlıdır, səhmdarlar və kreditorlar daha yaxşı qorunur, informasiya açıqlanması və məsuliyyət qanunları daha sərtir və bütün bunlar səhm bazarlarının fəaliyyətinə müsbət təsir göstərir. Lakin, bu fikrin bəzi tənqidçilərinə görə ümumi və mülki hüquq arasındakı fərq təsvir edildiyi qədər də ciddi deyil, digərləri isə iddia edirdilər ki, ölkənin hüquqi köklərinin onun iqtisadi fəaliyyətinə heç bir təsiri yoxdur. Məsələn, Şimali və Cənubi Koreyanın hüquqi kökləri eyni olsa da ölkələrin inkişafı arasındakı fərq göz qabağındadır.

Tədqiqatlar nəticəsində sübut olundu ki, mülki hüquq sistemli ölkələrdə media və bankların dövlət mülkiyyətində olması, biznesə daxil olmanın çətinliyi, əmək bazarının daha çox tənzimlənməsi və



məhkəmə proseslərində formallığın çox olması bu ölkələrdə iqtisadi fəaliyyətə mənfəət təsir göstərir.

Son 10 illikdə qanunun aliliyinin, yəni institusional mühitin yoxlanması və ölçülməsində əhəmiyyətli irəliləyişlər olmuşdur. Hazırda Dünya Bankının Ümumdünya İdarəçilik Göstəriciləri layihəsi (Worldwide Governance Indicators) mövcuddur. Burada dünyanın faktiki olaraq bütün ölkələrində qanunun aliliyi və idarəçiliyin səviyyəsini müəyyənləşdirmək üçün 60-dan çox göstərici üzrə məlumatlar toplanılır. Bu göstəricilər aydın olan bir məsələni təkrar təsdiqləyir: bəzi ölkələr hətta qısa zamanda öz hüquqi bazalarını təkmilləşdirməyə nail olmuşlar. Şərqi Avropa və Baltıqyanı ölkələrdə də

vəziyyət yaxşılaşıb: Avropa Birliyinə üzvlüklə əlaqədar edilən radikal hüquqi islahatlar bu ölkələrin iqtisadiyyatının və məhkəmə sisteminin inkişafına səbəb olub. Beləliklə, aparılan tədqiqatlar, ölkə təcrübələri göstərir ki, qanunun aliliyi ölkələrin dayanıqlı inkişafının təməl şərtlərindən biridir.

Mənbə:

Economics and the rule of law: Order in the jungle | The Economist

"Growth without Governance (http://www.worldbank.org/wbi/governance/pubs/growthgov.html) ", by Daniel Kaufmann and Aart Kray

"Institutions Rule (http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/institutionrule,%205.0.pdf) ", by

Dani Rodrik and Francesco Trebbi

1.4. Mərkəzi banklar və qlobal maliyyə sistemi

Rublun gözlənilməz yüksəlişi

2014-cü ilin avqust ayından başlayaraq neftin qiymətinin kəskin azalması və Qərbi dövlətlərinin Rusiyaya tətbiq etdiyi iqtisadi sanksiyalar fonunda rublun əsaslı şəkildə dəyər itirməsi müşahidə olunurdu. Bu proses rublun dollara qarşı məzənnəsinin kəskin azalmasının qarşısını almağa çalışan Rusiya Mərkəzi Bankının (RMB) ehtiyatlarının əhəmiyyətli dərəcədə azalması ilə nəticələndi. Artıq 2015-ci ilin əvvəlində rubl dollar qarşısında rekord səviyyədə ucuzlaşmış və 1 dollar 70 rubla bərabər

olmuşdur. Fevral ayından etibarən isə RMB valyuta bazarına müdaxilənin dayandırıldığını və rublun dollara qarşı məzənnəsinin tələb və təklif əsasında müəyyənləşəcəyini açıqlamışdır. Fevral ayının ortasından başlayaraq rublun dollara qarşı məzənnəsi güclənməyə başlamışdır. Neft qiymətləri kəskin artmasa da, rublun məzənnəsinin dollara qarşı güclənməsinə təkan verən bir neçə əsas amili göstərmək olar:

- Yanvar ayından neftin qiymətinin gözləntilərin əksinə artması rublun



dollara nəzərən məsənnəsinin sabitləşməsinə səbəb oldu;

- İlin I rübündə korporativ vergilərin ödənilməsi və nəticədə yerli bazarda dollara olan tələbin azaltmış, rubla tələbin isə artmasını şərtləndirmişdir;
- Dekabr ayında ölkədə xarici valyutanın alınıb satılması əməliyyatlarının yalnız dövlət tərəfindən qeydiyyatdan keçmiş brokerlər tərəfindən həyata keçiriləcəyi haqdayeni *Forex* qanunu qəbul olundu. Bu, *Forex* əməliyyatlarının qismən də olsa məhdudlaşması deməkdir;
- I rüb Rusiyada iri şirkətlərin xarici borc üzrə il ərzində ən böyük ödəniş etdikləri dövrdür. Bu proses nəzəri olaraq dollara daha çox tələb yaratmalı idi. Lakin, şirkətlər əvvəlki aylarda böyük ölçüdə dollar ehtiyatı yığdıqlarından, rubla ciddi təzyiqin yaranmasının qarşısı alındı. İlin sonrakı rüblərində isə xarici borc üzrə daha az ödəniş öhdəliklərinin olması dollara olan tələbin azalmasına səbəb olmuşdur.

Rublun 2015-ci ilin ilk rübündə dollara nəzərən güclənməsinə baxmayaraq, ekspertlər bu prosesin yuxarıda göstərilən müvəqqəti amillər sayəsində baş verdiyini və növbəti rüblərdən etibarən yenidən zəifləyəcəyini proqnozlaşdırırlar.

Manba:

<http://www.theguardian.com> “Russia’s ruble crisis poses threat to nine countries relying on remittances” 18.01.2015

<http://www.stratfor.com> “Central Asia to suffer from Russia’s currency decline” 22.12.2014

<http://www.ibtimes.co.uk> *International Business Times* “Russia’s ruble collapse shakes Central Asian neighbours” 18.02.2014

<http://www.economist.com> “As the ruble plunges, Central Asia feels the pain” 17.01.2015

<http://www.bloomberg.com> “Turkmenistan devalues currency 19% amid oil plunge, ruble crisis” 02.01.2015

Avropa Mərkəzi Bankının yeni pul siyasəti

2009-cu ildə baş verən global maliyyə böhranı Avropa ölkələrinin iqtisadiyyatına ciddi ziyan vurmuşdur. Qeyd edək ki, Federal Ehtiyatlar Sistemi (FES) və İngiltərə Mərkəzi Bankından fərqli olaraq Avropa Mərkəzi Bankı (AMB) dövlət və özəl qiymətli kağızların böyük həcmdə alışı həyata keçirməmişdir. Əksər ekspertlərin fikrincə, məhz elə buna görə də Avropa iqtisadiyyatında hələ də canlanma müşahidə olunmur. İnflyasiyanı artırmaq, maliyyə bazarlarını canlandırmaq və nəticə etibarilə iqtisadi inkişafa təkan vermək məqsədilə Avropa Mərkəzi Bankı 2016-cı ilin sentyabr ayının sonuna kimi hər ay 60 milyard avro həcmində dövlət və özəl qiymətli kağızların alışı haqqında qərar qəbul



etmişdir. AMB-nin bu qərarı avronun dollar qarşısında məzənnəsinin son 11 ilin ən aşağı səviyyəsinə enməsinə səbəb olmuşdur. AMB-nin ilkin proqnozlarına görə bu azalma öz növbəsində ixracın canlanmasına təkan verəcək.

