



AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ
MƏRKƏZİ BANKI

PUL SİYASƏTİ İCMALI

Fevral
2025

MÜNDƏRİCAT

ABREVIATURALAR	4
ÖN SÖZ	5
SON PUL SİYASƏTİ QƏRARLARI	6
1 QLOBAL İQTİSADİYYATDA MEYİLLƏR	7
1.1 QLOBAL İQTİSADİ AKTİVLİK VƏ İNFLYASIYA PROSESLƏRİ	8
1.1.1 Qlobal iqtisadi aktivlik üzrə göstəricilər	8
1.1.2 Dünyada işsizlik üzrə meyillər	9
1.1.3 Dünyada inflyasiya prosesləri	10
1.2 DÜNYA ƏMTƏƏ QİYMƏTLƏRİ.....	11
1.2.1 Dünya qiymətləri üzrə ümumi meyillər.....	11
1.2.2 Dünya ərzaq qiymətlərinin dinamikası.....	11
1.2.3 Dünya enerji qiymətlərinin dinamikası	12
1.3 QLOBAL MALİYYƏ SİSTEMİNDƏ MEYİLLƏR.....	14
1.3.1 Mərkəzi bankların pul siyasəti qərarları.....	14
1.3.2 Maliyyə bazarlarında meyillər	15
2 DAXİLİ MAKROİQTİSADİ PROSESLƏR	17
2.1 AZƏRBAYCANIN XARİCİ SEKTORU.....	18
2.1.1 Xarici ticarət dövriyyəsi	18
2.1.2 Xarici investisiyalar	19
2.1.3 Turizm xidmətlərinin ticarəti.....	19
2.1.4 Ölkənin xarici valyuta ehtiyatları.....	20
2.2 MƏCMU TƏLƏB.....	21
2.2.1 Son istehlak xərcləri	21
2.2.2 Hökumətin xərcləri.....	23
2.2.3 İnvestisiya xərcləri.....	23
2.3 MƏCMU TƏKLİF VƏ ƏMƏK BAZARI	24
2.3.1 İqtisadi artım.....	24
2.3.2 Məşğulluq.....	25

2.4	İNFLYASIYA PROSESLƏRİ.....	27
2.4.1	İstehlak qiymətləri indeksi.....	27
2.4.2	İstehsalçı qiymətləri indeksi	28
2.4.3	Mənzil qiymətləri indeksi	29
3	PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ	30
3.1	PUL SİYASƏTİ ALƏTLƏRİ, PUL BAZARI VƏ MƏZƏNNƏ	31
3.1.1	Pul siyasəti alətləri.....	31
3.1.2	Pul bazarı.....	33
3.1.3	İkitərəfli və çoxtərəfli məzənnələr	34
3.2	PUL TƏKLİFİ, DEPOZİT VƏ KREDİT BAZARI.....	36
3.2.1	Pul bazası və pul kütləsi	36
3.2.2	Depozit bazarı	37
3.2.3	Kredit bazarı.....	38
4	İQTİSADİ PERSPEKTİVLƏR	40
4.1	QLOBAL İQTİSADİYYATA DAİR PROQNOZLAR VƏ RİSKLƏR.....	41
4.1.1	Qlobal iqtisadi artım və inflyasiya proqnozları	41
4.1.2	Qlobal risklər	42
4.2	AZƏRBAYCAN ÜZRƏ MAKROİQTİSADİ PERSPEKTİVLƏR	44
4.2.1	İqtisadi artım proqnozu	44
4.2.1	İnflyasiya proqnozu.....	45
4.2.2	İnflyasiya gözləntiləri	46
	QRAFİK VƏ CƏDVƏLLƏR.....	47

ABREVIATURALAR

AMB	Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı
BƏT	Beynəlxalq Əmək Təşkilatı
Bİİ	Biznes İnam İndeksi
BVF	Beynəlxalq Valyuta Fondu
BXİ	Birbaşa Xarici İnvestisiyalar
Qİİ	Qlobal İqtisadi İcmal
DSK	Dövlət Statistika Komitəsi
DGK	Dövlət Gömrük Komitəsi
FAO	BMT-nin Ərzaq və Kənd Təsərrüfatı Təşkilatı
FES	Federal Ehtiyatlar Sistemi
İEOÖ	İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr
İEÖ	İnkişaf Etməmiş Ölkələr
İƏİT	İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı
İİİ	İstehlakçı İnam İndeksi
İQİ	İstehlak Qiymətləri İndeksi
KİQİ	Kənd Təsərrüfatı Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi
NEM	Nominal Effektiv Məzənnə
OPEC	Neft İxrac Edən Ölkələrin Təşkilatı
ÖİMDN	Ötən İlin Müvafiq Dövrünə Nəzərən
REM	Real Effektiv Məzənnə
RSM	Real Sektorun Monitoringi
SİQİ	Sənaye Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi
SMİ	Satınalma Menecerləri İndeksi
ÜDM	Ümumi Daxili Məhsul
ÜTT	Ümumdünya Ticarət Təşkilatı
XV	Xarici Valyuta
XDA	Xalis Daxili Aktivlər
XXA	Xalis Xarici Aktivlər

ÖN SÖZ

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı ölkədə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına yönəldilmiş siyasət həyata keçirmişdir.

Hesabat ilində Mərkəzi Bankın pul siyasəti "Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2024-cü il üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatı"na uyğun olaraq həyata keçirilmişdir. Pul siyasətinin həyata keçirilməsi mühiti qlobal iqtisadi qeyri-müəyyənliklərin ölkə iqtisadiyyatına çoxtərəfli təsirləri ilə xarakterik olmuşdur.

Mərkəzi Bank 2024-cü ildə qiymətlər sabitliyinin təmin olunmasına yönəldilmiş pul siyasəti həyata keçirmişdir. Pul siyasəti qərarları inflyasiyanın dinamikası və ortamüddətli dövr üzrə inflyasiyanın risk balansında baş verən dəyişikliklər nəzərə alınmaqla verilmişdir. Pul siyasəti alətləri maliyyə bazarlarında gedən proseslər və bank sisteminin likvidlik mövqeyi nəzərə alınmaqla tətbiq edilmişdir. Banklararası pul bazarında qısamüddətli faiz dərəcələri Mərkəzi Bankın faiz dəhlizi daxilində hərəkət etmiş, strateji çağırışlar nəzərə alınmaqla pul siyasətinin əməliyyat çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi davam etdirilmişdir.

SON PUL SİYASƏTİ QƏRARLARI

Tarix	Faiz dahlizinin aşağı həddi	Uçot dərəcəsi	Faiz dahlizinin yuxarı həddi
31 yanvar, 2024	6.5% → 6.25%	8% → 7.75%	9% → 8.75%
28 mart, 2024	6.25%	7.75% → 7.5%	8.75% → 8.5%
1 may, 2024	6.25%	7.5% → 7.25%	8.5% → 8.25%
21 iyun, 2024	6.25%	7.25%	8.25%
31 iyul, 2024	6.25%	7.25%	8.25%
18 sentyabr, 2024	6.25%	7.25%	8.25%
1 noyabr, 2024	6.25%	7.25%	8.25%
18 dekabr, 2024	6.25%	7.25%	8.25%
22 yanvar, 2025	6.25%	7.25%	8.25%



1

GLOBAL İQTİSADİYYATDA MEYİLLƏR

1.1 QLOBAL İQTİSADI AKTİVLİK VƏ İNFLYASIYA PROSESLƏRİ

2024-cü ildə dünya iqtisadiyyatında iqtisadi artımın nisbətən sabitləşməsi, bir çox ölkələrdə monetar siyasətin yumşaldılması, əmək bazarının normallaşması və inflyasiyanın azalması prosesləri müşahidə olunmuşdur. Həmçinin qlobal geosiyasi gərginliklər və ticarət münaqişələri dünyada iqtisadi artıma neqativ təsir göstərməkdə davam etmişdir.

1.1.1 Qlobal iqtisadi aktivlik üzrə göstəricilər

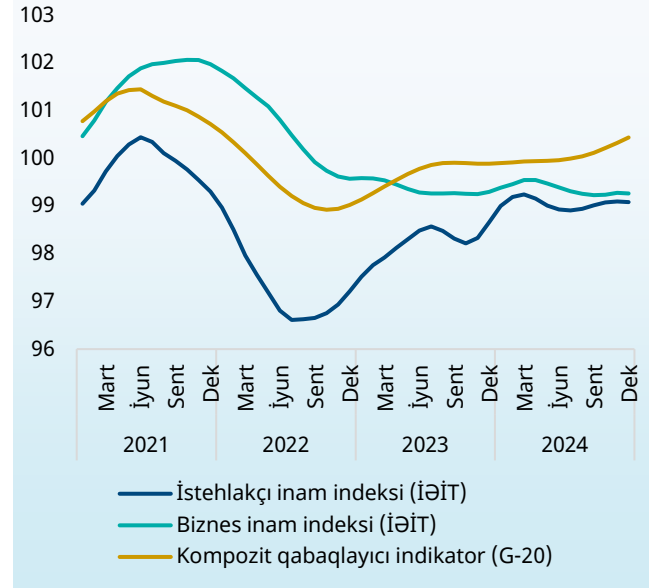
2024-cü ildə ümumilikdə qlobal iqtisadi artım davam etmişdir. BVF-nin 2025-ci ilin yanvar hesabatında 2024-cü il üzrə qlobal artım 3.2% səviyyəsində qiymətləndirilmişdir. İEÖ qrupu üzrə iqtisadi artım 2024-cü ildə 1.7%, İEÖÖ qrupu üzrə isə 4.2% olmuşdur.

2024-cü ildə ABŞ-də yüksək istehlak sayəsində iqtisadi artım 2.8% təşkil etmişdir. İl ərzində Avrozonada ev təsərrüfatlarının real ifadədə gəlirlərinin bərpası fonunda istehlakın artmasına baxmayaraq istehsal və mal ixracının zəifləməsi müşahidə edilmiş və bu səbəbdən iqtisadi artım zəif (0.8%) olmuşdur. BVF 2024-cü ildə Böyük Britaniyada 0.9% artım, Yaponiyada isə 0.2% azalma qeyd etmişdir.

İEÖÖ arasında ən böyük iqtisadiyyata malik Çində iqtisadi artım 4.8% təşkil etmişdir. Artımın əsas səbəbi xalis ixracın gözləniləndən daha sürətli artması olmuşdur. İstehlakın gözləniləndən daha sürətlə azalması Çin iqtisadiyyatına daraldıcı təsir göstərən əsas amillərdən biri olmuşdur. BVF 2024-cü il üzrə iqtisadi artımı Rusiyada 3.8%, Türkiyədə isə 2.8% qiymətləndirmişdir.

Qrafik 1. Qlobal iqtisadi aktivlik göstəriciləri¹

Mənbə: İƏİT



Hesabat ilində qlobal iqtisadiyyatda aktivlik, o cümlədən istehsalçı və istehlakçı davranışlarını ehtiva edən göstəricilər fərqli istiqamətdə dəyişmişdir. İƏİT ölkələri üzrə Biznes İnam İndeksi (Bİİ) 2024-cü il ərzində müxtəlif istiqamətlərdə dəyişmiş, ilin sonuna artım müşahidə olunmuşdur. İndeksin il ərzində göstəriciləri neytral səviyyədən aşağıda olmuşdur.

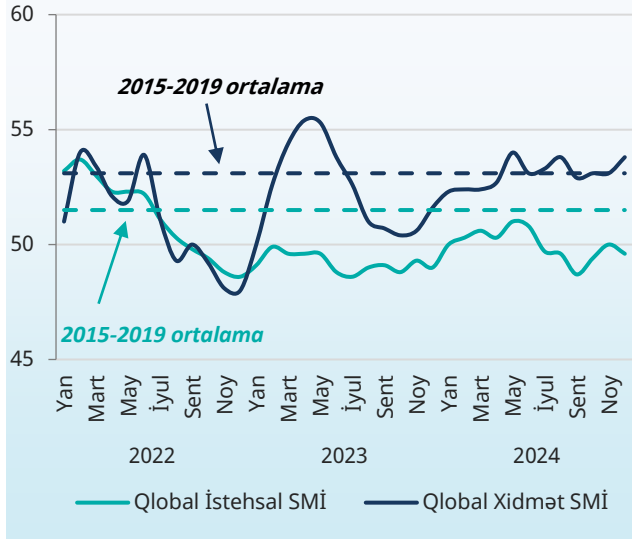
İƏİT ölkələri üzrə İstehlakçı İnam İndeksi (İİİ) il ərzində əsasən artım meyili göstərərək neytral səviyyədən aşağıda olmuşdur. İlin sonuna doğru göstəricinin nisbətən sabitləşməsi istehlakçı davranışının müəyyən dərəcədə tarazlaşdığını göstərir.

¹ Biznes İnam İndeksi istehsal və sifarişlərə dair sorğulara əsaslanaraq gələcək iş performansına inamı, Kompozit Qabaqlayıcı İndikator iqtisadiyyatın gələcəkdə necə inkişaf edəcəyini, İstehlakçı İnamı İndeksi isə ev təsərrüfatlarının istehlak və yığım gözləntilərini əks etdirir. Hər üç indeksdə 100-dən yuxarı göstəricilər müsbət gözləntiləri, 100-dən aşağı rəqəmlər isə pessimist gözləntiləri göstərir.

G-20 ölkələrinin iqtisadi aktivliyini göstərən Kompozit Qabaqlayıcı İndikator (Composite Leading Indicator) 2024-cü ilin I yarısında sabit artsa da, iyul ayından sonra artım tempi sürətlənməyə başlamışdır. Belə davamlı artım meyili iqtisadi artımın dayanıqlı ola biləcəyini göstərir.

Qrafik 2. Satınalma Menecerləri İndeksi (istehsal və xidmət sferaları üzrə)

Mənbə: S&P Global



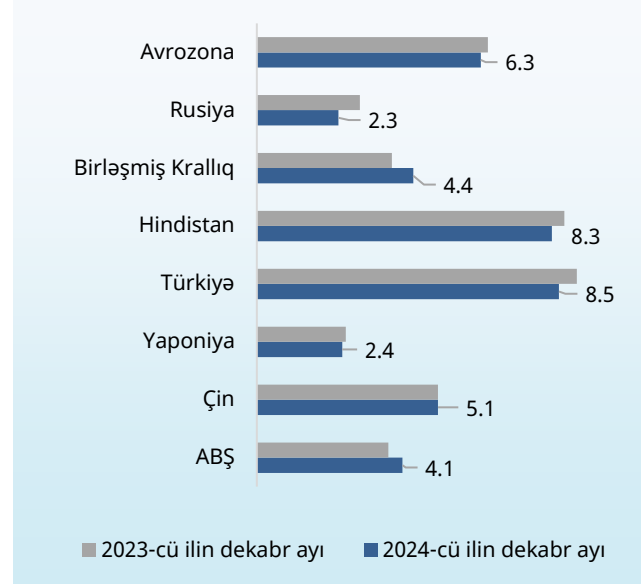
İstehsal sektoru üzrə Satınalma Menecerləri İndeksi (SMİ)² 2024-cü ilin ortasından etibarən azalmağa başlasa da, ilin sonlarına doğru artım meyili göstərmişdir. SMİ dekabrda 2023-cü ilin eyni dövrü ilə müqayisədə artaraq 49-dan 49.6-a yüksəlmişdir. Lakin buna baxmayaraq 2015-2019-cu illərdə müşahidə edilən orta səviyyədən (51.5) hələ də aşağı olmuşdur. Hesabat ilinin 12 ayında xidmət sektoru üzrə SMİ yaxşılaşmışdır. İndeks ilin son ayında 2015-2019-cu illərdəki səviyyəni (53.1) üstələyərək 53.8 olmuşdur.

1.1.2 Dünyada işsizlik üzrə meyillər

2024-cü ildə işsizlik səviyyəsi ölkələr üzrə müxtəlif istiqamətlərdə dəyişmişdir. Belə ki, dekabr ayında ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə işsizlik səviyyəsi Türkiyə, Hindistan, Yaponiya, Avrozona və Rusiyada azalmış, Çində sabit qalmış, ABŞ və Birləşmiş Krallıqda isə artmışdır.

Qrafik 3. İşsizlik səviyyəsi, %-lə

Mənbə: Trading Economics



İƏİT-in 2024-cü il dekabr ("İqtisadi İcmal") hesabatında qeyd edilir ki, pandemiyadan sonrakı dövrdə əmək bazarında müşahidə olunan yüksək məşğulluq tədricən azalmağa başlamışdır. Bu da inflyasiya təzyiqlərinin azalmasına və monetar siyasətin yumşaldılmasına şərait yarada bilər. Buna baxmayaraq İEÖ-də bəzi əsas sahələrdə, xüsusilə səhiyyə və informasiya texnologiyaları sahəsində işçi çatışmazlığı yüksək olaraq qalır. Belə ki, işsiz hər bir şəxs üçün mövcud olan vakansiyaların

² Satınalma Menecerləri İndeksi (SMİ) – S&P Global tərəfindən ölkələr üzrə özəl sektor müəssisələrindən alınan sorğulara əsaslanaraq hazırlanır. İndeks 0-dan 100-ə qədər dəyişir: 50-dən yuxarı göstəricilər artımı, 50-dən aşağı göstəricilər isə azalmayı göstərir.

sayı pandemiyadan əvvəlki səviyyəyə qayıtmışdır.