Aprəl ayına olan məlumat əsasən, proqramın başlamasından 6 həftə ərzində 1.1 trln avro həcmində qiymətli kağız alışı həyata keçirilmişdir. Nəticədə BVF Avrozone üçün illik artım tempi proqnozunu 2015-ci ilə 1.2%-dən 1.5%-ə, növbəti il üzrə isə 1.4%-dən 1.6%-ə yüksəltmişdir. Buna səbəb kimi proqramın həyata keçirilməsi ilə maliyyə bazarlarında və əhalinin istehlakında yaranan canlanma göstərilir. Bəzi ekspertlər AMB-nin qoyulan hədəfə tez çatması halında proqramın vaxtından əvvəl dayandırılacağını vurğulasalar da, AMB-nin sədri bunu inkar etmişdir. AMB-nin proqnozlarına əsasən hazırda 0% səviyyəsində olan inflyasiya 2017-ci ilin sonunda 1.8%-ə, illik artım isə eyni dövrdə 2.1%-ə çatacaq. Proqram başlayandan bəri iqtisadiyyatda cüzi müsbət meyillər görünsə də, ekspertlər bu proqramın gözlənilən nəticələri verməyəcəyini proqnozlaşdırırlar. Buna səbəb ABŞ-da faiz dərəcələrinin artması və maliyyə bazarlarının canlanması nəticəsində investorların AMB-nin dövrüyyəyə buraxacağı vəsaitlərin böyük hissəsini ABŞ-ın maliyyə bazarlarına investisiya etməsi ehtimalıdır.

Mənbə:

<http://www.businessweek.com> “The ECB may take a historic step this week to save the EURO-zone economy” 20.01.2015

<http://www.theguardian.com> “Eurozone boost of €1.1tn in ‘shock and awe’ plan by Central Bank” 22.01.2015

<http://www.theguardian.com> “Will eurozone QE be too little, too late?” 20.01.2015

<http://www.economist.com> “The policy will help, but less so than in other big economies” 23.01.2015

<http://www.bloomberg.com> “Draghi seen dispelling duration doubts about QE program” 15.04.2015

İsveçrə Milli Bankının valyuta siyasəti

Qlobal maliyyə böhranından sonra digər valyutalardan fərqli olaraq İsveçrə frankı bahalaşma təzyiqləri ilə üzləşmişdir. Buna səbəb ölkənin maliyyə və bank sisteminin uzun illərdir ki, etibarlılığı və dayanıqlığı ilə fərqlənməsi, nəticədə xarici pul axınlarının mərkəzinə çevrilməsi idi. İsveçrə Milli Bankı milli valyutanın möhkəmlənməsinin ixraca mənfi təsirini azaltmaq məqsədilə 2011-ci ilin sentyabrından etibarən frankın məzənnəsinə 1.20 avro səviyyəsində saxlamışdır. Lakin, 2015-ci ilin yanvar ayında qəbul edilən qərarla bu monetar siyasət dayandırılmış və frankın avroya qarşı məzənnəsinin tənzimlənməyəcəyi açıqlanmışdır. Nəticə etibarilə, qərardan sonrakı bir həftə ərzində frank avroya



qarşı 20%-dən çox bahalaşdı və 1 avro 0.99 franka bərabər oldu. Bu, həm global maliyyə bazarlarında fəaliyyət göstərən investorların, həm də Şərqi Avropada ipoteka kreditlərinin böyük hissəsini frankla alan əhəlinin əhəmiyyətli dərəcədə maddi itkilərə məruz qalmasına səbəb oldu. Bundan başqa, gəlirlərinin böyük hissəsini ixracdan və Avropadan gələn turistlərin ödənişlərindən qazanan İsveçrə firmaları da ciddi maddi ziyanla üzləşdi. Ekspertlər, bu qərarı Avropa Mərkəzi Bankının monetar genişlənmə siyasəti ilə əlaqədar avronun daha da dəyərsizləşməsi proqnozu və nəticə etibarilə frankın bahalaşmasının qarşısını almaq üçün daha böyük pul kütləsinin dövriyyəyə buraxılması zərurətinin yaranacağı ilə əsaslandırırırlar. Həmçinin pul emissiyasının uzun müddətli dövrdə inflyasiyaya səbəb olacağından ehtiyat edilirdi. Əlavə olaraq, avronun daha da ucuzlaşması fonunda bu qərarın gecikməsi spekyulativ hücumların yaranmasına səbəb ola bilərdi. Fevral ayında frankın avroya qarşı məzənnəsi

bir qədər zəifləmiş və 1 avro 1.08 franka bərabər olmuşdur. Mart-aprel aylarında isə Avropa Mərkəzi Bankının monetar genişlənmə siyasəti tətbiq etməsi səbəbindən frankın yenidən avroya qarşı davamlı olaraq güclənməsi müşahidə olunur. Belə ki, aprel ayına olan məlumata əsasən 1 avro 1.03 franka bərabər olmuşdur.

Mənbə:

<http://www.economist.com> "The three big misconceptions about the Swiss franc" 21.01.2015

<http://www.bbc.com> "Swiss franc move leaves European homeowners counting cost" 20.01.2015

<http://www.theguardian.com> "Switzerland braces tougher times after franc jumps in value against euro" 21.01.2015

<http://www.businessinsider.com> "The Swiss Central Bank says ending the franc cap was the best option" 22.01.2015

<http://www.bloomberg.com> "Swiss franc jumps most versus Euro since cap scrapped in January" 24.03.2015

1.5. Ödəniş sistemləri üzrə son meyllər və global tədqiqatlar

Təmassız ödənişlər

Böyük Britaniya Kartlar Assosiasiyası tərəfindən dərc olunmuş məlumata əsasən 2014-cü ilin mart ayı üzrə təmassız kartlarla edilən ödənişlərin həcmi 100 mln. funt

sterlinqikeçmişdir. Bu, əvvəlki ilin eyni dövrü ilə müqayisədə iki dəfə çoxdur. Aylıq təmassız ödənişlərin sayı isə bir il ərzində 3 dəfədən çox artmışdır.