1.1.3 Dünyada inflyasiya prosesləri

Hesabat ilində qlobal inflyasiyanın azalması prosesi davam etmiş və inflyasiyanı azaldan əsas amillər ölkələrə görə fərqlənmişdir. Bəzi ölkələrdə azalmanın yavaşlaması, bəzilərinə isə yüksək inflyasiyanın davamlı olması müşahidə edilmişdir.

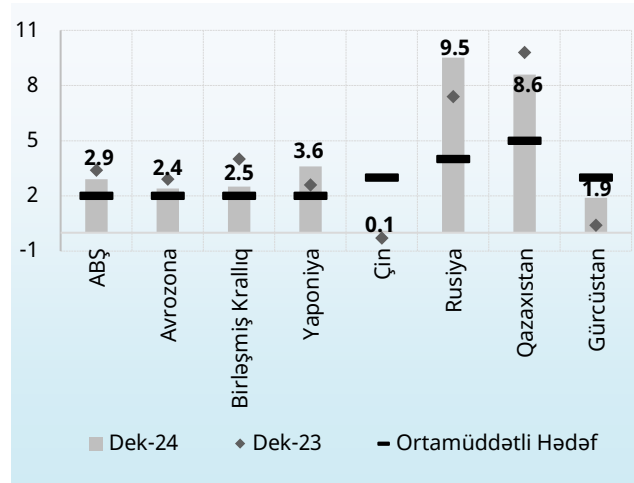
Ölkələrdə olan siyasi və iqtisadi şərait inflyasiya səviyyəsinə təsir edən amillərdən olmuşdur. ABŞ-də illik inflyasiya səviyyəsi ilin əvvəllərində azalma meyili göstərsə də, son rübdə artaraq 2.9%-ə çatmışdır. Ümumilikdə, ABŞ-də 2024-cü ildə müşahidə olunmuş inflyasiya pandemiyadan əvvəlki göstəricilərə yaxın olmuşdur.

2024-cü ildə Avrozonada inflyasiya ilin əvvəli ilə müqayisədə azalaraq ilin sonunda 2.9%-dən 2.4%-ə enmişdir. Lakin bu, 2024-cü ilin avqust ayından (2.2%) bəri ən yüksək göstərici olmuşdur. İnflyasiya əsasən xidmət qiymətlərinin artımından qaynaqlanmış, həmçinin baza effekti ilə də bağlı olmuşdur. 2023-cü ildən başlayaraq enerji qiymətlərindəki kəskin enişlər inflyasiyanın azalmasının əsas amili olmamışdır.

Bir çox iqtisadiyyatlarda, xüsusilə ABŞ və Avrozonada xidmət inflyasiyası hələ də COVID-19-dan əvvəlki orta göstəricilərdən yuxarı olmuşdur.

Qrafik 4. Bəzi ölkələrdə illik inflyasiya, %-lə

Mənbə: Milli Statistika İdarələri



İEOÖ-də inflyasiya azalmışdır. Belə ki, Çində illik inflyasiya 2024-cü ilin mart ayından etibarən ən aşağı səviyyəyə düşərək ilin sonunda 0.1% təşkil etmişdir.

2024-cü ilin sonunda Rusiyada illik inflyasiya 9.5% olmuşdur ki, bu da 2023-cü ilin mart ayından bəri ən yüksək göstəricidir. Qiymət artımı xidmətlər üzrə 11.5%, ərzaq malları üzrə 11.1%, qeyri-ərzaq malları üzrə isə 6.1% təşkil etmişdir.

Azərbaycanın əsas ticarət tərəfdaşlarından biri olan Türkiyədə illik inflyasiya səviyyəsi 2024-cü ilin sonunda 44.4% olmuşdur ki, bu Türkiyə Mərkəzi Bankının son açıqladığı proqnozdan 0.4 faiz bəndi yüksək, 2023-cü ilin iyun ayından bəri isə ən aşağı həddir. İllik inflyasiyaya ən böyük töhfəni 10.9 faiz bəndi ərzaq və alkoqolsuz içkilər, 9.8 faiz bəndi daşınmaz əmlak, 4.7 faiz bəndi restoran və hotel xidmətləri vermişdir.

Gürcüstanda dekabr ayında illik inflyasiya 3%-lik hədəfdən aşağı olmaqla 1.9% təşkil etmişdir. Bu, 2024-cü ilin iyul (1.8%) ayından bəri ən yüksək həddir. Qiymət artımına əsas töhfəni ərzaq və alkoqolsuz içkilərin (3.6%), spirtli içkilər və tütün məmulatlarının (5.9%), eləcə də səhiyyə (3.7%) qiymətlərinin artımı vermişdir.

1.2 DÜNYA ƏMTƏƏ QIYMƏTLƏRİ

2024-cü ildə iqtisadi və siyasi şəraitin mürəkkəb qarşılıqlı təsiri, qlobal istiləşmə və təbii fəlakətlərin başvermə tezliyinin artması müxtəlif əmtəə qruplarının qiymətlərinə təsirsiz ötüşməmişdir. Ümumilikdə, 2024-cü ildə bir çox əmtəə qrupları üzrə qiymətlərin artım tempi səngiməmişdir. Lakin iqlim dəyişikliyinə birbaşa təsirləri, geosiyasi gərginliklər, Yaxın Şərq və Ukraynadakı münaqişələrin daha da kəskinləşməsi ticarət yollarına mənfi təsir etmiş, təchizat zəncirində qırılmalar davam etmiş, bəzi əmtəələr üzrə qiymətlər artmışdır.

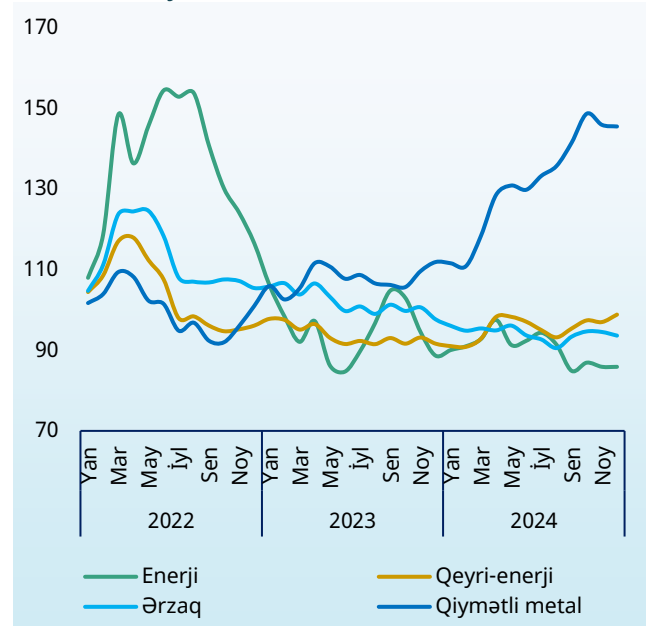
1.2.1 Dünya qiymətləri üzrə ümumi meyillər

2024-cü il ərzində dünya əmtəə qiymətləri müxtəlif amillərin təsiri ilə mülayim dəyişkənlik nümayiş etdirmişdir. Əksər əmtəə qiymətləri hələ də pandemiyadan əvvəlki səviyyədən yuxarı olmuşdur. Regional münaqişələrin intensivləşməsi fonunda ticarət əlaqələri ilə bağlı risklər yüksək olaraq qalmışdır. Nəticədə, bəzi əmtəələr üzrə qiymətlərin artımı davam etmişdir.

Dünya Bankının qlobal əmtəə bazarları haqqında 2025-ci ilin yanvar ayında açıqlanan hesabatına əsasən 2024-cü ilin dekabr ayında ümumi əmtəə qiymətləri indeksi ötən ilin eyni ayına nəzərən 0.7% artmışdır. Qiymət indeksləri qeyri-enerji məhsulları üzrə illik əsasda 7.9% artmışdır. 2024-cü ildə qiymətli metalların dəyərində əhəmiyyətli yüksəlmə qeydə alınmışdır. Belə ki, Dünya Bankının hesabatına görə əsas dəyişəni qızıl qiymətləri olan qiymətli metallar indeksi dekabrda illik əsasda 30% artmışdır. Qızılın kəskin bahalaşmasının əsas səbəbi kimi mərkəzi banklar tərəfindən alışların artması göstərilir. 2024-cü il ərzində əsas metalların (bura alüminium, mis, nikel və s. kimi metallar daxildir) qiymət indeksi də yüksəlmişdir. Dekabrda əsas metallar üzrə qiymət indeksi illik olaraq 9.5% artmışdır. Digər əmtəə qrupları üzrə qiymət indeksləri azalma meyili göstərmişdir. Taxta məmulatlarının qiymətləri dekabrda illik əsasda 1.4% aşağı düşmüşdür.

Qrafik 5. Qlobal əmtəə qiyməti indekslərinin dinamikası (2021 dekabr=100)

Mənbə: Dünya Bankı



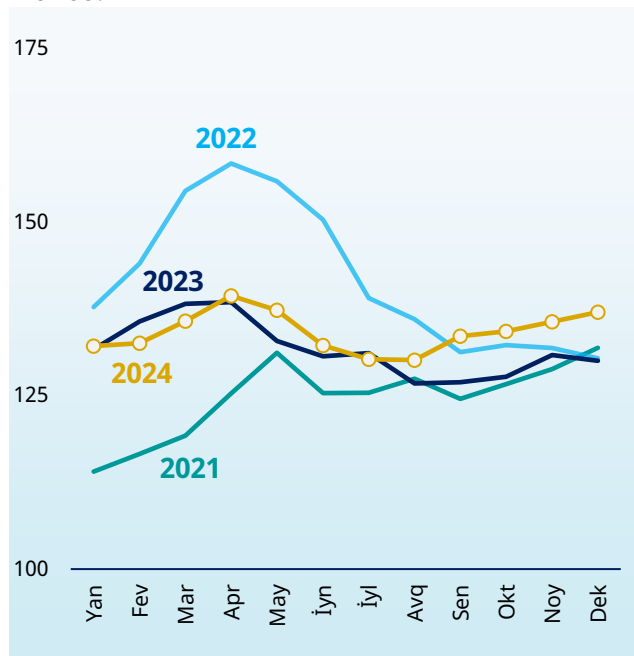
1.2.2 Dünya ərzaq qiymətlərinin dinamikası

BVF tərəfindən açıqlanan kənd təsərrüfatı qiymət indeksi 2024-cü ilin dekabrında ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 5.4% yuxarı olmuşdur. Kənd təsərrüfatı qiymət indeksi ərzaq, içkilər və kənd təsərrüfatı xammalı qiymət indekslərini ehtiva edir. Ərzaq məhsullarının ümumi qiymətləri istehsal xərclərinin artması, təchizat zəncirində mövcud problemlər və iqlim şəraitinin dəyişməsi nəticəsində ötən il ilə müqayisədə yüksəlmişdir. Dünya miqyasında quraqlaşma

problemi və təbii fəlakətlərin daha tez-tez baş verməsi məhsul yığımına təsir göstərməklə ərzaq qiymətlərinə və ərzaq təhlükəsizliyinə artırıcı təzyiq göstərir.

Qrafik 6. Kənd təsərrüfatı qiymət indeksi (2016=100)

Mənbə: BVF



FAO-nun Ərzaq Qiymətləri İndeksi 2024-cü ilin dekabrında ötən ilin müvafiq səviyyəsindən 6.7% yuxarı olmuşdur. FAO tərəfindən açıqlanan bitki yağı qiymətləri indeksi dekabrda illik əsasda 33.5% artmışdır. Artım daha çox palma yağı qiymətlərində müşahidə edilir. Günəbaxan yağının qiyməti isə tələbin azalması səbəbindən bir qədər ucuzlaşmışdır. FAO-nun süd məhsullarının qiymət indeksi dekabrda 7 ay ardıcıl artımdan sonra ilk dəfə azalma nümayiş etdirsə də, bir il əvvəlki müvafiq səviyyəsindən 17% yuxarı olmuşdur. Kərə yağı üzrə beynəlxalq kotirovkalar qlobal tələbatın azalması və yığılmış ehtiyatlar səbəbindən 14 ay davamlı artımdan sonra kəskin enmişdir. Eyni zamanda pendir və yağsız süd tozu qiymətləri zəif tələbin təsiri ilə azalmışdır. Şəkər qiyməti

indeksi 2024-cü ildə 10.6% azalmışdır. Dünya şəkər qiymətlərinin azalmasına Braziliyada şəkər istehsalının gözləntiləri üstələməsi və Braziliya realının ABŞ dolları qarşısında zəifləməsi səbəb olmuşdur. FAO-nun taxıl qiymətləri indeksi dekabrda illik əsasda 9.3% aşağı düşmüşdür. Tələbin aşağı düşməsi, Argentina və Avstraliyada məhsul yığımının yüksək səviyyədə olması qiymət artımı təzyiqlərini balanslaşdırmışdır. Dünya qarğıdalı qiymətləri Ukrayna mənşəli məhsullara yüksək tələbatla yanaşı, ABŞ-də tədarükün daralması ilə artmışdır. FAO-nun ət qiyməti indeksi isə üç aylıq ardıcıl enişdən sonra yenidən dekabrda aylıq 0.4% artmaqla, 1 il əvvəlki dəyərindən 7.1% yuxarı olmuşdur.

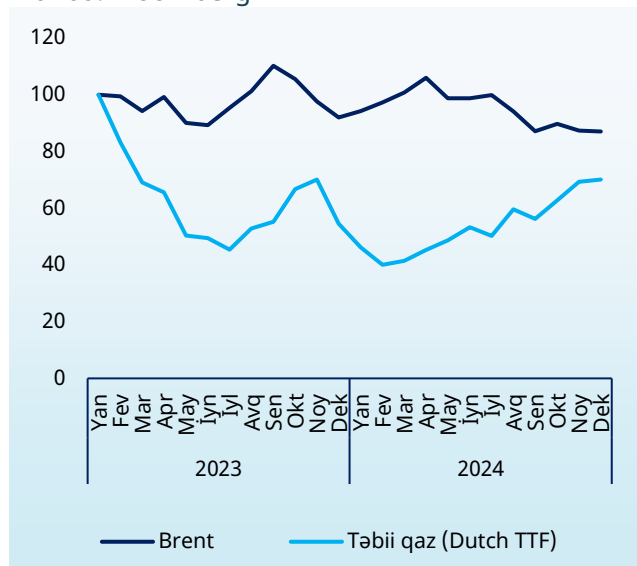
1.2.3 Dünya enerji qiymətlərinin dinamikası

Geosiyasi münaqişələr və qlobal enerji böhranı riski fonunda hesabat ilində də dünya enerji qiymətləri yüksək dəyişkənlik nümayiş etdirmişdir.

Dünya Bankının hesabatına əsasən 2024-cü ilin sonunda enerji məhsulları üzrə qiymət indeksləri illik əsasda 3.1% azalmışdır. Dekabrda Brent markalı neftin spot qiyməti orta hesabla 74 dollar/barel təşkil etmişdir ki, bu da 2023-cü ilin eyni ayı ilə müqayisədə 4 dollar/barel azdır. Ümumilikdə, ABŞ-nin Enerji İnformasiya Administrasiyasının hesabatına əsasən 2024-cü il ərzində Brent markalı xam neftin qiyməti orta hesabla 80.5 dollar/barel olmuşdur.

Qrafik 7. Brent markalı neft və təbii qazın aylıq qiymət indeksi (yanvar 2023=100)

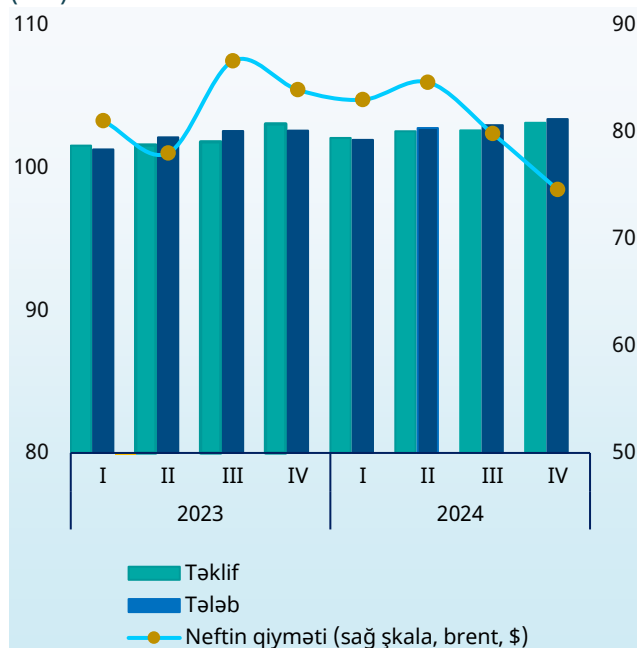
Mənbə: Bloomberg



2024-cü ildə neft qiymətlərindəki düşmə cüzi istehlak artımı fonunda neft təklifinin genişlənməsini əks etdirir.