Hazırda təmassız kartlardan təhlükəsizlik məqsədi ilə əsasən kiçik ödənişləri yerinə yetirmək üçün istifadə olunur. Təmassız kartların təhlükəsizlik sistemi kredit və debet kartlarında tətbiq olunan təhlükəsizlik sistemilə eynilik təşkil edir. Ödənişi daha sürətli etmək üçün hər dəfə təhlükəsizlik kodu tələb olunmur, buna baxmayaraq itirilmə və oğurluq hallarının olmasını nəzərə alaraq təhlükəsizlik kodu bir neçə əməliyyatdan sonra tələb oluna bilər. Təmassız ödənişlər üzrə ən son yeniliklərdən biri də Apple şirkəti tərəfindən “iPhone 6” telefon modelində, həmçinin “Apple” qol saatlarında təqdim olunan “Apple Pay” ödəniş sistemidir. Bu cihazlarda yerləşdirilən “NFC (Near-field communication)” texnologiyasının köməyi ilə ödənişlər telefonu və ya qol saatını POS terminala yaxınlaşdırmaqla həyata keçirilir. Göstərilən texnologiya avtomatik olaraq POS terminalın müştərinin hesab detallarını tanımasına imkan yaradır və müştəri sadəcə barmaq izi ilə ödənişi təsdiqləyir. Bu isə ödənişin daha sürətli həyata keçməsinə təmin edir. Biometrik tanınmanın, yəni barmaq izinin istifadə olunması təhlükəsizlik risklərinin minimuma endirilməsinə kömək edir.

“Apple Pay” sisteminin digər oxşar məhsullardan üstünlüyü ondadır ki, artıq “iTunes”-da (Apple şirkətinin məxsus olan musiqi və video bazası) qeydiyyatdan keçmiş istifadəçilərin yenidən bank detallarını daxil etməsinə ehtiyac yoxdur. Artıq ABŞ-da bir neçə böyük şəbəkələr (McDonald’s, Walgreens, Subway) tərəfindən “Apple Pay” vasitəsilə ödənişlər qəbul edilir. “Apple Pay” vasitəsilə ödənişlərin Avropada da tətbiq ediləcəyi gözlənilir.

Mənbə:

<http://www.theukcardsassociation.org.uk/news/monthly-contactless-card-spend.asp>,
Monthly Contactless Card Spend, Dekabr 2014

EuropeanVoice, Payments: At The Heart Of The Digital Economy, Dekabr 2014

Ödəniş sistemlərində elektron və avtomatlaşdırılmış vasitələrdən istifadə ənənəvi bank filiallarının rolunu azaldır

Yeni bank xidməti təchizatçılarının yaranması ödəniş sistemlərində yeni tendensiyalar yaratmışdır. Belə ki, bank filiallarının bazarına qeyri-banklar da daxil olur. Bunların əsas nümunələri mobil operatorlar, “müxbir” banklar, digital valyutaların ödəniş vasitəsi kimi istifadə olunması və “Peer-to-peer” adlanan kreditlərdir.



Mobil operatorların ödəniş sistemlərində rolu sürətlə artır. Mobil operatorların öz xidmət dairəsini hətta ən ucqar ərazilərdə yaşayan insanlara da çatdırması həmin istifadəçilərin maliyyə vasitələrinə çıxışını təmin edir. Bu isə öz növbəsində nağdsız ödənişlərin inkişafını dəstəkləyir. Dünya praktikasında mobil operatorların təklif etdiyi əsas xidmətlərə nümunə olaraq SMS vasitəsilə ödənişlər, əvvəlcədən ödənilən təmassız kartların istifadəsi və sim kartlara yüklənmiş şəkildə elektron pulları göstərmək olar.

“Müxbir” banklarbəzi ölkələrdə bank filiallarının göstərdiyi xidmətləri yerinə yetirməyə başlamışdır. Belə ki, bank agentləri rolunda lotoreya satış məntəqələri, poçt idarələri və pərakəndə satıcılar çıxış edirlər. Göstərilən xidmətlərə isə kommunal ödənişlər, depozit qoyuluşu, nağd pulun çəkilməsi və pul köçürmələri daxildir. “Müxbir” bankların əsas üstünlüyü xərclərin az və müştərilər üçün daha əlçatan olmasıdır.

Rəqəmsal (digital) valyutalarödənişlər sahəsində ən son yeniliklərdən biridir. Rəqəmsal valyutaların əsas xüsusiyyətlərindən biri mərkəzləşdirilmiş (decentralized) olmamasıdır. Kriptoqrafiya qaydalarından istifadə etdiyinə görə

rəqəmsal valyutaları kriptovalyutalar da adlandırırlar.

Son illər fəaliyyət dairəsini genişləndirən **“Peer-to-peer”** maliyyələşmə borcalan və investorlar arasında bank olmadan maliyyə axınını təmin edir. Bu sistemin işləmə mexanizminə gəlinə, istifadəçilər “peer-to-peer” internet səhifəsində borc alan və ya sərmayəçi kimi qeydiyyatdan keçirlər. Borc alan borc almaq üçün anket təqdim edir. Əgər internet səhifəsinin mütəxəssisləri tərəfindən təsdiq olunarsa, həmin borc alanın məlumatları vəsait cəlb etmək üçün internet səhifəsinə yerləşdirilir. Sərmayəçilər riskləri azaltmaq üçün adətən kreditləri müxtəlif borcalanlar arasında diversifikasiya edir. İnternet və sosial şəbəkələrin inkişafı “peer-to-peer” maliyyələşmə üçün əsas amil olmuşdur. Belə ki, ən böyük “peer-to-peer” maliyyələşmə portallarından biri olan “Lending Club” ilk dəfə feysbuk sosial şəbəkəsinin bir tərkibi kimi yaradılmışdır.

Bu tendensiyaları nəzərə alaraq banklar öz filiallarının strukturunu və qeyri-banklarla münasibətlərini yenidən nəzərdən keçirməli olurlar. Artıq dünyanın qabaqcıl bankları tərəfindən tətbiq olunan və hazırda genişlənən belə tədbirlərə filialların yenidən dizaynı və yeni bank xidməti



təchizatçıları ilə birgə fəaliyyət nəticəsində nağdsız ödənişlərin stimullaşdırılması daxildir. Bu cür əməkdaşlığa bankların smartfon istehsalçıları ilə əməkdaşlığı nəticəsində yaradılan və istifadəçi üçün rahat olan mobil proqram təminatı, elektron ticarət platformaları və s. daxildir. Filialların yenidən dizaynı zamanı nəzərə alınan əsas məqamlar isə filialların yerini və iş vaxtını müştərilərin daha rahat istifadə edəcəyi şəkildə müəyyən

etməkdir. Həmçinin, xidmət sahəsində avtomatlaşdırılmış vasitələrdən istifadə bank filiallarının xərclərinin azalmasına və qeyri-banklarla rəqabətə tab gətirməsinə kömək edir.

Mənbə:

Brett King (2010), Bank 2.0 : “How customer behaviour and technology will change the future of financial services

Bank of England, Innovations in payment technologies and the emergence of digital currencies

1.6. Qlobal maliyyə mərkəzləri

İslam Bankçılığı

İslam qanunları və iqtisadi münasibətlərdə ədalət, əxlaq, dürüstlük və açıqlıq prinsiplərini əsas götürən islam bankçılığı sürətlə inkişaf etməkdədir. Xüsusilə ötən əsrin sonundan başlayaraq, neftin qiymətinin kəskin yüksəlməsi müsəlman dünyasında likvid vəsaitlərin artmasından irəli gələrək müasir islam maliyyəsinin sürətlə inkişaf etməsi üçün yeni bir təkan yaranmışdır. “Ernst and Young” şirkətinin hesablamasına əsasən islam bankçılığının aktivləri 2009-2013-cü illərdə illik 17.6% artmışdır. Artım tempinin 2018-ci ilə qədər orta hesabla 19.7%-ə yüksələcəyi gözlənilir.

Bu gün Malayziya, İran, Bəhreyn, BƏƏ, Qatar, ABŞ, Böyük Britaniya və s. kimi ölkələrdə islam maliyyə bazarlarının və islam maliyyə institutlarının sürətli artımı müşahidə olunur. Həmçinin, ənənəvi qərb bankları və maliyyə institutları məsələn, Citibank N.A, Barclays və Deutsche Bank islam məhsullarını müvəffəqiyyətlə tətbiq edirlər. Bundan başqa, islam bankçılığının son qlobal maliyyə böhranına davam gətirməsi onun sonrakı inkişafı üçün münbit şərait yaratmışdır.

Qeyd edək ki, islam maliyyəsinin tarixi islam dininin tarixi qədər qədim olmasa da, müasir banklar 1970-ci ilin



ortalarından başlayaraq şəriətin prinsiplərinə cavab verən məhsullar təklif etməyə başlamışlar. Bu qısa dövr ərzində islam maliyyəsinin ümumi aktivləri 2 trln. ABŞ dolları həcminə yüksəlmişdir. İslam maliyyəsinin əsas hissəsini islam bankçılığı və ənənəvi bankların daxilində yaradılan “İslam Pəncərələri” (Malayziya Mərkəzi Bankına əsasən 80%) təşkil edir. Qalan hissəni isə digər İslam Maliyyə İnstitutları (İslam İnvestisiya Bankı-4%, İslam qiymətli kağızı-offsukuk-15%) və islam sığortası olan təkafül (1%) tutur. İslam maliyyə institutlarının sürətli artımı və aktivlərinin həcminə görə İran 43%-lə liderlik edir. Səudiyyə Ərəbistanı (12%) və Malayziya (10%) isə növbəti yerlərdə qərarlaşmışdır.

İslam bankçılığında bütün məhsullar islam qanunvericiliyinin aşağıdakı tələblərinə cavab verir;

- Sələm (riba) qadağandır;
- Pul satış obyektini kimi istifadə olunmadığı üçün alqı-satqı və ya lizinq əməliyyatlarının əsasında maddi aktivin mövcud olması vacibdir;
- İslam prinsiplərinə zidd olan maliyyə xidmətlərinin göstərilməsinə aid olan bütün növ fəaliyyətlərə, qumar

biznesinə (maisir), eləcə də tütün, spirtli içki, silah və bu kimi qadağa olunmuş məhsulların istehsalı, saxlanması və ya ticarəti üçün investisiya qoyulmasına icazə verilmir;

- Hər növ risklərin qarşısının alınması üçün ticarət və maliyyə bazarlarında aparılan bütün əməliyyatlarda şəffaflığa və düzgünlüyə riayət olunmalıdır;
- İslam Maliyyə İnstitutlarının fəaliyyətinin islam qanunvericiliyinə cavab verməsinə nəzarət etmək üçün Müstəqil Şəriət Komitəsinin (Shari'ah Advisory or Supervisory Board) yaradılması tələb olunur ki, komitənin tərkibinə yalnız Fiqh-əl-Müamələ (İslam kommersiya qanunu) sahəsində ixtisaslı mütəxəssislər və islam maliyyələşdirməsi sahəsində yüksək təcrübəli ekspertlər daxil ola bilər.

İslam Maliyyə İnstitutlarının fəaliyyəti bazar iqtisadiyyatının tələbləri ilə ziddiyyət təşkil etmir, hətta faiz tutulmasından imtina etdiyinə baxmayaraq islam banklarının fəaliyyəti xeyriyyəçilik xarakteri daşımır, mənəfət və gəlirlər isə islam qanunvericiliyi tərəfindən icazəli yollarla əldə olunur.



İslam maliyyəsinin ən geniş yayılmış məhsullarından biri də sukuktur (likvid aktivlərə qismən sahiblik sertifikatı). Bəhreyn Mərkəzi Bankı islam prinsiplərinə əsaslanan bu növ sukukları (qiymətli kağızların bir növü) ilk dəfə olaraq 2001-ci ildə dövriyyəyə buraxmışdır. 2002-2012-ci illərdə dövriyyə hər il orta hesabla 35% artaraq 4 mlrd. dollardan 83 mlrd. dollara qədər yüksəlmişdir. 2014-ci ilin iyul ayında isə qərbləşən ölkələrindən ilk dəfə olaraq Böyük Britaniyada sukuk dövriyyəyə buraxılmışdır. Qeyd edək ki, Böyük Britaniyada 200 mln. funt sterlinq həcmində sukuk dövriyyə buraxıldıqdan sonra 2,3 mlrd. funt sterlinq əlavə tələb yaranmışdır. Son dövrlər Honkonq, Cənubi Afrika, Lüksemburq, Rusiya, Avstraliya, Filippin və Cənubi Koreyada da islam bankçılığına maraq kəskin artmışdır. Həmçinin, dünya müsəlmanlarının sürətlə artması və onların öz vəsaitlərini şəriətin prinsiplərinə cavab verən banklarda yerləşdirmək istəyi də islam bankçılığının inkişafını şərtləndirən amillərdən biri hesab olunur.

Ölkənin ümumi iqtisadi vəziyyəti baxımından mərkəzi bankların islam bankçılığında rolu ənənəvi banklardakı rolu ilə oxşarlıq təşkil

edir. Belə ki, bu halda da mərkəzi bankın əsas məqsədi mənfəət götürmək deyil, ictimai marağı qorumaqdır. Buna baxmayaraq, dünya praktikasında islam banklarının idarə edilməsi müxtəlif metodlarla həyata keçirilir.