Qrafik 8. Qlobal neft bazarında tələb və təklif dinamikası, mln. barel (günlük)

Mənbə: ABŞ Enerji İnformasiya Administrasiyası (EİA)



Beynəlxalq Enerji Agentliyinin hesabatına əsasən qlobal təbii qaz istehlakı 2024-cü ildə ən yüksək səviyyəsinə çatmışdır. Avropa və Asiyada təbii qazın spot qiymətləri öz tarixi orta qiymətindən yüksək olmuşdur. ABŞ-də təbii qaz qiymətləri noyabrın ilk yarısında hava şəraitinin mülayim olması və geniş ehtiyatlar nəticəsində azalmışdır. Lakin soyuq hava proqnozları fonunda qiymətlər noyabrın ortalarından etibarən yüksəlmişdir. Avropada isə təbii qazın qiymətləri oktyabr ayında aylıq əsasda 10% artmışdır. Soyuq hava proqnozları və qış öncəsi ehtiyata tələbin yüksəlməsi fonunda noyabr ayında qiymət artmağa davam etmişdir. Ümumilikdə, "Bloomberg"-in məlumatına əsasən 2024-cü ilin dekabrında Avropada təbii qazın qiyməti illik 53% artmışdır. Eyni zamanda qlobal təbii qaz balansını kövrək olaraq qalır. 2025-ci il yanvarın 1-də Ukraynadan Rusiya boru kəməri ilə qaz tranzitinin dayandırılması Avropa İttifaqı (Aİ) üçün yaxın zamanda təchizat təhlükəsizliyi riski yaratmasa da, bu, Aİ-nin LNG idxalını artırmağa bilər.

1.3 QLOBAL MALİYYƏ SİSTEMİNDƏ MEYİLLƏR

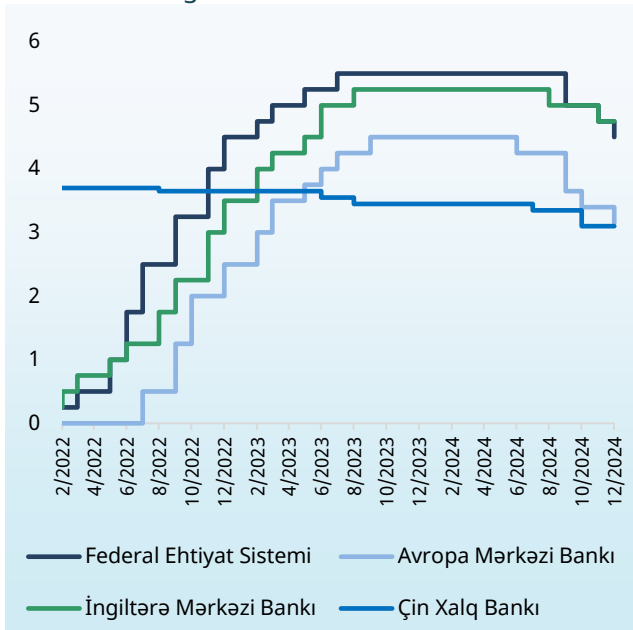
2024-cü ildə inflyasiyanın azalması fonunda bir çox mərkəzi bank faiz dərəcələrini endirmişdir. Lakin faizlər pandemiya öncəsi səviyyələrdən yüksək olaraq qalmışdır. ABŞ dolları digər valyutalara nəzərən möhkəmlənmiş, İEOÖ-dən kapital axınları artmış və maliyyə şərtləri nisbətən sərtləşmişdir. Fond birjalarında ümumilikdə müsbət dinamika müşahidə edilmişdir.

1.3.1 Mərkəzi bankların pul siyasəti qərarları

2024-cü ildə dünyanın əksər ölkələrində inflyasiyanın azalması fonunda bir çox mərkəzi banklar son iki ildə tətbiq etdikləri sərt monetar siyasətə yumşalma istiqamətində düzəlişlər etmiş və siyasət faiz dərəcələrini tədricən endirmişlər. Bununla belə, faiz dərəcələri hələ də pandemiyadan əvvəlki dövrlə müqayisədə yüksək olaraq qalır.

Qrafik 9. Aparıcı mərkəzi bankların əsas siyasət faizi

Mənbə: tradingeconomics.com

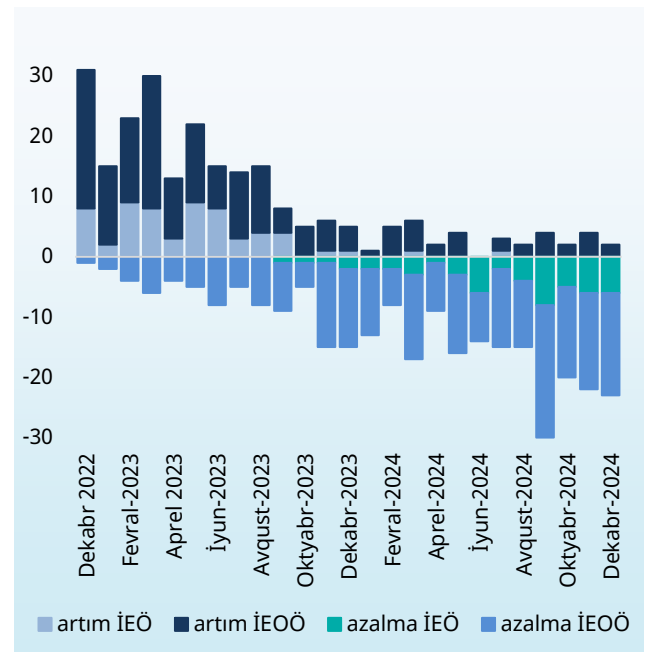


Faktiki inflyasiyanın və qiymət təzyiqlərinin azalması, eyni zamanda inflyasiyanın növbəti illərdə hədəfə çatacağı gözləntisi ilə 2024-cü ildə Federal Ehtiyat Sistemi əsas siyasət faizini 5.5%-dən 4.5%-ə,

İngiltərə Mərkəzi Bankı 5.25%-dən 4.75%-ə, Avropa Mərkəzi Bankı 4.50%-dən 3.15%-ə endirmişdir. Çin Xalq Bankı daxili tələbatın zəif olmasına görə deflyasiya risklərini azaltmaq və iqtisadi artımı stimullaşdırmaq məqsədilə uçot dərəcəsini 3.45%-dən 3.10%-ə endirmişdir. Yaponiya Mərkəzi Bankı isə yüksələn inflyasiya və əməkhaqqı artımları fonunda mənfi faiz siyasətindən imtina edərək faiz dərəcəsini -0.1%-dən 0.25%-ə qaldırmışdır. Bu dəyişiklik inflyasiyanı hədəf səviyyəsində sabitləşdirmək və dəyişən iqtisadi şəraitə uyğun daha balanslı pul siyasəti həyata keçirmək məqsədi daşıyır.

Qrafik 10. 83 mərkəzi bank üzrə əsas siyasət faizinin dəyişimi

Mənbə: centralbanknews.com, cbrates.com



Rusiya Mərkəzi Bankı faktiki inflyasiyanın gözləniləndən yüksək olması, inflyasiya gözləntilərinin artması, daxili tələbin yüksəlməsi və fiskal xərclərin inflyasiyaya artırıcı təsirlərini nəzərə alaraq siyasət faizini 2024-cü ildə 5 faiz bəndi artıraraq 21%-ə çatdırmışdır.

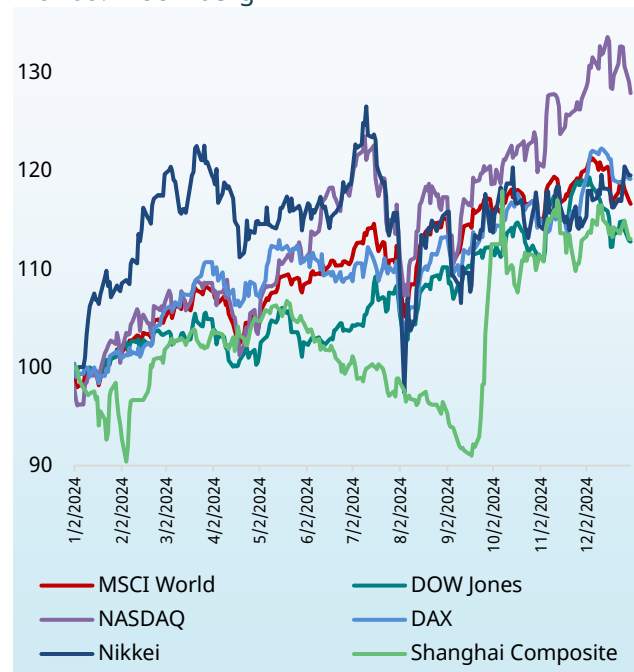
Ümumiyyətlə, qarşıdakı dövrlərdə mərkəzi bankların monetar yumşalmaya ehtiyatlı yanaşması gözlənilir. Geosiyasi gərginliklər, enerji qiymətlərinin dəyişkənliyi və əmək bazarının dinamikası ilə bağlı risklər gələcək siyasət dəyişikliklərinin sürətinə və miqyasına təsir göstərə bilər.

1.3.2 Maliyyə bazarlarında meyllər

2024-cü ildə yüksək faiz dərəcələrinə baxmayaraq qlobal iqtisadiyyatda artım davam etmiş, inflyasiyanın azalması ilə əhalinin real gəliri artmışdır. Bununla yanaşı ABŞ iqtisadiyyatının gözləniləndən daha yüksək tempə artımı fond birjalarına müsbət təsir göstərmişdir. 2024-cü il ərzində indekslərdən Nasdaq Composite 28%, Dow Jones 13%, FTSE Eurotop 6%, DAX 19%, Nikkei 20%, MSCI World 17%, XU100 (BİST100) 33% dəyər qazanmışdır.

Qrafik 11. Fond birjalarında meyllər (dekabr 2023=100)

Mənbə: Bloomberg



Çin hökumətinin iqtisadiyyatı stimullaşdırmaq üçün ardıcıl addımları və mərkəzi bankın faiz endirmələri ilə 2024-cü ilin əvvəlində mənfəə zonada olan Shanghai Composite indeksi artaraq ili 13% artımla başa vurmuşdur. Rusiyanın RTSI indeksi isə rublun zəifləməsi, sanksiyalar və iqtisadi tənəzzül gözləntisi səbəbindən ötən il təxminən 18% azalmışdır.

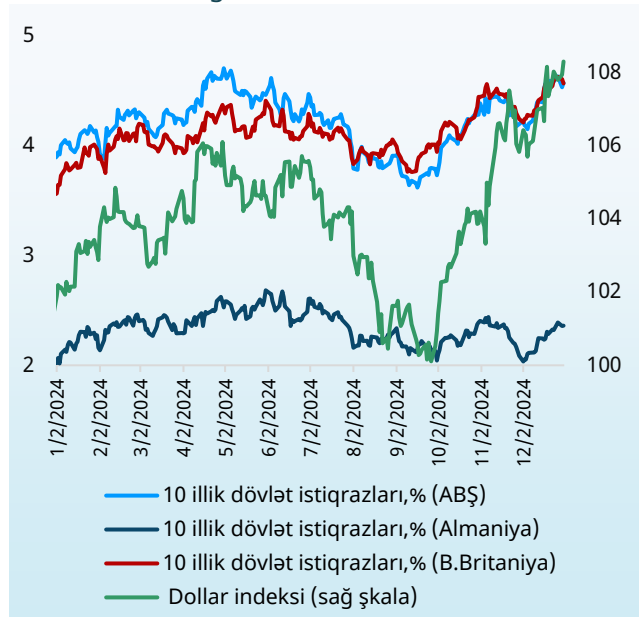
2024-cü ildə Bitcoin kriptovalyutasının dəyəri təxminən 2.2 dəfə artmış və ilk dəfə 100 min ABŞ dolları həddini keçmişdir. Bu artım əsasən ABŞ-də ilk spot Bitcoin Birja Ticarət Fondlarının təsdiqi və güclü investor tələbi ilə izah olunur. İlin sonuna kriptovalyuta bazarının kapitalizasiyası əhəmiyyətli dərəcədə (2 dəfədən çox) artaraq 3 trilyon ABŞ dollarını keçmişdir. Ümumi bazar kapitalizasiyasının təxminən yarısını bitcoin təşkil etmişdir.

FES-in sentyabrdan etibarən siyasət faizini azaltmasına baxmayaraq 10 illik ABŞ dövlət istiqrazları üzrə gəlirliliyin artması ABŞ-

də gözləniləndən daha güclü iqtisadi artımla əlaqədardır. ABŞ-də iqtisadi artım proqnozlarının artırılması və FES-in növbəti qərarları ilə bağlı qeyri-müəyyənliklər sürətli faiz endirimi gözləntilərini azaldaraq gəlirliliyə artırıcı təzyiq göstərir.

Qrafik 12. Dollar indeksi və İEO-də 10 illik dövlət istiqrazları üzrə gəlirlilik

Mənbə: investing.com



ABŞ dolları indeksi 2024-cü ildə ABŞ iqtisadiyyatının digər İEO-dən daha sürətli böyüməsi və FES-in faiz endirimlərinə fasilə verəcəyi gözləntisi ilə 7%-ə yaxın artmışdır. Bundan əlavə, ABŞ ilə digər İEO-in siyasət faizlərinin gözlənilən trayektoriyası arasında fərqin artması və ABŞ-də istiqraz gəlirliliyinin digər ölkələrə nisbətən yüksəlməsi dolların daha da bahalaşmasına səbəb olmuşdur.

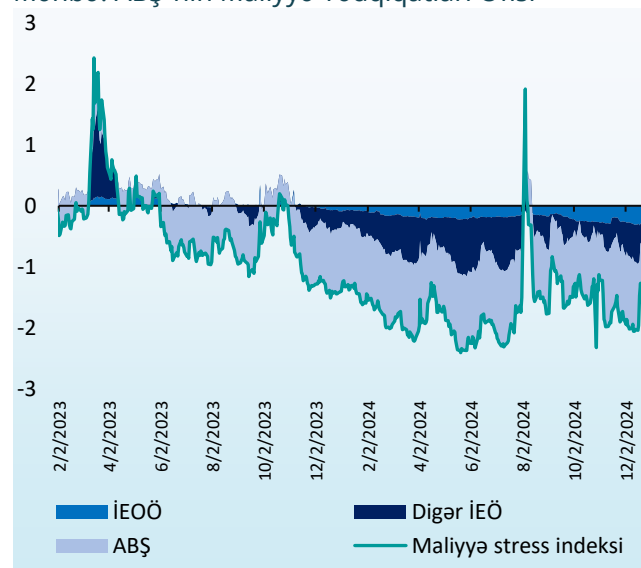
BVF-nin 2025-ci ilin yanvar ayında dərc etdiyi "Qlobal İqtisadi İcmal"ında qeyd olunur ki, Avrozonada və bəzi İEO-də ABŞ ilə müqayisədə zəif iqtisadi artım perspektivləri

ilə əlaqədar sözügedən ölkələrin mərkəzi banklarının daha sürətli yumşaltma siyasəti həyata keçirəcəyi gözlənilir. Nəticədə, növbəti dövrlərdə ABŞ-nin və həmin ölkələrin siyasət faizi trayektoriyaları arasındakı fərqin artacağı gözləntisi formalaşmışdır. Hesabata əsasən dolların digər əsas valyutalar qarşısında güclənməsi İEO-dən kapital axınlarının artması və həmin ölkələrdə maliyyə şərtlərinin sərtləşməsi ilə nəticələnib. Ümumiyyətlə, qlobal maliyyə şərtlərinin hələ də əlverişli olmasına baxmayaraq 2024-cü ilin oktyabrından etibarən maliyyə şərtləri bir qədər sərtləşib.

ABŞ-nin Maliyyə Tədqiqatları Ofisinin 2024-cü il üzrə illik hesabatına əsasən il ərzində qlobal maliyyə stressi ümumilikdə sabit qalıb və 2023-cü ilə nisbətən ciddi dəyişiklik qeydə alınmayıb. Bununla belə, kommersiya təyinatlı daşınmaz əmlak krediti və aşağı gəlirli ev təsərrüfatlarının kredit riskləri kimi bəzi sahələrdə dalğalanmalar müşahidə edilmişdir.

Qrafik 13. Qlobal maliyyə stress indeksi³

Mənbə: ABŞ-nin Maliyyə Tədqiqatları Ofisi



³ Maliyyə Stress İndeksi (MSI) qlobal maliyyə bazarlarındakı stresin gündəlik bazara əsaslanan göstəricisidir. MSİ gəlir marjaları, dəyər ölçüləri və faiz dərəcələri kimi 33 maliyyə bazarı dəyişənini əhatə edən indeksdir. MSİ stress səviyyələri orta səviyyədən yuxarı olduqda müsbət, orta səviyyədən aşağı olduqda isə mənfi olur. MSİ üç regionun stress töhfələrini göstərir: ABŞ, digər İEO və İEOÖ.

2

DAXİLİ MAKROİQTİSADI PROSESLƏR

2.1 AZƏRBAYCANIN XARİCİ SEKTORU

2024-cü ildə tədiyə balansının əsas komponentlərindən biri olan xarici ticarət balansında müsbət saldo qeydə alınmışdır. Ölkə iqtisadiyyatı xarici investisiyalar üçün əlverişli olaraq qalmışdır. Valyuta ehtiyatları beynəlxalq kifayətlilik normalarını üstələməkdə davam etmişdir.

2.1.1 Xarici ticarət dövriyyəsi

DGK-nın məlumatlarına əsasən 2024-cü il ərzində ölkənin xarici ticarət dövriyyəsi 47.6 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir ki, bunun da 26.6 mlrd. ABŞ dolları (və ya 55.8%-i) ixracın, 21.1 mlrd. ABŞ dolları (və ya 44.2%-i) isə idxalın payına düşmüşdür. Xarici ticarət balansında 5.5 mlrd. ABŞ dolları məbləğində müsbət saldo əmələ gəlmişdir.