İslam banklarının idarə edilməsi üçün ənənəvi banklarda olduğu kimi prudensial tənzimləmədən istifadə olunur. İslam banklarının və ənənəvi bankların birgə fəaliyyət göstərdiyi ölkələrdə əsas olaraq 2 model tətbiq edilir. Birinci modelin fəaliyyət göstərdiyi ölkələrə misal olaraq S.Ərəbistanı, Efiopiya, Qazaxıstan, Keniya, Küveyt, Qatar, Tunis, Türkiyə, BƏƏ və Böyük Britaniyanı göstərmək olar. Bu modeldə islam və ənənəvi banklar eyni tənzimləyici orqan tərəfindən idarə olunur. İkinci modelin fəaliyyət göstərdiyi Bəhreyn, İndoneziya, İordaniya, Liviya, Pakistan və Suriya kimi ölkələrdə isə islam və ənənəvi banklar eyni tənzimləyici orqanın tərkibində yerləşən fərqli tənzimləyici şöbələr tərəfindən idarə olunur. Şəriətin tələblərinə uyğun olaraq İran, Pakistan və Sudan kimi ölkələrdə islam banklarının idarə olunmasına nəzarət məqsədilə vahid qanunvericilik yaradılmışdır. Həmçinin, Əfqanıstan, Malayziya,



Pakistan, Fələstin və Sudan kimi ölkələrdə də qanun milli (mərkəzi) şəriət şurasının yaradılmasını tələb edir.

Beynəlxalq Valyuta Fondunun (2010) araşdırmasına əsasən 2008-ci ildə maliyyə böhranı dövründə İslam Bankların mənfəətliliyi ənənəvi banklardan çox olsa da 2009-cu ildə əksinə olmuşdur. Buna baxmayaraq, böhran dövründə islam banklarının kredit və aktivlərinin artım tempi ənənəvi banklardan daha çox olmuşdur ki, bu da onların stabilliyinə müsbət təsir göstərmişdir.

Mənbə:

IMF (2014), "Islamic Banking Regulation and Supervision: Survey Results and Challenges"

El-Hawary, Dahlia, Wafik Grais, and Zamir Iqbal, 2004, "Regulating Islamic Financial Institutions: The Nature of regulated," World Bank Working Paper 3227 (Washington: World Bank).

"The economist" jurnalı, "The market for Islamic financial products is growing fast" 13 sentyabr 2014

Azərbaycan Respublikası Beynəlxalq Bankı rəsmi internet sahifəsi <http://www.ibaislamic.az/?options=content&id=6>

Finacial Times jurnalı, "Islamic banking: Impressive growth underscores success"

məqaləsi, müəllif Camilla Hall, 27 Mart 2012

İctimai maliyyələşmə (Crowd-funding)

İctimai maliyyələşmə artıq heç də yeni innovasiya sayılmır. Belə ki, banklar da artıq bu biznesə daxil olmağa başlamışdır. İctimai maliyyələşmənin tərkib hissəsi olmaq o deməkdir ki, fərdi investor hər hansı biznesin müəyyən hissəsini alır. Bu, həm yeni yaranmış, həm də artıq qurulmuş müəssisə ola bilər. Bu zaman borc alan və borc verən hər hansı vasitəçi bank olmadan onlayn şəkildə bir-biri ilə razılaşmaya gəlir. İctimai maliyyələşmə vasitəçilik funksiyasını aradan qaldırmaqla bank sektorunu təhdid etsə də, həm də banklara borc vəsaitlərin cəlb olunması və kreditlərin verilməsində yeni biznes modeli təqdim etmiş olur.

İctimai maliyyələşmə ilə məşğul olan platformaların sayı son vaxtlar sürətlə artmaqdadır. Qeyd edək ki, təkcə ABŞ-ın Lending Club şirkətinin maliyyə vəsaitləri 2008-ci ildən bəri hər il demək olar ki, iki dəfə artmışdır və 2013-cü ilin sonunda 2.1 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir. Bu rəqəm 2014-cü ilin ilk yarısında isə 1.8 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur.



İctimai maliyyələşmə həmçinin Avropada da artmaqdadır. Belə ki, qiymətləndirmələrə görə alternativ maliyyə bazarları 2013-cü ildəki 2.1 mlrd. avro səviyyəsindən 2014-cü ildə 3 mlrd. avroya yüksəlmişdir. Alternativ maliyyə bazarlarının 2015-ci ilin sonunda 7 mlrd. avroya çatacağı gözlənilir. Birləşmiş Krallıq Avropada ən əsas paya malikdir. İctimai maliyyələşmə həmçinin Sinqapur, Malayziya və Tailand kimi ölkələrdə də sürətlə artmağa başlamışdır.

İctimai (peer-to-peer) maliyyələşmə sxemində əsasən individual investorlar olsa da, artıq bu bazarda böyük maliyyə institutları da iştirak edirlər. Belə ki, son zamanlar ictimai maliyyələşmə platformalarının müştərilərinin yarısını hedge fondları, böyük banklar və digər institusional investorlar təşkil edir.

İctimai maliyyələşmə platformasında ən sürətlə artan investisiya seqmenti daşınmaz əmlak sektoru olmuşdur. Belə ki, 2014-cü ildə bu platforma vasitəsilə daşınmaz əmlak sektoruna 1 mlrd. ABŞ dolları həcmində investisiya yatırılmışdır. Misal üçün, otellərdən biri 15%-lik hissəsini hər biri 10000 ABŞ dolları olmaqla paylara bölərək satmış və bununla 1.5 mln. ABŞ dolları vəsait cəlb etmişdir.

Mütəxəssislər ictimai maliyyələşmə modelinin ipoteka bazarına daxil olması üçün geniş perspektivlərin olduğunu bildirirlər. Misal üçün, ABŞ-da 2014-cü ildə 1 trln. dollar həcmində yeni ipoteka kreditləri verilmişdir. Banklar maliyyələşməni təmin etsələr də, yekunda həmin kreditləri Fannie Mae və Freddie Mac kimi dövlətin sponsorluq etdiyi qurumlara satırlar. ABŞ-da ipoteka kreditlərinin ümumi həcmi 8 trln. dollar təşkil edir ki, onun da 3 trln. dollarlıq hissəsi banklara məxsusdur. Mütəxəssislər bankların bu həcmdə bir krediti balanslarında tutmaq gücündə olmadıqlarını və yeni investorların gərəkdiyi fikrindədirlər.

İctimai maliyyələşmə həmçinin KOS-ların maliyyələşməsi baxımından da xüsusi önəm daşıyır. Belə ki, yeni yaranan və bankdan kredit almaqda çətinlik çəkən müəssisələr bu platformalar vasitəsilə öz ödəmə qabiliyyətlərini daha asan sübut edə bilirlər. Sonrakı kredit müraciətlərində isə bank bunu nəzərə alaraq həmin müəssisələrə daha asan şərtlərlə kredit verir.