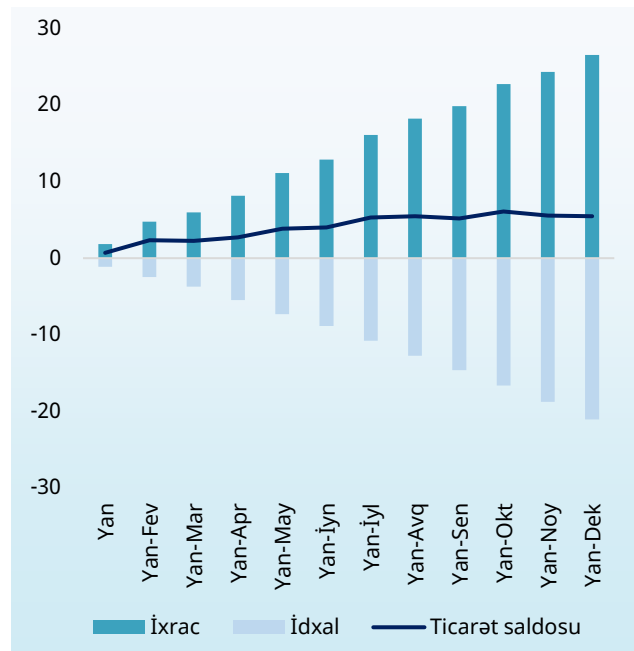
Hesabat ilində xarici ticarət dövriyyəsində Avropa İttifaqı 41.1%, MDB ölkələri 14.6%, digər ölkələr isə 44.3% paya sahib olmuşdur. Ticarət dövriyyəsinin yarından çoxu İtaliya, Türkiyə, Rusiya, Çin, ABŞ, Almaniya, Avstraliya, Çexiya, Hindistan və Xorvatiya kimi ölkələrin payına düşmüşdür.

İl ərzində neft-qaz sektoru üzrə ixracın dəyəri 23.2 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur ki, bunun da 14.8 mlrd. ABŞ dolları xam neft və digər neft məhsullarının, 8.4 mlrd. ABŞ dolları isə təbii qazın payına düşür.

Qeyri-neft-qaz sektoru üzrə ixrac ötən il ilə müqayisədə 0.3% artaraq 3.4 mlrd. ABŞ dolları dəyərində olmuşdur. 2024-cü il ərzində ixrac edilən qeyri-neft-qaz sektoruna aid malların siyahısında tərəvəz və meyvə məhsulları, plastmassa və ondan hazırlanan məhsullar, kimya sənayesi məhsulları, alüminium və ondan hazırlanan məhsullar, pambıq lifi, elektrik enerjisi, qara metallar, alkoqollu və alkoqolsuz içkilər, sement, şəkər, pambıq iplik, yağlar və çay əsas paya sahib olmuşdur.

Qrafik 14. 2024-cü il üzrə xarici ticarət balansı, mlrd. ABŞ dollar

Mənbə: DGK

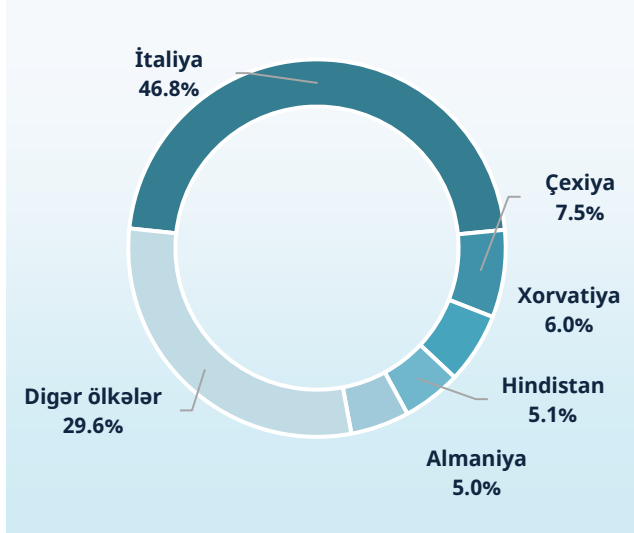


Ümumilikdə, 2024-cü il ərzində ixracda əsas tərəfdaşlar İtaliya (41%), Türkiyə (14.4%), Rusiya (4.4%), Çexiya (4.1%) və Xorvatiya (3.3%) kimi ölkələr olmuşdur.

Hesabat ilində əmtəə idxalı 21.1 mlrd. ABŞ dolları dəyərində olmuşdur. Cəmi əmtəə idxalında dövlət sektoru 30%, özəl sektor 60.6%, fiziki şəxslər isə 9.4% paya sahib olmuşdur. İl ərzində idxal edilən malların siyahısında maşın və avadanlıqlar, yeyinti məhsulları, nəqliyyat vasitələri, qara metallar, plastmassa, əczaçılıq məhsulları, geyim əşyaları, oduncaq və ondan hazırlanan məmulatlar, mebel və onun hissələri, tütün məhsulları və gübrələr üstünlük təşkil etmişdir.

Qrafik 15. 2024-cü il ərzində xam neftin ixrac olunduğu ölkələr, %-lə

Mənbə: DGK



İdxal olunmuş məhsulların 17.7%-i Çin, 17.2%-i Rusiya, 11%-i Türkiyə, 7.7%-i ABŞ, 7%-i Avstraliya, 3.9%-i Almaniya, 3%-i İran, 2.5%-i İtaliya, 2.2%-i Belarusiya, 1.9%-i Yaponiya kimi ölkələrin payına düşmüşdür.

2.1.2 Xarici investisiyalar

Hesabat ili ərzində ölkədə xarici müəssisə və təşkilatlar tərəfindən əsas kapitalla investisiya axınları davam etmişdir. DSK-nın məlumatına görə xarici maliyyə mənbələrindən əsas kapitalla 3.3 mlrd. manat məbləğində investisiya edilmişdir. Xarici mənbələrdən əsas kapitalla yönəldilmiş investisiya ümumi investisiyaların 15.3%-ni təşkil etmişdir.

İl ərzində xarici ölkələr və beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin 94.7%-i Birləşmiş Krallıq, Türkiyə, ABŞ, İsveçrə, Yaponiya, Rusiya, Norveç, İran, BƏƏ, Hindistan, Fransa, Qırğızıstan və Macarıstan sərmayədarlarına məxsus olmuşdur. Azərbaycan iqtisadiyyatına investisiya yatan ölkələr sırasında həm ənənəvi xarici tərəfdaşları, həm də qlobal arenada müxtəlif regionlardan olan investorlar iştirak edir. Bu

da ölkə iqtisadiyyatının qlobal iqtisadiyata inteqrasiyasının dərinliyini və qlobal investorlar tərəfindən ölkəyə olan marağı əks etdirir.

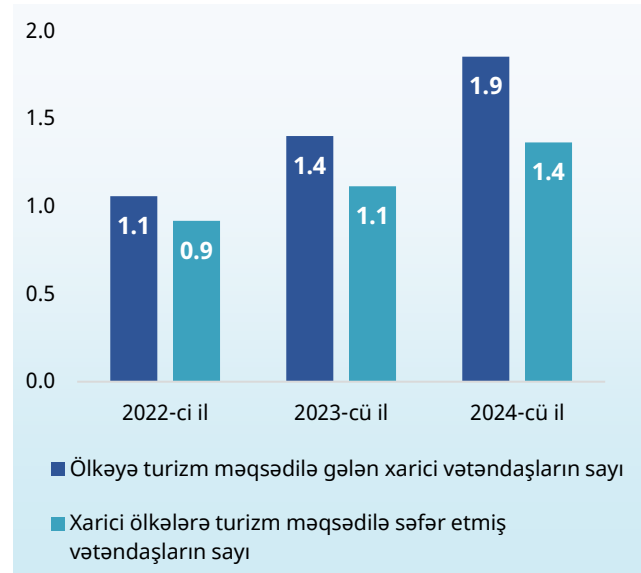
2.1.3 Turizm xidmətlərinin ticarəti

Hesabat ilində pandemiyanın turizm sektoruna təsirləri tədricən aradan qalxmışdır. Nəticədə 2024-cü il ərzində ölkəyə gələn turistlərin sayı 2023-cü ilə nəzərən 32.3% artaraq 1.9 mln. nəfər olmuşdur. Bu rəqəm postpandemiya dövrünün ən yüksək həddidir. Ölkəyə gələn turistlərin 32.4%-i Rusiya, 12.7%-i Hindistan, 8.8%-i Türkiyə, 5.1%-i Səudiyyə Ərəbistanı, 4%-i Pakistan və 37%-i digər ölkələrə məxsus olmuşdur.

2024-cü il ərzində ölkədən turizm məqsədilə gedənlərin sayı isə 22.4% artaraq 1.4 mln. nəfər olmuşdur. Turizm məqsədilə ölkəni tərk edənlərin 38.7%-i Türkiyəyə, 24.5%-i Rusiyaya, 8.4%-i BƏƏ-yə, 7.7%-i Gürcüstana, 3%-i Qazaxıstana və 17.7%-i digər ölkələrə səfər etmişdir.

Qrafik 16. Turizm məqsədi ilə ölkəyə səfər edən və xaricə gedənlərin sayı, mln. nəfər ilə

Mənbə: DSK



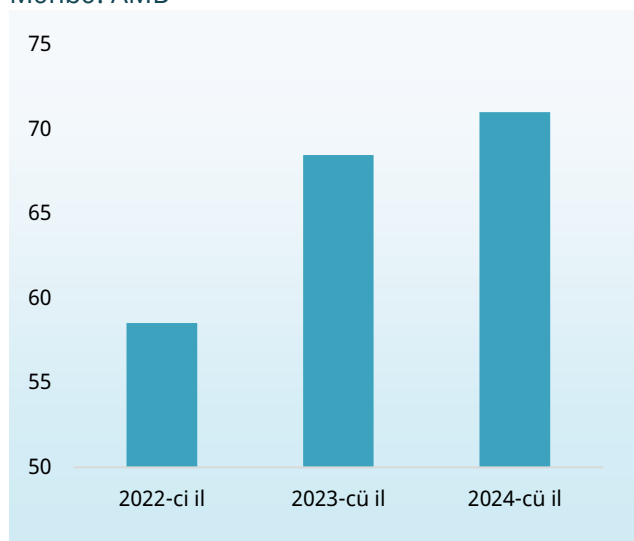
2.1.4 Ölkənin xarici valyuta ehtiyatları

Ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 2024-cü il ərzində 3.7% artaraq ÜDM-in 95.5%-nə çatmışdır. O cümlədən Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları 2024-cü ilin sonuna 10959.5 mln. ABŞ dollarına bərabər olmuşdur.

2024-cü ildə də ölkənin strateji valyuta ehtiyatları beynəlxalq qəbul edilmiş kifayətlilik normalarını üstələmişdir. Belə ki, 2024-cü ilin sonuna ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 33 aylıq mal və xidmət idxalına kifayət etmişdir (2024-cü ilin ilk 9 ayı üzrə mal və xidmət idxalı götürülməklə). Strateji ehtiyatlar manatla pul kütləsini (M2) 3.3 dəfə üstələmişdir (01.01.2025 tarixinə olan M2 pul aqreqatı götürülməklə).

Qrafik 17. 2022-2024-cü illərdə ölkənin strateji ehtiyatları, mlrd. ABŞ dolları ilə

Mənbə: AMB



Bu göstəricilər ölkənin xarici və daxili iqtisadi şoklara qarşı müqavimət qabiliyyətinin yüksək səviyyədə olduğunu nümayiş etdirir.

2.2 MƏCMU TƏLƏB

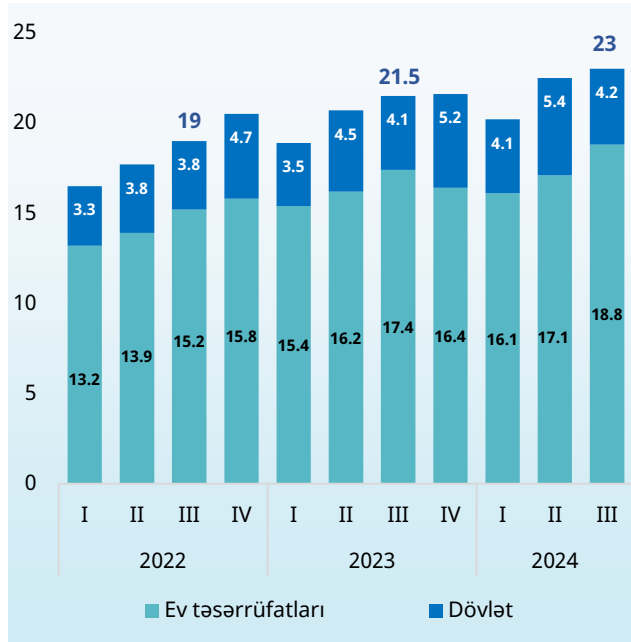
Məcmu daxili tələbin artımı 2024-cü ildə də davam etmiş və bu artım iqtisadi aktivliyin dəstəklənməsində vacib rol oynamışdır. Məcmu tələbin genişlənməsində başlıca rolu istehlak tələbi oynamışdır. Dövr ərzində əhali gəlirlərinin artımı istehlak tələbinin genişlənməsinə şərait yaratmışdır.

2.2.1 Son istehlak xərcləri

2024-cü ildə məcmu tələbə daxili istehlakın artımı əhəmiyyətli təsir göstərmişdir. 2024-cü ilin 9 ayında 2023-cü ilin müvafiq dövrünə nəzərən ev təsərrüfatlarının nominal ifadədə son istehlak xərcləri 6.1%, dövlət idarələrinin son istehlak xərcləri isə 14.2% artmışdır.⁴

Qrafik 18. İstehlak və onun komponentlərinin rüblər üzrə dinamikası, mlrd. manatla

Mənbə: DSK və AMB-nin hesablamaları

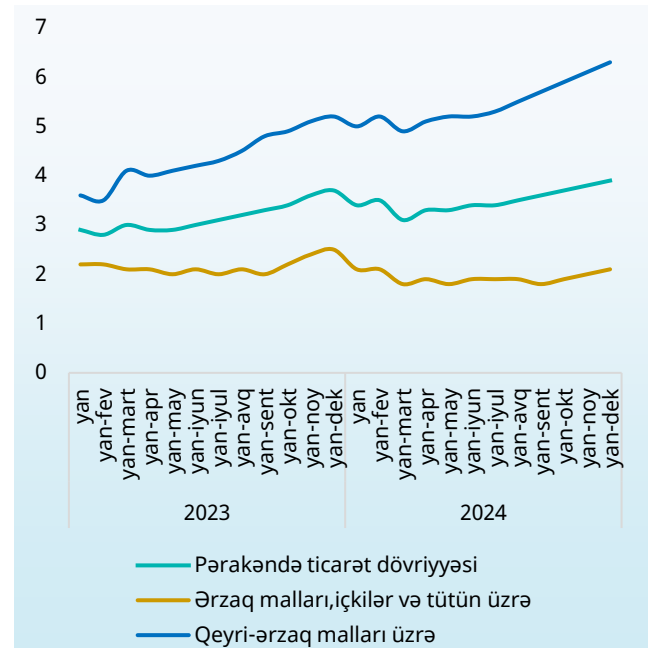


2024-cü ildə pərakəndə ticarət dövriyyəsi ö.i.m.d.n real ifadədə 3.9% artmışdır. Bu artım ərzaq məhsulları, içkilər və tütün məmulatları üzrə 2.1%, qeyri-ərzaq malları üzrə isə 6.3% təşkil etmişdir.

2024-cü ildə istehlakçıların pərakəndə ticarət şəbəkəsində xərclədiyi vəsaitin 54.9%-i ərzaq məhsulları, içkilər və tütün məmulatlarının, 45.1%-i isə qeyri-ərzaq məhsullarının payına düşmüşdür.

Qrafik 19. Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin artımı, ö.i.m.d.n., %-lə

Mənbə: DSK

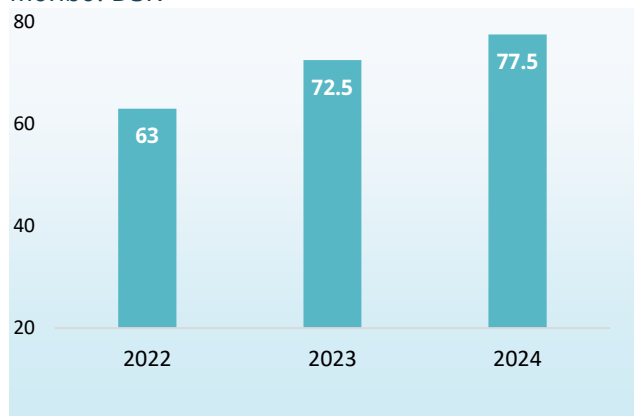


2024-ci ildə əhaliyə satılmış malların və göstərilmiş xidmətlərin dəyəri ötən ilə nəzərən 4.9% artaraq 77.5 mlrd. manat olmuşdur. Ümumi dəyərin 80.3%-i pərakəndə ticarət dövriyyəsindən, 16.6%-i ödənişli xidmətlərdən, 3.1%-i isə ictimai iaşə dövriyyəsindən formalaşmışdır.

⁴ Hesablama zamanı DSK-nın "ÜDM-in istifadəsi" cədvəlindən istifadə edilmişdir. Hər komponent üzrə 2024-cü ilin 3 rübünün cəmi göstəricisinin 2023-cü ilin 3 rübünün cəmi göstəricisinə nəzərən %-lə nisbəti hesablanaraq istifadə edilmişdir.

Qrafik 20. İstehlak bazarında satılmış malların və göstərilmiş xidmətlərin ümumi dəyərinin dinamikası, mlrd. manat

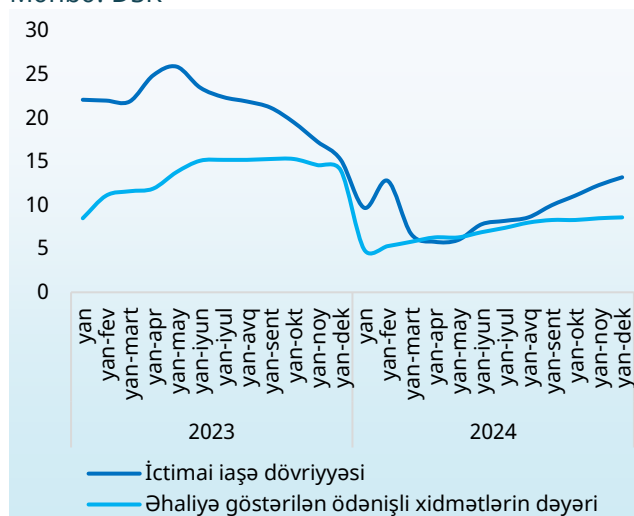
Mənbə: DSK



2024-cü ildə ictimai iaşə və əhaliyə göstərilmiş ödənişli xidmətlərin artımı istehlak tələbindəki aktivliyin artmasını təsdiqləyir. Belə ki, il ərzində ictimai iaşə dövryyəsi ö.i.m.d.n real ifadədə 13.2%, əhaliyə göstərilən xidmətlər isə 8.6% artmışdır.

Qrafik 21. İctimai iaşə və ödənişli xidmətlərin real artımı, ö.i.m.d.n., %-lə

Mənbə: DSK

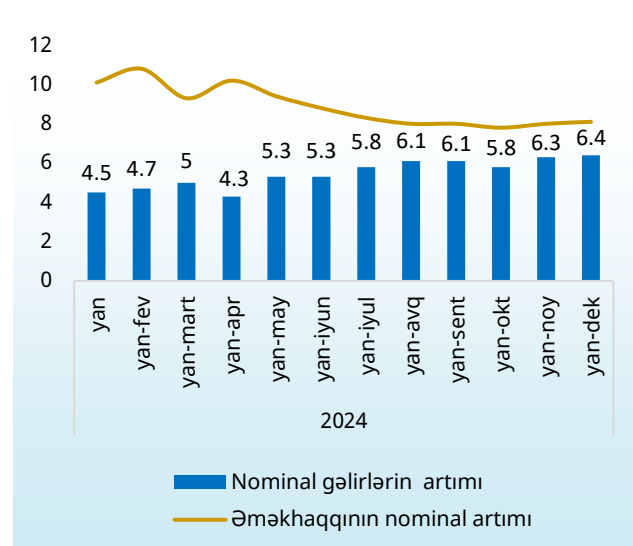


İstehlak tələbinin artımını şərtləndirən əsas amil dövr ərzində əhali gəlirlərinin həm real, həm də nominal olaraq artımı olmuşdur. DSK-nın məlumatlarına əsasən ölkə əhalisinin nominal gəlirləri əvvəlki il ilə müqayisədə 6.4%

artaraq 83.1 milyard təşkil etmişdir. Əhalinin sərəncamında qalan gəlirlər isə 6.4% artaraq 73.4 milyard manata çatmışdır. 2024-cü ildə ölkə iqtisadiyyatında muşdla çalışan işçilərin orta aylıq nominal əməkhaqqı ö.i.n 8.1% artaraq 1009.2 manat təşkil etmişdir.

Qrafik 22. Əhalinin nominal gəlirlərinin və əməkhaqqının artım dinamikası, %-lə

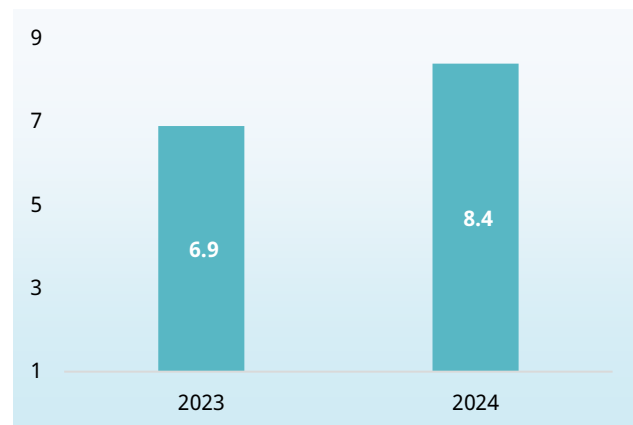
Mənbə: DSK



İstehlak tələbinin artımını şərtləndirən əsas amillərdən biri istehlak kreditlərinin artımı olmuşdur. AMB-nin məlumatına əsasən istehlak kreditləri 2024-cü ildə 21.7% artmışdır.

Qrafik 23. İstehlak kreditlərinin dinamikası, mlrd. manat

Mənbə: AMB



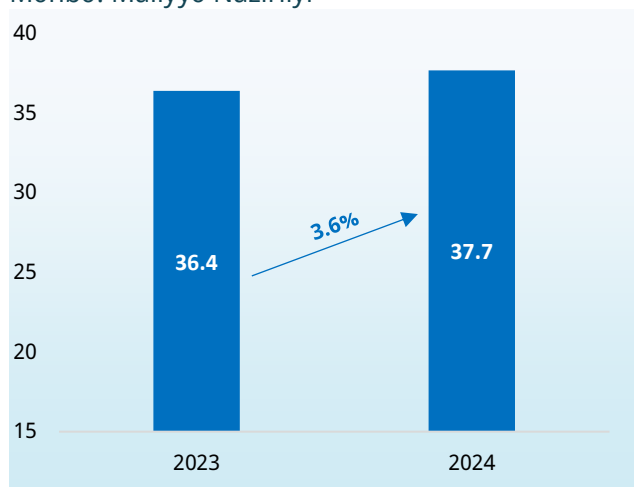
2.2.2 Hökumətin xərcləri

İl ərzində dövlət xərcləri məcmu daxili tələbin dəstəklənməsində əhəmiyyətli rol oynamışdır.

2024-cü ildə dövlət büdcəsi xərcləri ötən ilə nəzərən 3.6% artaraq 37.7 mlrd. manat, o cümlədən cari xərclər 7.6% artaraq 21.8 mlrd. manat təşkil etmişdir. Dövlət büdcəsi xərclərinin 57.8%-i cari xərclərə, 38.8%-i əsaslı xərclərə, 3.4%-i dövlət borcuna xidmətlə bağlı xərclərə yönəldilmişdir.

Qrafik 24. Dövlət büdcəsinin ümumi xərclərinin dinamikası, mlrd. manat

Mənbə: Maliyyə Nazirliyi



2.2.3 İnvestisiya xərcləri

2024-cü ildə bütün maliyyə mənbələrindən əsas kapitala 21.4 mlrd. manat investisiya yönəldirilmişdir. Ümumi sərmayənin 49.6%-i məhsul istehsalı sahələrinin, 38.4%-i xidmət sahələrinin, 12%-i isə yaşayış evlərinin tikintisinin payına düşmüşdür.

İnvestisiyaların 61.1%-i dövlət, 38.9%-i qeyri-dövlət sektorunun sərmayədarları tərəfindən qoyulmuşdur. Sərmayə qoyuluşunun 72.4%-i tikinti-quraşdırma işlərinə sərf edilmişdir. İnvestisiya qoyuluşunun tərkibində əsas payı sənaye (35.4%) sahəsi təşkil etmişdir.

Daxili mənbələrdən əsas kapitala yönəldilmiş investisiyanın dəyəri ümumi sərmayənin 84.7%-ni təşkil etmişdir. Əsas kapitala yönəldilmiş investisiyalarda müəssisə və təşkilatların öz vəsaitləri 48.2%, büdcə vəsaitləri 42.6%, digər maliyyə mənbələri isə 9.2% təşkil etmişdir.

Qrafik 25. Əsas kapitala yönəldilmiş investisiyaların dinamikası, mlrd. manat

Mənbə: DSK



2.3 MƏCMU TƏKLİF VƏ ƏMƏK BAZARI

2024-cü ildə ölkə iqtisadiyyatında artım davam etmişdir. İl ərzində iqtisadi artımın əsas mənbəyi qeyri-neft-qaz sektoru olmuşdur. Burada əsas töhfə tikinti, nəqliyyat və anbar təsərrüfatı, turizm və ictimai iaşə, informasiya və rabitə sahələrinin payına düşür.

2.3.1 İqtisadi artım

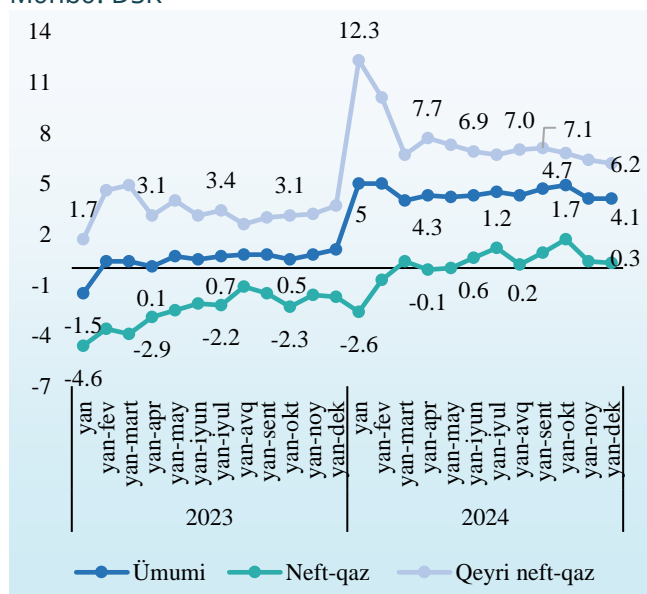
DSK-nın məlumatına əsasən ÜDM 2024-cü ildə ötən ilə nəzərən real ifadədə 4.1% artmış və nominal olaraq 126.3 mlrd. manat təşkil etmişdir. Adambaşına düşən ÜDM-in həcmi 12 382.5 manat olmuşdur. 2024-cü ildə nominal ÜDM-in strukturunda qeyri-neft-qaz ÜDM-in payı 67.8% təşkil etmişdir.

İqtisadiyyatın neft-qaz sektorunda əlavə dəyər 0.3% artmış və bu sektorda nominal ÜDM 40.6 mlrd. manat təşkil etmişdir. Ötən il ilə müqayisədə əmtəəlik neft hasilatı 3.6% azalmış, əmtəəlik qaz hasilatı isə 6.2% artmışdır.

2024-cü ildə qeyri-neft-qaz sektorunda əlavə dəyər ötən ilə nəzərən real ifadədə 6.2% artmış və nominal olaraq 85.7 mlrd. manat təşkil etmişdir. Sənayenin qeyri neft-qaz segmentində məhsul istehsalı 7.3% artmışdır.

Qrafik 26. İqtisadi artım, ö.i.m.d.n., %-lə

Mənbə: DSK



2024-cü il ərzində kənd təsərrüfatında 1.4% artım qeydə alınmışdır. Heyvandarlıq məhsulları istehsalı 1.7%, bitkiçilik məhsulları istehsalı isə 1.1% artmışdır.

Xidmət sahələrində də yüksək artım dinamikası davam etmişdir. 2024-cü ildə nəqliyyat və anbar təsərrüfatında 14.1%, yük və sərnişin daşımalarında isə müvafiq olaraq 3.9% və 8.5% artım olmuşdur. Qeyri-dövlət sektoruna məxsus nəqliyyat vasitələri ilə daşınmış yüklərin həcmi 5.2% artmışdır. Yükdaşımalarda ən böyük paya malik avtomobil nəqliyyatında yük daşınması ötən il ilə müqayisədə 6.9% artmışdır. İl ərzində informasiya və rabitə sektorunda əlavə dəyər 2023-cü il ilə müqayisədə 11.4%, turizm və ictimai iaşə sektorunda isə 12.9% artmışdır.

Hesabat ilində qeyri-neft-qaz sahələri arasında ən yüksək iqtisadi artım nümayiş etdirən sahələrdən biri tikinti sektoru olmuşdur. 2024-cü ildə ötən ilə nəzərən tikinti sektoru 9.6% artmışdır. Bu artımın əldə edilməsində işğaldan azad olunmuş ərazilərdə quruculuq-bərpa işləri mühüm rol oynamışdır. Tikinti sektoruna investisiyaların həcmi ötən ilə nəzərən müqayisəli qiymətlərlə 11.8% artmışdır. O cümlədən, mənzil tikintisi üzrə investisiyaların həcmi 92.8% artmışdır.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi üzrə aparılan sorğunun nəticələri iqtisadi aktivliyin davam etdiyini təsdiqləyir. 2024-cü ildə Bİİ sahələr üzrə fərqli dinamika nümayiş etsə də, ümumilikdə müsbət zonada qərarlaşmışdır.

Cədvəl 1. İqtisadiyyatın sektorları üzrə iqtisadi artımın dinamikası, ö.i.n., %-lə

Mənbə: DSK

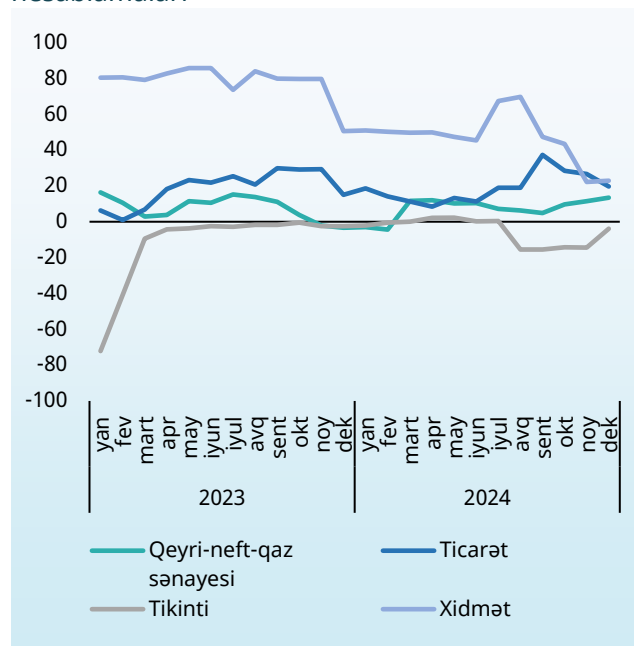
Sektorlar	2023	2024
Sənaye	-1.3	0.9
Tikinti	13.3	9.6
Kənd təsərrüfatı, meşə təsərrüfatı və balıqçılıq	3.0	1.4
Ticarət, nəqliyyat vasitələrinin təmiri	3.5	3.8
Nəqliyyat və anbar təsərrüfatı	-9.9	14.1
Turistlərin yerləşdirilməsi və ictimai iaşə	21.8	12.9
İnformasiya və rabitə	16.3	11.4
Digər sahələr	2.0	4.0
Məhsula və idxala xalis vergilər	6.1	5.3

Qeyri-neft sənaye müəssisələri üzrə Bİİ 2024-cü ildə müsbət zonada qalmışdır. Xüsusən də sənayenin kimya, maşınqayırma və qida sənayesinin alt sektorlarında Bİİ yüksək olmuşdur.

2024-cü ildə ticarət üzrə Bİİ orta hesabla ötən illə müqayisədə cüzi artmışdır. Ticarətin elektrik məişət avadanlıqları, mebel və təsərrüfat malları alt sektorlarında daha yüksək, avtomobil sahəsində isə nisbətən aşağı inam indeksinin olduğu müşahidə edilmişdir.

2024-cü ildə xidmət sektoru üzrə Bİİ ötən illə müqayisədə bir qədər aşağı olsa da, ümumilikdə yüksək olaraq qalmaqdadır. Xidmət sektorunun bütün alt sektorlarında Bİİ müsbət zonada qərarlaşmışdır.

Qrafik 27. Sahələr üzrə Biznes İnam İndeksinin dinamikası

Mənbə: RSM nəticələri əsasında AMB-nin hesablamaları⁵

2.3.2 Məşğulluq

2025-ci ilin yanvarın 1-i tarixinə ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı 5312.1 min nəfər, məşğul əhalinin sayı isə 5029.8 min nəfər təşkil etmişdir. İqtisadi fəal əhalinin sayı ötən ilə nəzərən 1.2% artmışdır.

Muzdlu çalışan işçilərin sayı 2024-cü ilin dekabr ayının 1-nə 1775.3 min nəfər olmuşdur. O cümlədən, iqtisadiyyatın dövlət sektorunda işləyənlərin sayı 884.4 min nəfər, qeyri-dövlət sektorunda isə 890.9 min nəfər təşkil etmişdir.