Banklar da bu bazarda yer tutmağa başlamışdır. Belə ki, Cənubi Afrika Respublikasında Barclays Afrika bankı yerli ictimai maliyyələşmə platformalarından birinin 49%



səhmini almışdır. Mütəxəssislər həmçinin bu biznes modeli üzrə avadanlıqların lizinqə verilməsi və girova söykənən borclanma

modellərində də tezliklə tətbiq olunacağını proqnozlaşdırırlar.

***Mənbə:** The Banker jurnalı, Crowd-funding, aprel 2015*



2. FUNDAMENTAL TƏDQIQATLAR BÖLMƏSİ (AZƏRBAYCAN MƏRKƏZİ BANKI)

2.1. İnflyasiyanın hədəflənməsinin əməliyyat çərçivəsi

Məqsəd

Tədqiqat işində AMB-nin monetar siyasətinin cari əməliyyat çərçivəsi və ölkə təcrübələri araşdırılmışdır. Təcrübədə, İH rejimində mərkəzi banklar öz mandatı olan qiymət sabitliyini təmin etmək məqsədilə inflyasiya hədəfini elan edir və həmin hədəfin reallaşması üçün müvafiq siyasət işləyib hazırlayır. Mərkəzi bankların qərarlarının transmissiyası və inflyasiya hədəfinə nail olunması əhəmiyyətli gecikmə ilə baş verir. Buna görə də mərkəzi banklar hədəfdən yayınmanı öncədən xəbər verən aralıq hədəflərini müəyyən etməlidir. Aralıq hədəflə son - inflyasiya hədəfi arasında asılılıq möhkəm olarsa, bu zaman aralıq hədəflərdən yayınma inflyasiya hədəfindən yayınma kimi şərh olunur. Aralıq hədəfləri müşahidə edən bazar iştirakçıları mərkəzi bankın son inflyasiya hədəfinə nail olub-olmayacağı haqqında qənaət əldə edirlər.

Ümumiyyətlə, aralıq hədəflər mərkəzi bankların birbaşa nəzarət edə bildiyi hədəflər deyil. Buna görə, mərkəzi banklar birbaşa nəzarət edə bildiyi və orta müddətli dövrdə aralıq hədəfə təsir göstərən taktiki hədəflər də müəyyən edir. Taktiki və ya əməliyyat hədəflərini bir çox hallarda banklararası bazarda formalaşan

qısamüddətli faizlər, əksər hallarda isə bir günlük faizlər təşkil edir. Monetar siyasətin səmərəliliyini ölçmək üçün stabil qısamüddətli faizlər zəruri şərt olsa da, onlardakı dəyişmənin uzunmüddətli faizlərə ötürülmə dərəcəsi bu şərt qədər əhəmiyyətlidir. Mərkəzi bankların qısamüddətli faizləri müəyyən etməsi isə onun əməliyyat çərçivəsinin effektivliyinə bağlıdır.

Beləliklə, monetar siyasətin əməliyyat çərçivəsinin tədqiqi xüsusilə Azərbaycan kimi keçid tipli ölkələrdə Mərkəzi Bankın perspektiv məqsədlərinin reallaşmasında mühüm rol oynayacaq.

Metodologiya

Bu tədqiqat işində müxtəlif statistik və ekonometrik metodlardan istifadə etməklə bank sektorunda likvidlik, banklararası bazarda aparılan əməliyyatlar və Mərkəzi Bankın siyasət faiz dərəcəsinin (yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsi) digər faizlərə transmissiyası qiymətləndirilmişdir.

Nəticələr

Tədqiqat işində inflyasiya hədəflənməsi rejimin üstünlükləri göstərilir və rejimin əməliyyat çərçivəsi ilə bağlı anlayışlar təqdim edilir. Eyni zamanda inflyasiya hədəflənməsi rejimini mənimsəmiş



bir sıra aparıcı bankların təcrübəsi araşdırılır və AMB-nin əməliyyat çərçivəsinin bu istiqamətdə təkmilləşdirilməsi üzrə təkliflər verilir. Bu məqsədlə Mərkəzi Bankda likvidlik idarəetməsi, banklararası bazarın inkişaf səviyyəsi Mərkəzi Bankın siyasət faizinin banklararası bazar faizlərinə transmissiyasını qiymətləndirilmişdir.

Siyasət faydalığı

Mərkəzi Bank qısamüddətli faiz dərəcələri və onların gəlirlilik əyrisinin uzunmüddətli faizlərin formalaşmasına təsirini, likvidlik idarəetməsi və həmçinin siyasət faizinin bank faizlərinə transmissiya kanalını müəyyən etməklə İHR-ə keçid imkanlarını artırma bilər.

2.2. Makroiqtisadi göstəricilərin modelləşdirilməsi və proqnozlaşdırılması

Məqsəd

Tənzimləyici qurumlar üçün ölkə iqtisadiyyatının vəziyyətini dolğun əks etdirən, həmçinin vaxtlı-vaxtında nəşr olunan statistik göstəricilərin əhəmiyyəti böyükdür. Böhran idarəetməsinin uğuru əksər hallarda statistik məlumatların keyfiyyəti, onların operativ və müntəzəm qaydada əldə olunması ilə birbaşa bağlıdır.

Qeyd edək ki, qiymətləndirmə və proqnozlaşdırma məqsədilə istifadə edilən göstəricilər empirik modellərə daxil edilmədən öncə ilkin müayinəsi aparılmalı, onların dövrü dinamikası tədqiq edilməli, mövsümi amillərdən təmizlənmə prosesi və bu zaman ortaya çıxan problemlər müəyyən olunmalıdır. Bu mənada göstəricilər arasında ilkin asılılıqların təhlili və onların nəzəri əsaslandırılması modelləşdirmə və proqnozlaşdırma üçün mühüm rol oynayır.

Metodologiya

Cari tədqiqat işində bəzi makroiqtisadi göstəricilərin statistik metodlar əsasında ilkin müayinəsi aparılmışdır. Daha sonra qeyri-struktur modellərdən istifadə etməklə proqnozlaşdırılmışdır. Bu modellər müxtəlif miqyaslı (7 və 32 dəyişənli) olub qeyri-struktur modellərdir.

Nəticələr

Tədqiqat işində bir sıra makroiqtisadi göstəricilər arasında mümkün qarşılıqlı əlaqələr təhlil edilmiş, iki müxtəlif şərtlə proqnozlaşdırma metodologiyasından istifadə etməklə üç müxtəlif ssenari üzrə əsas göstəricilərin proqnozları verilir.