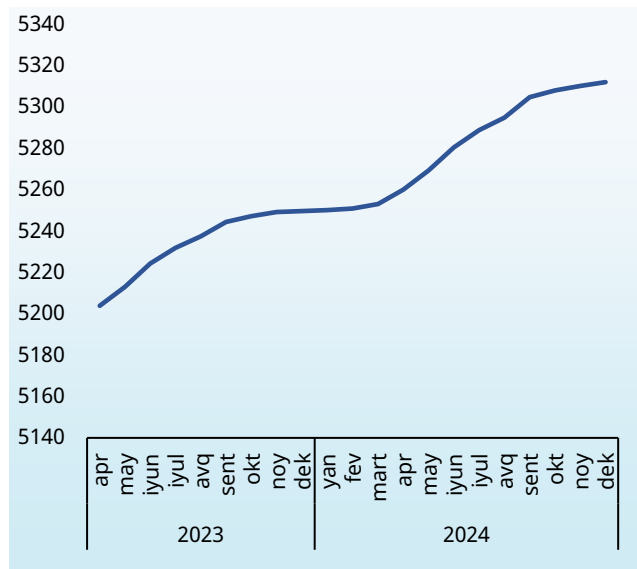
⁵ Sənaye Bİİ = (məhsul istehsalı - hazır məhsul ehtiyatı + istehsal gözləntiləri)/3

Xidmət Bİİ = (biznes şəraiti + faktiki tələb + tələb gözləntisi)/3

Ticarət Bİİ = (faktiki satış - mal ehtiyatlarının dəyişməsi + satış üzrə gözləntilər)/3

Qrafik 28. İqtisadi fəal əhəlinin sayı, min nəfərlə

Mənbə: DSK



2025-ci ilin 1 yanvar tarixinə ölkədə qeydiyyatda alınmış işsiz şəxslərin sayı 217.2 min nəfər olmuş, onların 47.6%-ni qadınlar təşkil etmişdir. 2024-cü ilin əvvəlinə nəzərən qeydiyyatda alınmış işsiz şəxslərin sayında 0.2% azalma qeydə alınmışdır.

2024-cü ilin dekabr ayında sorğu nəticələrinə əsasən ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən müəssisələr üzrə işçi sayının 7.5%, yüklənmə dərəcəsinin 1.6 faiz bəndi yüksəlməsi iqtisadi aktivliyin artdığını göstərir.

2.4 İNFLYASIYA PROSESLƏRİ

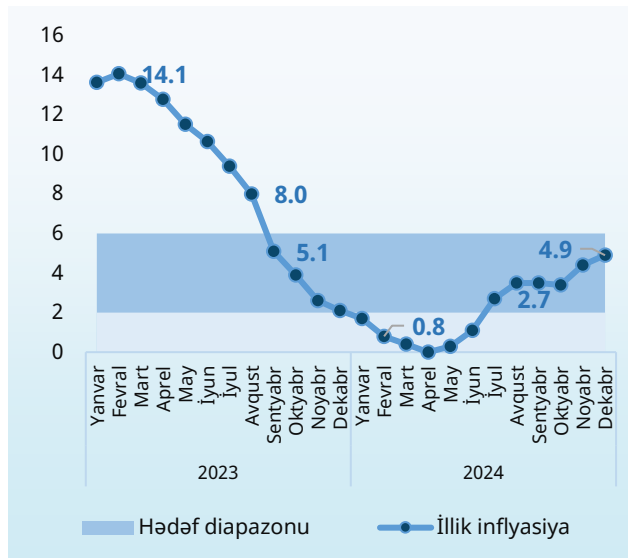
2024-cü ildə illik inflyasiya hədəf daxilində olmuşdur. İnflyasiyanın hədəf dahlizi daxilində formalaşması hökumətin və Mərkəzi Bankın qiymət sabitliyinin təmin edilməsi istiqamətində birgə səyləri, eləcə də global miqyasda inflyasiya təzyiqlərinin sängiməsi nəticəsində baş vermişdir.

2.4.1 İstehlak qiymətləri indeksi

2024-cü ilin dekabrında istehlakçı qiymətləri indeksi cəmi məhsul və xidmətlər üzrə illik 4.9% artmışdır. Orta illik inflyasiya⁶ isə rəsmi statistikaya görə 2.2% olmuşdur. Mərkəzi Bankın qiymətləndirmələrinə görə illik inflyasiyaya dövlət istehlakı 0.41 faiz bəndi, ev təsərrüfatlarının istehlakı 1.09 faiz bəndi, kənd təsərrüfatı istehsalçıları qiymətləri 3.75 faiz bəndi, ticarət tərəfdaşlarında inflyasiya 4.41 faiz bəndi, tənzimlənən qiymətlər 0.6 faiz bəndi artırıcı, NEM isə 2.21 faiz bəndi azaldıcı təsir göstərmişdir.

Qrafik 29. İllik inflyasiya, %-lə

Mənbə: DSK

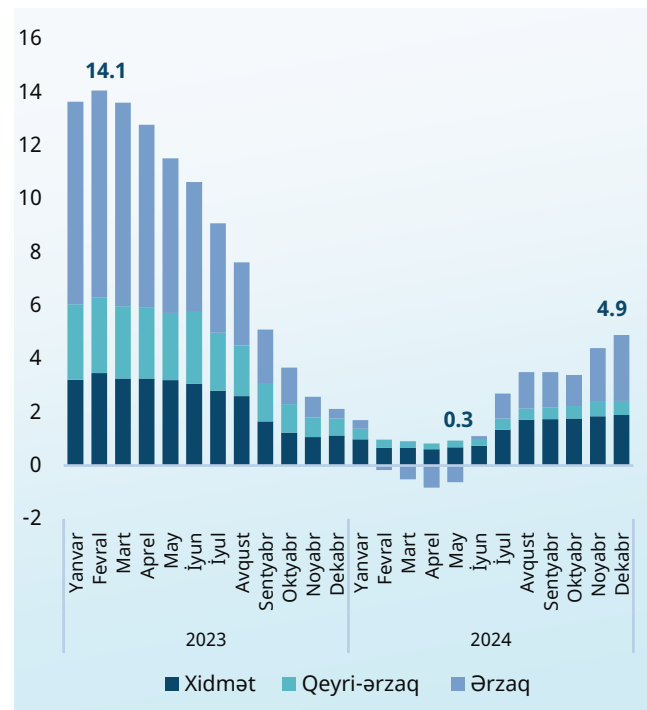


Ərzaq məhsulları üzrə qeydə alınan illik inflyasiya 5.5%, orta illik qiymət artımı isə 1.3% təşkil etmişdir. Qeyri-ərzaq məhsullarında illik 2.4%, orta illik isə 1.6% inflyasiya qeydə

alınmışdır. İllik və orta illik əsasda qiymətlərin ən yüksək artım tempi xidmətlər üzrə müşahidə olunmuşdur. İllik xidmət inflyasiyası 2024-cü ilin dekabrında 6.3% təşkil etmiş, orta illik xidmət inflyasiyası isə 4.0% olmuşdur. Əhaliyə göstərilən ödənişli xidmətlərin arasında telefon rabitəsi xidmətləri və avtomobil nəqliyyatı ilə sərnişindəşım xidmətinin illik əsasda qiymət indeksi daha çox artmışdır. Belə ki, telefon rabitəsi xidmətlərinin qiymətlərində 27.6%, avtomobil nəqliyyatı ilə sərnişindəşım xidmətinin qiymətlərində isə 15.9% illik artım müşahidə edilmişdir.

Qrafik 30. İQİ komponentlərinin töhfəsi, %-lə

Mənbə: DSK və AMB-nin hesablamaları



⁶ 2024-cü ilin yanvar-dekabrının 2023-cü ilin yanvar-dekabr dövrü ilə müqayisəsi

Qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən, həmçinin mövsümə həssas olan məhsul və xidmətlərin qiymət dəyişmələri nəzərə alınmadan hesablanan baza inflyasiya 2024-cü ilin dekabrında illik 4.4%, orta illik isə 2.1% təşkil etmişdir.

Qrafik 31. Baza inflyasiyanın illik dəyişimi, %-lə

Mənbə: DSK



İllik inflyasiyaya hesabat ilində bir sıra xarici və daxili amillər təsir etmişdir. Tərəfdaş ölkələr üzrə orta çəkili inflyasiyanın pik səviyyələrlə müqayisədə düşməsi, eləcə də manatın nominal effektiv məzənnəsinin möhkəmlənməsinin davam etməsi inflyasiyanın hədəf dəhlizi daxilində idarə edilməsinə dəstək göstərmişdir. Profisitli tədiyə balansı şəraitində valyuta bazarında tarazlığın qorunması inflyasiya idxalının məhdudlaşmasında xüsusi rol oynamışdır. 2024-cü ilin 12 ayında manatın nominal effektiv məzənnəsi 9% bahalaşmışdır ki, bu da idxal inflyasiyasına azaldıcı təsir göstərən amildir.

2.4.2 İstehsalçı qiymətləri indeksi

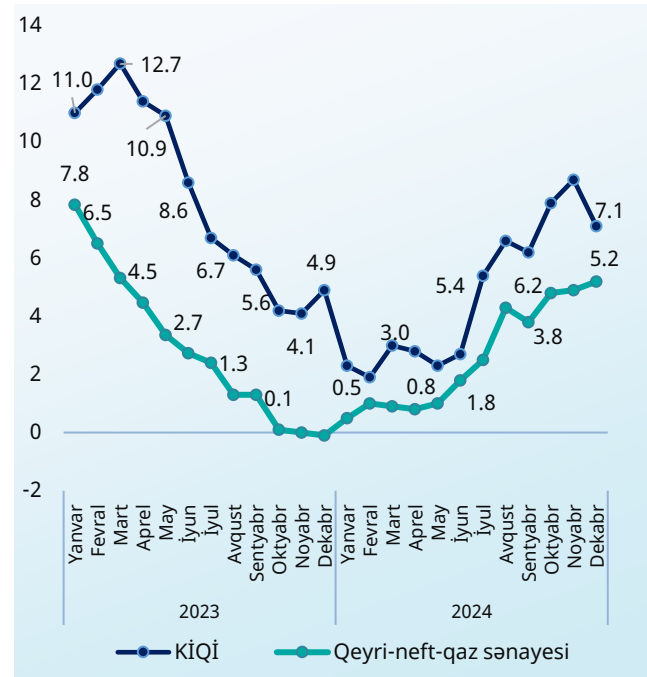
DSK-nın məlumatına əsasən dekabr ayında kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətlərində illik 7.1%, o cümlədən bitkiçilik məhsullarının qiymətində 4.7%, heyvandarlıq məhsullarının qiymətində isə illik 9.2% artım müşahidə olunmuşdur.

2024-cü ilin dekabr ayında sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi illik 3.6% aşağı düşmüşdür. O cümlədən, istehsalçı qiymətləri indeksi neft-qaz sənayesi məhsulları üzrə 5.8% azalmış, qeyri-neft-qaz sənayesi məhsulları üzrə isə 5.2% artmışdır.

Emal sənayesi üzrə istehsalçı qiymətləri indeksi 2024-cü ilin dekabr ayında illik əsasda 6.3%, o cümlədən qida məhsullarının istehsalı üzrə 1.9% artmışdır.

Qrafik 32. İstehsalçı qiymətləri indeksinin illik dəyişimi, %-lə

Mənbə: DSK



2024-cü ilin dekabr ayında ötən ilin eyni ayına nəzərən nəqliyyat və anbar təsərrüfatı xidmətlərinin qiymət indeksi 2.5% artmış, nəqliyyatda yükdaşıma xidmətinin qiymət indeksi isə illik 0.1% azalmışdır. Nəqliyyatda

sərnişindaşıma xidmətlərinin qiymət indeksi 2024-cü ilin dekabrında illik 18% artmışdır. Hava nəqliyyatı ilə sərnişindaşımanın qiymət indeksi illik əsasda 17.8%, avtomobil və metro nəqliyyatı üzrə sərnişindaşımanın qiymət indeksi 18.6%, o cümlədən şəhərlərarası sərnişindaşımada qiymət indeksi 20.6% artmışdır.

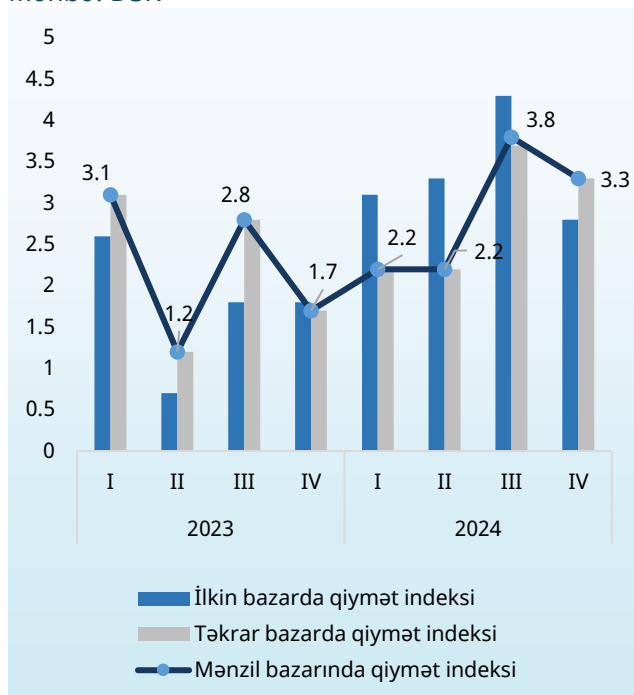
Dekabr ayında poçt və kuryer, həmçinin rabitə xidmətlərinin qiymət indeksi illik 0.3%, reklam xidmətlərinin qiymət indeksi isə 2.5% artmışdır. İnternet rabitəsi üzrə qiymət indeksi keçən ilin dekabrı ilə müqayisədə sabit qalmış, informasiya və kommunikasiya texnologiyaları üzrə qiymət indeksi isə 0.3% artmışdır.

2.4.3 Mənzil qiymətləri indeksi

DSK-nın məlumatlarına əsasən 2024-cü ilin IV rübündə mənzil bazarında qiymət indeksi 2023-cü ilin IV rübünə nəzərən 11.9%, o cümlədən ilkin mənzil bazarında 14.1% artmışdır.

Qrafik 33. Mənzil bazarında qiymət indeksi, ötən rübə nəzərən, %-lə

Mənbə: DSK



2024-cü ilin son rübündə isə mənzil bazarında qiymət indeksi bundan öncəki rüblə müqayisədə 3.3%, o cümlədən ilkin mənzil bazarında 2.8% artmışdır.

3

PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ

3.1 PUL SİYASƏTİ ALƏTLƏRİ, PUL BAZARI VƏ MƏZƏNNƏ

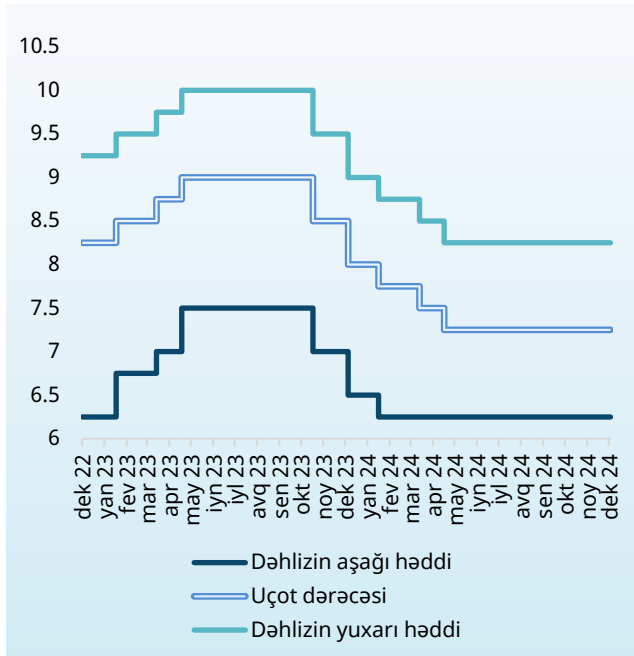
2024-cü ildə Mərkəzi Bankın pul siyasəti monetar şərait vasitəsilə inflyasiyanın hədəf daxilində saxlanılmasına yönəldilmişdir. İl ərzində pul siyasətinin əməliyyat çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi vasitəsilə faiz kanalının ötürücülüğünün gücləndirilməsi üzrə islahatlar davam etdirilmişdir. Hesabat ilində banklararası pul bazarında aktivlik artmış, 1D AZIR indeksi faiz dəhlizi daxilində hərəkət etmişdir. Manatın nominal effektiv məzənnəsinin möhkəmlənməkdə davam etməsi inflyasiyaya azaldıcı təsir etmişdir.

3.1.1 Pul siyasəti alətləri

2024-cü ildə pul siyasəti qərarları inflyasiyanın dinamikası, ortamüddətli dövr üzrə inflyasiyanın risk balansında baş verən dəyişikliklər və pul siyasətinin ötürücülüğünün xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla verilmişdir.

Qrafik 34. Faiz dəhlizinin parametrləri, %-lə

Mənbə: AMB



Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti 2024-cü ildə faiz dəhlizinin parametrlərini 8 dəfə müzakirə etmişdir. Pul siyasətinə həsr edilmiş ilk 3 iclasda uçot dərəcəsinin 8%-dən 7.25%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddinin 9%-dən 8.25%-ə, faiz dəhlizinin aşağı həddinin isə 6.5%-dən 6.25%-ə endirilməsi ilə bağlı qərarlar qəbul

edilmişdir. Ardıcıl son 5 iclasda isə faiz dəhlizinin parametrləri dəyişməz saxlanılmışdır. Mərkəzi Bank faiz dərəcələri ilə bağlı qərarları öncədən elan edilmiş qrafik üzrə və müvafiq analitik şərhərlə ictimaiyyətə açıqlamışdır.

Pul siyasəti alətləri avtonom amillərin monetar şəraitə təsirlərinin neytrallaşdırılmasına xidmət etmişdir. Alətlər maliyyə bazarlarında gedən proseslər və bank sisteminin likvidlik mövqeyindəki dəyişikliklər nəzərə alınmaqla tətbiq edilmişdir.

Mərkəzi Bank hesabat ili ərzində likvidliyin idarə olunması məqsədilə müxtəlif müddətli monetar əməliyyatlarını davam etdirmişdir. Mərkəzi Bankın daimi imkan alətləri aktiv olmuş, açıq bazar əməliyyatlarının parametrləri müntəzəm tənzimlənmişdir.

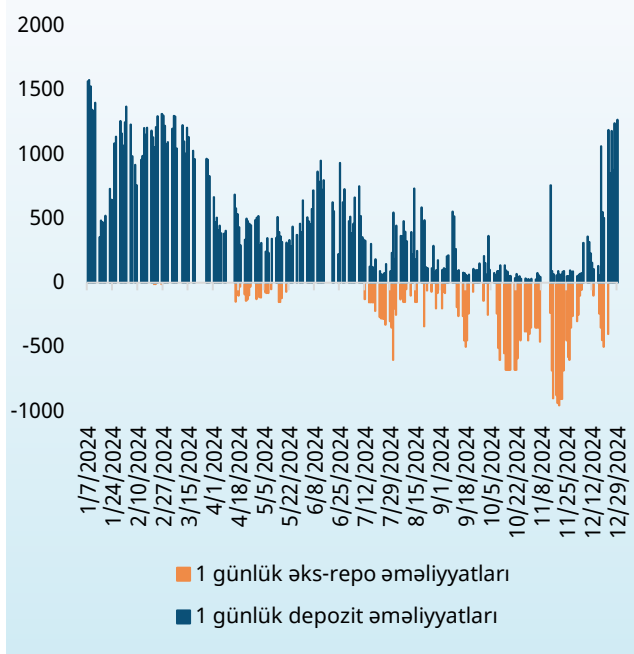
2024-cü ildə banklar Mərkəzi Bankın həm sterilizasiya yönümlü, həm də likvidliyin verilməsi yönümlü daimi imkan alətindən istifadə etmişlər. İl ərzində banklar tərəfindən iş günlərinin 100%-də 1 günlük depozit daimi imkan alətinə, 46%-də isə 1 günlük əks-repo əməliyyatına müraciət olunmuşdur. 1 günlük depozit daimi imkan əməliyyatlarının orta günlük həcmi 489.8 mln. manat, 1 günlük əks-repo əməliyyatların orta günlük həcmi 303.6 mln. manat⁷ olmuşdur. Mərkəzi Bankın daimi imkan alətlərinə tələbat ilin rübləri üzrə fərqli olmuşdur. Rüblər üzrə orta günlük rəqəmlər ilin sonuna doğru 1 günlük depozitə tələbin

⁷ Dövr üzrə əməliyyatların məbləğinin əməliyyatların keçirildiyi günlərin sayına bölünməsi ilə hesablanmışdır.

azaldığını, 1 günlük əks-repoya isə tələbin artdığını göstərir.

Qrafik 35. AMB-nin daimi imkan alətləri üzrə banklar tərəfindən yerləşdirilən (1 günlük depozit) və cəlb edilən (1 günlük əks-repo) məbləğ, mln. manatla

Mənbə: AMB

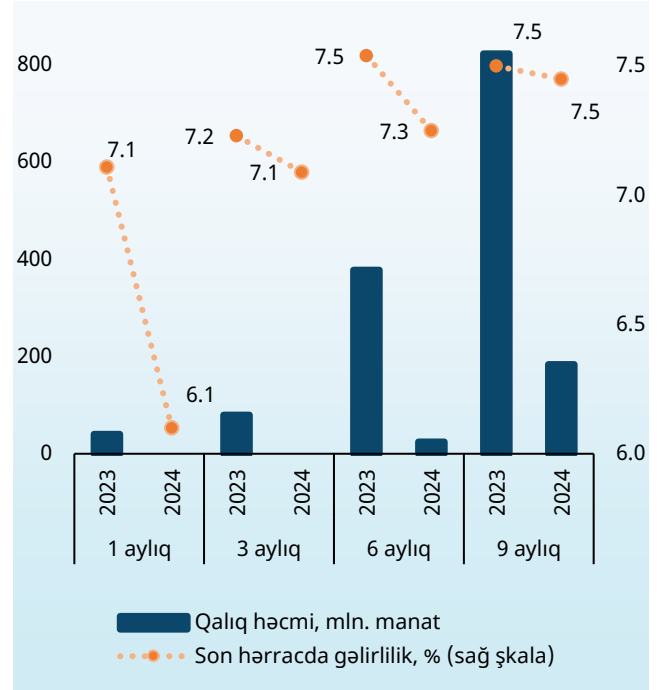


İl ərzində açıq bazar əməliyyatları qismində sterilizasiya məqsədilə 28 günlük (1 ay), 84 günlük (3 ay), 168 günlük (6 ay) və 252 günlük (9 ay) notların yerləşdirilməsi üzrə hərraclər davam etdirilmişdir. Ümumilikdə, 2024-cü ildə Mərkəzi Bankın keçirdiyi müxtəlif müddətli not hərraclarının 93-ü baş tutmuşdur. Baş tutan hərraclardan 27-si 28 günlük, 21-i 84 günlük, 21-i 168 günlük, 24-ü isə 252 günlük notlar üzrə olmuşdur. Hökumət hesablarının dəyişiminin bank sistemindəki likvidiyə azaldıcı təsirlərini nəzərə alaraq Mərkəzi Bank ilin ikinci yarısında sterilizasiya əməliyyatlarının həcmi azaltmışdır. 2024-cü ilin sonuna notlar vasitəsilə sterilizasiya olunmuş vəsaitin toplam qalığı 208.2 mln. manat təşkil etmişdir ki, bu da 2023-cü ilin sonu ilə müqayisədə 6.3 dəfə azdır.

Son hərraclarda formalaşan gəlirlilik 28 günlük notlar üzrə 6.1%, 84 günlük notlar üzrə 7.09%, 168 günlük notlar üzrə 7.25%, 252 günlük notlar üzrə isə 7.45% olmuşdur.

Qrafik 36. AMB-nin dövriyyədə olan qısamüddətli notlarının həcmi və gəlirliliyi

Mənbə: AMB



2024-cü il ərzində banklararası pul bazarında faizləri tənzimləmək, avtonom amillərin təsirlərini operativ şəkildə məhdudlaşdırmaq üçün keçirilən sterilizasiya məqsədli 7 günlük repo hərraclarının 22-si baş tutmuşdur. Bu alət üzrə son hərracda formalaşan gəlirlilik 6.99% olmuşdur.

Hesabat ili ərzində açıq bazar əməliyyatlarının kəmiyyət parametrləri likvidliyin monitorinqi və proqnozlaşdırılması əsasında müəyyən edilmişdir. Hesabat ilində likvidliyin monitorinqi və proqnozlaşdırılması sistemi beynəlxalq təşkilatların tövsiyələri nəzərə alınmaqla təkmilləşdirilmişdir.

2024-cü ildə də məcburi ehtiyat normalarının ortalama rejimində tətbiqinin davam etdirilməsi banklar tərəfindən

likvidliyin çevik və effektiv idarə edilməsinə müsbət təsir göstərən amillərdən biri olmuşdur. Aparılmış monitorinqlərin nəticələrinə əsasən hesabat ili üzrə bankların həm milli, həm də xarici valyutada Mərkəzi Bankdakı müxbir hesablarının toplam qalıqları dövr üçün məcburi ehtiyat kimi saxlanmalı olan cəmi vəsaitlərin həcmi üstələmişdir. Məcburi ehtiyat normalarında hesabat dövründə dəyişiklik edilməmişdir. Bununla belə ötən ilin sonlarından tətbiqinə başlanılan yeni diferensiallaşdırma meyarları ilə bağlı anlayışların izahları, onların hesablanması ilə bağlı müvafiq qaydalarda dəqiqləşmələr aparılmış və banklara kommunikasiya edilmişdir.

Ümumilikdə, hesabat ili ərzində Mərkəzi Bankın həyata keçirdiyi monetar əməliyyatlar banklar tərəfindən likvidliyin effektiv idarə olunmasına, banklararası bazardakı aktiviyə və faiz ötürücülüğünün güclənməsinə müsbət təsir etmişdir. Növbəti dövrlərdə də ölkədaxili makroiqtisadi vəziyyətdən asılı olaraq Mərkəzi Bankın pul siyasəti alətlərindən adekvat istifadə ediləcəkdir. Alətlərin kəmiyyət parametrlərinə və müddətinə dair qərarlar bank sisteminin likvidlik mövqeyinin müntəzəm qiymətləndirilməsindən asılı olaraq veriləcəkdir. Həmçinin pul siyasətinin əməliyyat çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi işləri də davam etdiriləcəkdir.

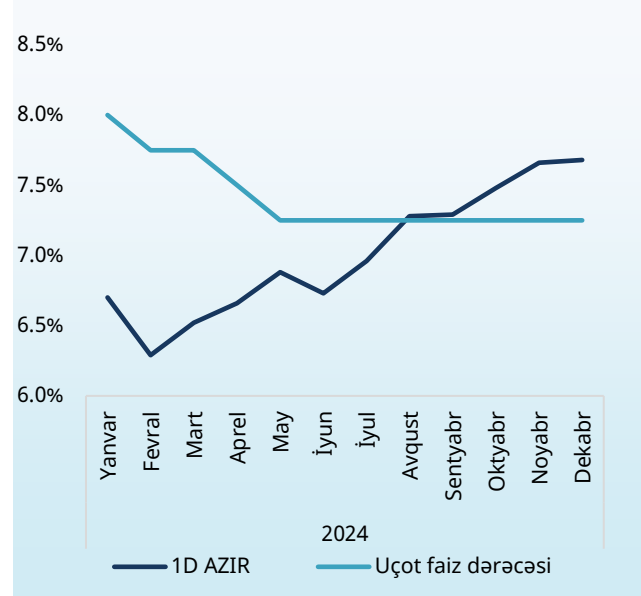
3.1.2 Pul bazarı

Pul bazarında qısamüddətli faizlər hesabat dövrü ərzində faiz dəhlizinin dəyişiminə reaksiya verməkdə davam etmişdir. 2024-cü ilin dekabr ayında banklararası təminatlı pul bazarında 1-3 günlük əməliyyatlar üzrə orta faiz dərəcəsi (1D AZIR) 7.68% təşkil etməklə dəhliz daxilində formalaşmışdır. 1D AZIR indeksi ilə uçot faiz dərəcəsi arasındakı spred 2024-cü ilin I

rübündə 1.2 faiz bəndi, II rübündə 0.5 faiz bəndi, III rübündə 0.04 faiz bəndi, IV rübündə 0.4 faiz bəndi olmuşdur. 2024-cü ilin 140 iş günündə (ümumi iş günlərinin 58%-i) 1D AZIR ilə uçot dərəcəsi arasındakı spred 0.5 faiz bəndindən az olmuşdur.

Qrafik 37. Uçot dərəcəsi və 1D AZIR indeksinin dinamikası

Mənbə: AMB



1 aprel 2024-cü ildən Mərkəzi Bankın rəsmi internet sahifəsində 1D AZIR indeksinin dinamikası, onun ötən ayın və ilin sonundan bəri dəyişimi gündəlik açıqlanmağa başlanmışdır. Eyni zamanda bu tarixdən son 1 ildə təminatlı banklararası pul bazarının maksimal və minimal həcm və faiz göstəriciləri kimi analitik məlumatlarının gündəlik əsasda yerləşdirilməsinə başlanmışdır. İstinad olaraq məhz 1D AZIR-in açıqlanmasının əsas səbəbi təminatlı bazarda 1-3 gün müddətinə aparılan əməliyyatların üstünlük təşkil etməsidir.

Təminatlı banklararası bazarla yanaşı banklararası təminatlı repo bazarında da beşmark faiz indeksləri formalaşır. Belə ki, 2024-cü ilin dekabr ayında banklararası təminatlı repo bazarında 1-3 günlük

3.1 Pul siyasəti alətləri, pul bazarı və məzənnə

əməliyyatlar üzrə orta faiz dərəcəsi (1D AINA_{IB}) 7.7%, 6-8 günlük əməliyyatlar üzrə orta faiz dərəcəsi (1W AINA_{IB}) isə 7.8% təşkil etmişdir.

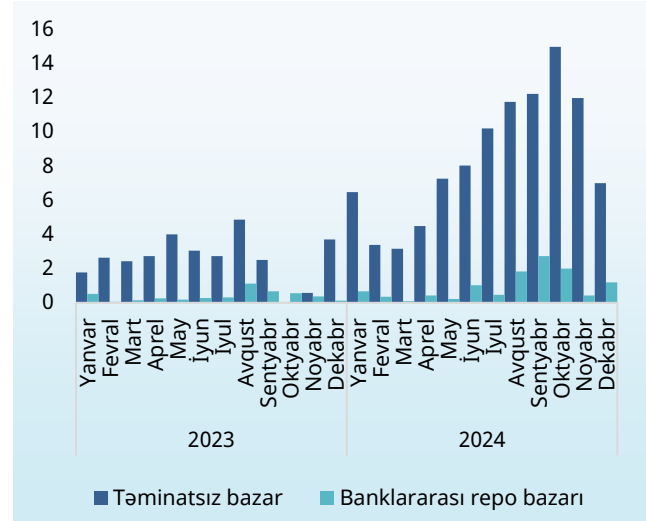
Təhlillər göstərir ki, banklararası pul bazarında formalaşan faizlər artıq depozit faizlərinə təsir göstərməyə başlamışdır. Aparılmış qiymətləndirmələrə əsasən uçot dərəcəsinin 1 faiz bəndi dəyişimi 1D AZIR indeksinə 0.6 faiz bəndi təsir göstərir. 1D AZIR indeksinin 1 faiz bəndi dəyişimi isə manatla depozit faizlərini 0.4 – 0.5⁸ faiz bəndi dəyişir. Depozit faizləri də öz növbəsində kredit faizlərinə təsir edən mühüm amillərdən biridir. Təhlillər göstərir ki, 1D AZIR indeksinin kredit faizlərinə təsiri də statistik əhəmiyyətli olmaqla gözlənilən istiqamətdə dəyişir. Bunlardan başqa 1D AZIR ilə dövlət qiymətli kağızları üzrə gəlirlilik əyrisi də əsasən eyni istiqamətdə dəyişir. Qeyd olunanlar pul siyasəti qərarlarının faiz kanalı üzrə ötürücülüynün yaxşılaşdığını göstərir. Pul siyasəti çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi və maliyyə sektorunun dərinliyinin artması ilə tədricən faiz transmissiyasının növbəti halqası olan bank-müştəri faizlərinə ötürücülükdə də yaxşılaşma gözlənilir.

Ümumilikdə hesabat ilində banklararası bazarın həm təminatlı, həm də təminatlı sektorunda yüksək aktivlik müşahidə olunmuşdur. 2024-cü ildə "Bloomberg" ticarət sistemində banklar arasında 101.8 mlrd. manat məbləğində 3761 ədəd təminatlı əqd bağlanmışdır. Bu əməliyyatların həcm olaraq 97%-i 1-3 günlük olmuşdur. Bu dövr ərzində banklararası repo bazarında isə 11.5 mlrd. manat həcmində 723 əqd bağlanmışdır. Bu əqdlərin həcm olaraq 47%-i 1-3 günlük, 24%-i isə 6-8 günlük əməliyyatlar olmuşdur. 2023-cü illə müqayisədə təminatlı pul bazarında bağlanan əqdlərin həcmi 3.3 dəfə,

banklararası repo bazarındakı əməliyyatların həcmi isə 2.5 dəfə artmışdır.

Qrafik 38. Banklararası pul bazarında əməliyyatların həcmi, mlrd. manatla

Mənbə: AMB, BFB



3.1.3 İkitərəfli və çoxtərəfli məzənnələr

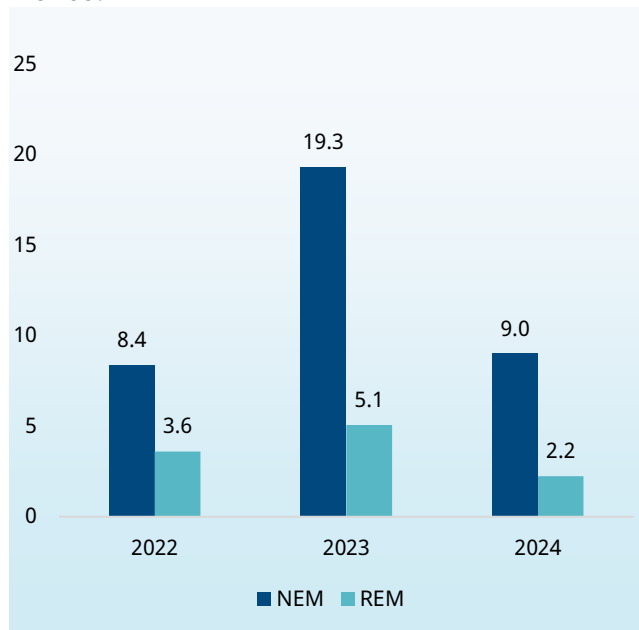
Dövr ərzində manatın ABŞ dollarına nəzərən rəsmi məzənnəsi banklararası əqdlər üzrə orta məzənnə ("Bloomberg" ticarət sistemində hərraclər və hərracdən kənar əməliyyatlar nəzərə alınmaqla) əsasında müəyyən edilmişdir. Hesabat dövründə manatın ABŞ dollarına qarşı orta günlük rəsmi məzənnəsi 1.7 manat təşkil etmişdir.