Siyasət faydalığı

Makroiqtisadi göstəricilərin modelləşdirilməsi və proqnozlaşdırılması üçün aparılan təhlillər bu sahədə mövcud bacarıqların və proqnozlaşdırma model çantasınınin təkmilləşməsinə xidmət edir.



3. MALIYYƏ SAVADLIĞI

Maliyyə savadlılığı

məktəblərdə: *Azərbaycan təcrübəsi*

Hər bir ölkənin iqtisadiyyatı üçün maliyyə savadlılığının (MS) əhəmiyyəti böyükdür. Belə ki, MS konsepsiyasının reallaşdırılması perspektivdə əmək bölgüsünü dərinləşdirir və iqtisadi artıma müsbət təsir göstərir.

Eyni zamanda maliyyə savadlılığının artması nəticəsində maliyyə bazarlarında təkcə əhali arasında deyil, müəssisələrə münasibətdə də keyfiyyət dəyişiklikləri baş verir. Bu isə sonda innovasiyaların bazara axınına və bütövlükdə ölkə iqtisadiyyatının səmərəli fəaliyyət göstərməsinə mühüm töhfə verir. Bunun üçün isə maliyyə savadlılığına ilk növbədə məktəblərdə iqtisadi biliklərin düzgün, dəqiq tədris olunmasından başlanılır.

Hazırda dünyanın bir çox ölkələrində reallaşdırılan əhalinin maliyyə savadlılığı (MS) layihəsinin əsas məqsədlərindən biri də məhz insanların maliyyə savadlılığı səviyyəsini artırmaqla onları risklərdən qorumaqdır. Bu mənada maliyyə savadlılığı təkcə maliyyə sahəsində qərarqəbuletmə məsuliyyətini insanların öz üzərinə götürməsi deyil, eyni zamanda maliyyə təşkilatlarının öz bazar davranışlarına görə məsuliyyətlərini artırmasıdır.

Maliyyə savadlılığı layihəsini həyata keçirən bütün ölkələrin, o cümlədən inkişaf etmiş ölkələrin təcrübəsi göstərir ki, əhalinin maliyyə savadlılığı maliyyə sektorunun inkişaf səviyyəsinə heç də həmişə adekvat olmur. Təcrübə göstərir ki, iqtisadi biliklərin bütün sahələrdə, o cümlədən təhsil sahəsində öyrədilməsi bu problemin aradan qaldırılması yollarından biri ola bilər. Bunu nəzərə alaraq Azərbaycanda da maliyyə savadlılığının xüsusilə orta məktəblərə inteqrasiyası sahəsində bir sıra layihələr icra edilməkdədir.

Belə ki, MS layihəsi üzrə hədəf qruplarına ümumtəhsil müəssisələrinin müəllim və şagird heyəti, orta ixtisas və ali təhsil müəssisələrinin tələbələri də daxil edilmişdir. Belə tədbirlərin davamı olaraq Mərkəzi Bank Təhsil Nazirliyi ilə birgə 2015-ci ilin 18 mart – 30 aprel tarixlərində ölkə ümumtəhsil məktəblərində müəllim və şagird heyəti arasında müvafiq olaraq “Həyat Bilgisi və Maliyyə Savadlılığı” və “Bu günün qənaəti sabahın təminatıdır” adlı 2 müsabiqə keçirmişdir.

Müsabiqələrin keçirilməsində əsas məqsəd ümumtəhsil məktəb müəllimləri arasında 2006-cı ildən başlayaraq tədris olunan Həyat Bilgisi fənninin “Fərd və cəmiyyət” məzmun xəttinin “Cəmiyyətin sosial-iqtisadi həyatı” alt-xətti üzrə elektron təhsil resurslarının işlənilib hazırlanması və şagirdlərə pul yığımı və qənaətcillik



mədəniyyətinin daha dərindən aşılması olmuşdur.

Hər iki müsabiqə üzrə layihələrin qiymətləndirilməsində aşağıdakı şərtləri əsas meyar kimi götürülmüşdür:

I. “Həyat Bilgisi və Maliyyə Savadlılığı” nominasiyası üzrə:

- Yaradılacaq resursun tədris prosesində əhəmiyyətli, aktual və yeni olması;
- Hazırlanmış resursların Həyat Bilgisi fənninin “Fərd və cəmiyyət” məzmun xətti üzrə verilmiş alt-standartlarına uyğun olması;
- Resursun müəyyən edilmiş nominasiyaya uyğunluğu;
- Müsabiqə materiallarının məzmununun təhsil sahəsində müasir tələblərə uyğun olması;
- Təqdim olunan resursların orijinal olması (plagiatçılığa yol verilməməli);
- Hazırlanmış materialın dəqiq, sistemli və aydın olması;
- Resursdan müstəqil istifadə etmə imkanlarının olması;
- Materialın dilinin aydın, səlis və başa düşülən olması;
- Resursun məzmununda elmiyyətinin təmin olunması;
- Məzmununda fikir ardıcılığının təmin edilməsi.

II. “Bu günün qənaəti sabahın təminatıdır” nominasiyası üzrə:

- Filmin tədris prosesində əhəmiyyətli, aktual və yeni olması;
- Hazırlanan filmin nominasiyaya uyğunluğu;
- Təqdim olunan filmin orijinal olması (plagiatçılığa yol verilməməli);
- Filmdə şagirdin özünün səsli görüntüsünün vacibliyi;
- Filmdəki səslərin aydın, səlis və başa düşülən olması;
- Məzmununda məntiqi ardıcılığın olması.

Müsabiqənin nəticələrinin təhlili göstərir ki, “Maliyyə savadlılığı” layihəsi davamlı olaraq uzun müddətli bir strategiya kimi ölkə miqyasında həm dərinləşdirilməli və həm də coğrafi əhatə dairəsi genişləndirilməlidir.

4. İQTİSADİSÖZLÜK

Fillips Əyrisi

Fillips əyrisi inflyasiya və işsizlik arasında asılılığın mövcudluğunu göstərir. Əyrinin ilkin variantını ilk dəfə 1958-ci ildə Yeni Zelandiyalı iqtisadçı Ulliam Fillips “Economica” adlı jurnalda “1861-ci ildən — 1957-ci ilədək dövrdə Böyük Britaniyada nominal əmək haqqının dəyişmə sürəti ilə işsizlik arasındakı asılılıq” adlı məqaləsində irəli sürmüşdür.

Fillips bu məqalədə işsizlik səviyyəsi və əmək haqqının artım tempi arasında əks asılılığın mövcudluğunu



göstərir. Lakin, bizim anladığımız müasir mənada inflasiya və işsizlik arasında əlaqəni iqtisadçılar Poul Samuelson və Robert Solou “American Economic Review” jurnalında “Antiinflasiya siyasətinin təhlili” adlı məqalədə göstərmişlər. Bu məqalədə onlar ABŞ iqtisadiyyatı üçün də inflasiya və işsizlik arasında analogi əks asılılığın mövcudluğu haqda xəbər vermişlər. Müəlliflərin gəldiyi nəticəyə görə, işsizlik səviyyəsinin aşağı (yuxarı) olduğu dövrlərdə iqtisadiyyat üçün yüksək (aşağı) inflasiya xarakterik haldır.

1970-ci illərdə bir çox inkişaf etmiş ölkələrdə staqflyasiyanın (yüksək inflasiya və işsizlik) müşahidə edilməsi Fillips əyrisinə əsaslanan nəzəriyyələrə kəskin tənqidi fikirlər söylənilməsinə səbəb oldu. Milton Fridman bu tənqidçilərin öncülərindən biri idi. Fridman iddia edirdi ki, Fillips əyrisi yalnız qısa müddətli fenomendir. Çünki, uzunmüddətli dövrdə işçilər və işəgötürənlər inflasiyanı nəzərə alaraq əmək müqavilələrində ödənişləri inflasiya gözləntisi qədər artırır.

Bu halda işsizlik yenidən öz səviyyəsinə qayıtmaq üçün artacaqdır, lakin o, daha yüksək inflasiya ilə müşayiət olunacaq. Bu, onu göstərir ki, uzunmüddətli dövrdə inflasiya ilə işsizlik arasında seçim yoxdur. Başqa sözlə desək, inflasiya gözləntiləri uzunmüddətli dövrdə faktiki inflasiya gözləntiləri ilə uyğunlaşacaq. Bu

səbəbdən, uzunmüddətli dövrdə işsizlik ilə inflasiya arasında əlaqə mövcud deyil. Buna görə də uzunmüddətli dövrdə pul siyasəti vasitəsilə inflasiyanı artıraraq işsizliyi azaltmaq mümkün olmayacaq. Bu səbəbdən mərkəzi banklar təbii səviyyədən aşağı işsizliyi hədəfləməməlidir.

Klassik Fillips əyrisi

Əksər iqtisadçılara görə, İEÖ-də Fillips əyrisinin nəticələri inflasiya ilə işsizlik arasında daimi mənfi asılılığın olduğunu göstərir. Bunun iqtisadi siyasət baxımından əhəmiyyəti inflasiya ilə işsizlik arasında seçimin mövcud olmasından ibarətdir. Belə ki, monetar siyasətçilər aşağı işsizliyi təmin etmək üçün inflasiyanın yüksəlməsinə imkan verə bilirlər.

Belə ki, əmək haqqı qismən inhisar mühitdə ikitərəfli danışıqlar yolu ilə müəyyən edilir: işsizlik səviyyəsi yüksəldiyi zaman işçilərin bazar gücü zəifləyir və nəticədə işəgötürənin müqaviməti qarşısında işçilər əmək haqlarının artırılmasına az təzyiq göstərə bilər. Ona görə də işsizlik artdığı zaman əmək haqlarının artım tempi (əmək haqqı inflasiyası) aşağı düşür.

1970-ci illərdə, bu fərziyyə daha da təkmilləşdirilərək işçilərin inflasiya gözləntisi hipotezi də modelə daxil edildi. Bu yeni gözləntilərgenişləndirilmiş əmək haqqı Fillips əyrisi adlanır.

İnflasiya gözləntilərinin tənliyə daxil edilməsi onu bildirir ki, faktiki



inflasiya səviyyəsi inflasiya gözləntilərini formalaşdıraraq inflasiyanın gələcək səviyyəsini artırma bilər. Sonralar iqtisadçı James Tobin bu hadisəni “inflasiya inersiyası” adlandırdı. Çünki, cari inflyasiya əvvəlki inflasiyadan da təsirlənir. İqtisadi ədəbiyyatlarda Fillips tənliyində inersiyanın mövcudluğu həmçinin “adaptiv gözləntilər” hipotezi kimi izah edilir. Yəni, insanlar qiymətlər barədə gözləntilərini formalaşdırarkən keçmiş inflasiyanı nəzərə alırlar.

İnflasiya gözləntilərinin nəzərə alınmasının digər səbəbi qiymət-əmək haqqı əlaqəsi ilə əlaqədardır. Daha doğrusu, işəgötürənlər mənfəəti qorumaq üçün qiymətləri artırır, işçilər isə real əmək haqlarını qorumaq üçün inflasiyanı izləyirlər.

Fillips əyrisinə digər bir göstərici “təbii səviyyə” hipotezini müdafiə edən iqtisadçılar tərəfindən əlavə edilmişdir. Bu iqtisadçılara görə, inflasiyanın artması və azalması faktiki işsizlik səviyyəsinin potensial və ya iqtisadiyyatın uzunmüddətli dövrdə «can» atdığı işsizlik səviyyəsinədən harada yerləşməsindən asılı olaraq baş verəcək. Bu, uzunmüddətli dövrdə inflasiyanı sürətləndirməyən təbii işsizlik səviyyəsidir (İSTİS, ing.: NAİRU).

Faktiki işsizlik səviyyəsi təbii işsizlik səviyyəsinədən kiçik olduqda, inflasiya sürətlənir. Həmçinin, faktiki işsizlik səviyyəsi təbii işsizlik səviyyəsinədən yüksək olarsa, inflasiya zəifləyəcək.

Faktiki və təbii işsizlik bərabər olduqda faktiki inflasiya ilə gözlənti bərabər olacaq. Yəni, gözlənilən real əmək haqqı sabitdir.

Yeni Keyns tipli Fillips əyrisi (YKFƏ)

Ümumi tarazlıq modelləri və biznes tsiklləri istiqamətində aparılan bir sıra tədqiqat işləri inflasiyanın qeyri-mükəmmək monopolistik bazarlarda marjinal xərc üzərindən formalaşdığını aşkar etdi. İqtisadi ədəbiyyatda bu modelə Yeni Keyns tipli Fillips əyrisi adı verilib. Burada “yeni” sözü dinamik stoxastik ümumi tarazlıq modelinin üsullarından və “Keyns tipli” nominal qiymət ətalətliliyinin istifadə edilməsi ilə əlaqədardır. Bu model qapalı iqtisadiyyat üçün üç, açıq iqtisadiyyat üçün xarici sektorda nəzər alınaraq dörd tənlikdən ibarətdir.

Hibrid Model

Yeni Keyns tipli Fillips Əyrisi modelini empirik qiymətləndirmə zamanı statistik məlumatlara adekvatlıq aşağı olduğu üçün, onun təkmilləşməsinə ehtiyac yaranmışdır. Buna səbəb inflasiyanın marjinal xərcə müqayisədə daha ətalətli davranış göstərməsidir. Buna görə də iqtisadçılar inflasiya laqı (inersiya) kimi göstəricini modelə daxil etmişlər. Nəticədə yeni model YKFƏ və standard Fillips əyrisinin hibrid forması olur.