Banklar tərəfindən müəyyən edilən xarici valyutanın alış-satış məzənnələri rəsmi məzənnəyə yaxın diapazonda hərəkət etmişdir. Belə ki, kommersiya banklarının 1 ABŞ dolları üçün gündəlik ortalama alış məzənnəsi rəsmi məzənnədən 0.3%, satış məzənnəsi isə 0.12% fərqli olmuşdur.

⁸ Qeyd edək ki, bu əmsallar qiymətləndirmələr əsasında yenilənə bilər.

Qrafik 39. Effektiv məzənnə indeksləri (ötən ilin dekabrına nəzərən)

Mənbə: AMB



2024-cü ildə manatın qeyri-neft ticarət çəkili nominal effektiv məzənnəsi 9%, real effektiv məzənnəsi isə 2.2% möhkəmlənmişdir. Azərbaycanın inflyasiyanın tərəfdaş ölkələrdəki orta çəkili inflyasiyadan aşağı olması real effektiv məzənnəyə azaldıcı təsir etmişdir. 2024-cü ildə illik inflyasiya Azərbaycanda 4.9% olduğu halda tərəfdaş ölkələr üzrə orta çəkili inflyasiya 11% olmuşdur.

3.2 PUL TƏKLİFİ, DEPOZİT VƏ KREDİT BAZARI

2024-cü ildə pul təklifi pul siyasətinin hədəfləri nəzərə alınaraq tənzimlənmişdir. Hökumət hesabları qalıqlarının dəyişimi pul təklifinə təsir edən mühüm amillərdən biri olmuşdur. Kredit və depozitlərdə artım davam etmişdir.

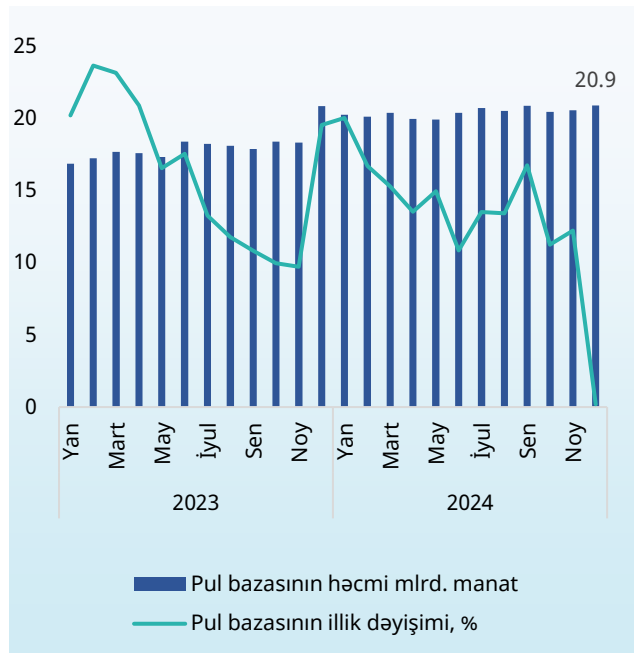
3.2.1 Pul bazası və pul kütləsi

2024-cü ilin sonuna manatla pul bazası 20.9 mlrd. manat təşkil etmişdir. Hesabat ili ərzində hökumət hesablarındakı qalığın dəyişməsi pul bazasına təsir göstərən başlıca amil kimi çıxış etmişdir. Manatla pul bazasının struktur elementi olan dövriyyədəki nağd pulun həcmi⁹ 0.8% artmış, manatla müxbir hesabların qalığı isə 1.4% azalmışdır.

Manatla pul multiplikatoru (manatla geniş mənada pul kütləsinin manatla pul bazasına nisbəti) ilin əvvəlində 1.69 olsa da, ilin sonunda isə 1.75-ə yüksəlmişdir.

Qrafik 40. Pul bazasının həcmi və ö.i.m.d.n. dəyişimi

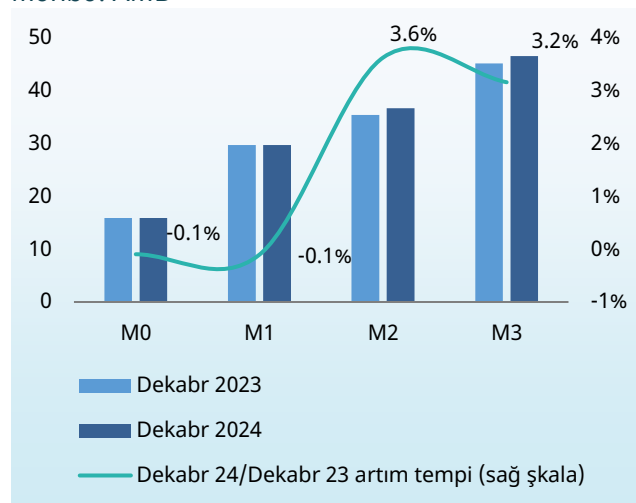
Mənbə: AMB



Manatla geniş pul kütləsi (M2) dövr ərzində 3.6% artaraq 36.7 mlrd. manat təşkil etmişdir. Artımın əsas səbəbi manatla müddətli əmanət və depozitlərdəki yüksəlmə olmuşdur. Cəmi geniş pul kütləsi (M3) isə 3.2% artaraq dekabrın sonuna 46.5 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Qrafik 41. Pul aqreqlarının həcmi və dəyişimi, mlrd. manat

Mənbə: AMB



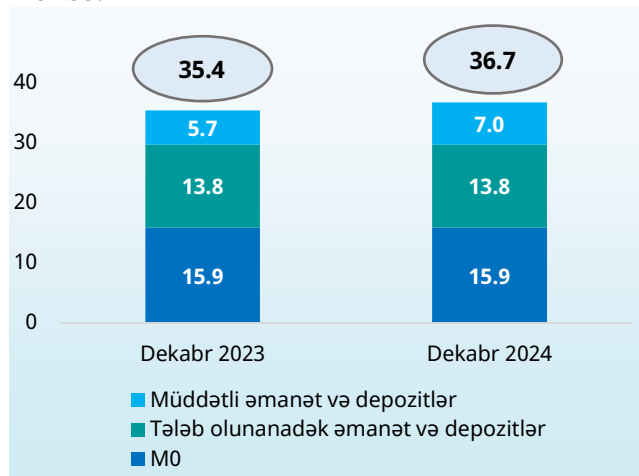
Hesabat ilində M2 pul aqreqlarının struktur elementləri müxtəlif istiqamətlərdə dəyişmişdir. M0 nağd pul kütləsi, o cümlədən tələb olunanadək əmanət və depozitlər 0.1% azalmış, müddətli əmanət və depozitlər isə 23% artmışdır.

Tələb olunanadək depozitlərin M2-də xüsusi çəkisi azalmış (1.4 faiz bəndi azalılıb 37.6% olmuşdur), müddətli depozitlərin M2-də xüsusi çəkisi isə artmışdır (3 faiz bəndi artılıb 19.1% olmuşdur).

⁹ Bank sistemindən kənarında nağd pul, bankların kassalarında və bankomatlarda olan pullar

Qrafik 42. Manatla geniş mənada pul kütləsinin tərkibi, mlrd. manat

Mənbə: AMB



Nağd pulun (M0) manatla geniş pul kütləsində (M2) xüsusi çəkisi ötən ilin sonuna nəzərən 1.6% azalmış və 43.3% təşkil etmişdir.

2024-cü ilin sonuna xarici valyutada əmanət və depozitlərin həcmi 9.8 mlrd. manat ekvivalentində olmuşdur. Onun cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi il ərzində 1.1 faiz bəndi azalaraq ilin sonuna 32.1% təşkil etmişdir. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul aqreqatında xüsusi çəkisi ilin əvvəlinə nəzərən 0.4 faiz bəndi azalaraq ilin sonuna 21.2% təşkil etmişdir.

3.2.2 Depozit bazarı

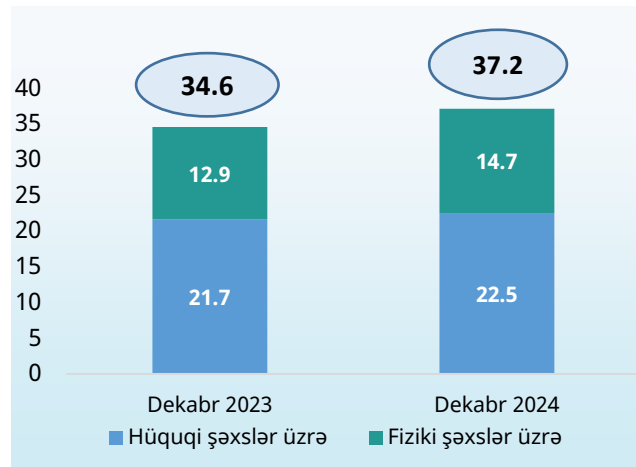
Hesabat ili ərzində depozitlərin artımı davam etmişdir. 2024-cü ildə maliyyə sektoru çıxılmaqla depozit portfeli 7.5% artaraq 37.2 mlrd. manat təşkil etmişdir. O cümlədən, müddətli depozitlər 21.8% artaraq 14.5 mlrd. manat təşkil etmiş, cari depozitlərin həcmi isə əhəmiyyətli dəyişməmişdir.

Hesabat ili ərzində hüquqi şəxslərin cəmi depozitləri 4.1% artaraq dövrün sonuna 22.5 mlrd. manat təşkil etmişdir. Hüquqi şəxslərin depozitlərində cari hesabların payı dövrün sonunda ilin əvvəli ilə müqayisədə 3 faiz bəndi azalaraq 73.7%, müddətli

depozitlərin payı isə 3 faiz bəndi artaraq 26.3% olmuşdur.

Qrafik 43. Depozitlərin həcmi, mlrd. manat

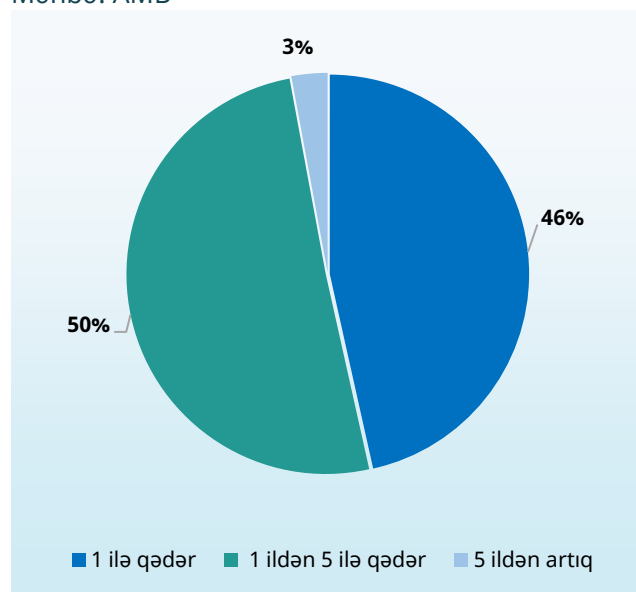
Mənbə: AMB



2024-cü ilin sonunda fiziki şəxslərin cəmi əmanətləri 13.2% artmaqla 14.7 mlrd. manat təşkil etmişdir. Fiziki şəxslərin əmanətlərinin aparıcı seqmenti müddətli əmanətlər olmuşdur. Hesabat ilinin sonuna müddətli əmanətlərdə ən böyük payı (50%) müddəti 1 ildən 5 ilə qədər olan əmanətlər təşkil etmişdir.

Qrafik 44. 2024-cü ilin sonuna fiziki şəxslərin müddətli depozitlərinin strukturu, %-lə

Mənbə: AMB



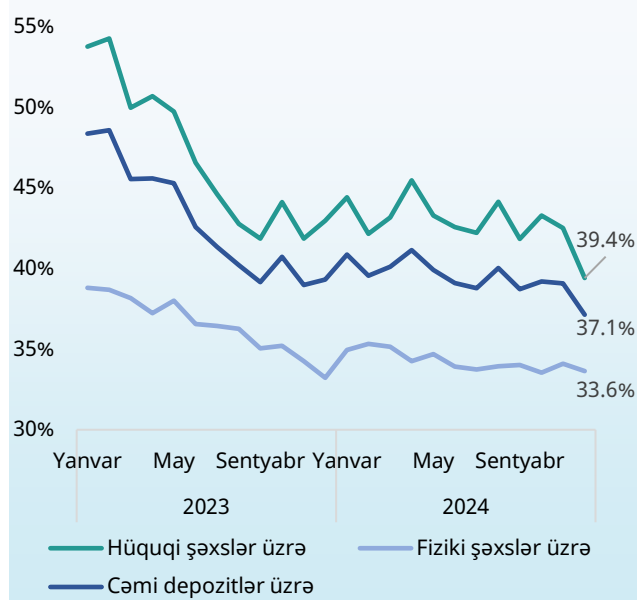
Hesabat ilində manatla depozitlər 11.4% (2.4 mlrd. manat) artaraq ilin sonuna 23.4 mlrd. manat, xarici valyutada depozitlər isə 1.5% (0.2 mlrd. manat) artaraq 13.8 mlrd. manat təşkil etmişdir.

2024-cü ilin sonuna fiziki şəxslərin əmanətlərinin dollarlaşma səviyyəsi 33.6% təşkil etmişdir. Qeyri-rezident fiziki şəxslərin əmanətləri çıxılmaqla ev təsərrüfatlarının əmanətlərinin dollarlaşması dövrün sonuna 30.6% olmuşdur.

Hesabat ilində hüquqi şəxslərin depozitlərində xarici valyutanın payı 3.6 faiz bəndi azalaraq dövrün sonuna 39.4% təşkil etmişdir.

Qrafik 45. Depozitlərin dollarlaşması, %-lə

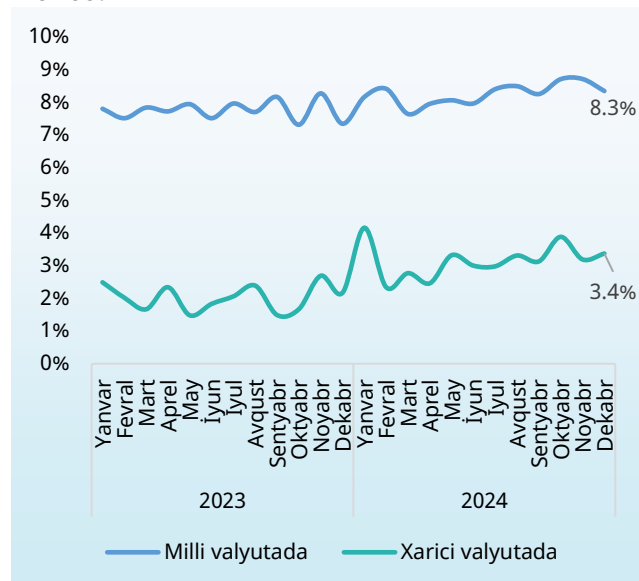
Mənbə: AMB



İl ərzində həm manatla, həm də xarici valyuta ilə yeni cəlb olunmuş depozitlər üzrə orta çəkili faizlərin dinamikası Qrafik 46-da öz əksini tapmışdır.

Qrafik 46. Yeni cəlb olunmuş depozitlər üzrə orta çəkili faizlər

Mənbə: AMB



Dekabr ayında manatla yeni cəlb edilmiş depozit faizləri 8.3%, xarici valyutada cəlb edilmiş depozit faizləri isə 3.4% olmuşdur.

3.2.3 Kredit bazarı

2024-cü ildə iqtisadiyyata kredit qoyuluşlarında aktivlik davam etmişdir.

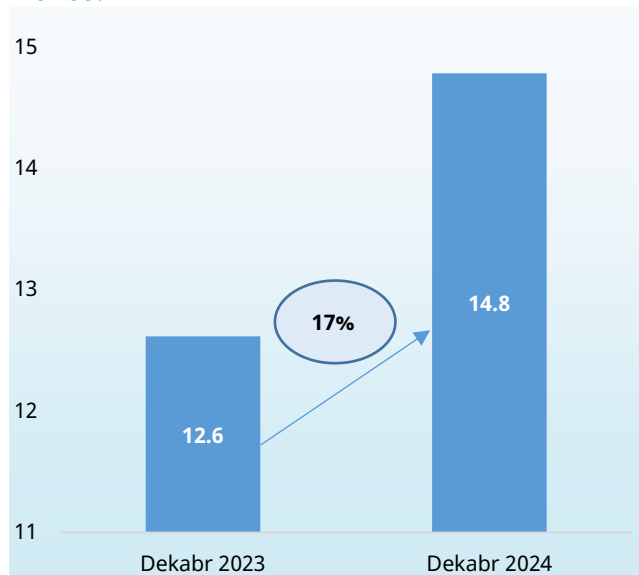
Hesabat ilində kredit portfeli (bank və BOKT) 22.1% artaraq 29.3 mlrd. manata çatmışdır. İl ərzində kreditlərin tərkibində uzunmüddətli kreditlərin payı üstünlüyünü qorumuş və ilin sonuna 83% olmuşdur. 2024-cü ilin sonuna uzunmüddətli kreditlərin həcmi 24.4 mlrd. manat olmuşdur. Qısamüddətli kreditlərin həcmi 4.9 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Vaxtı keçmiş kreditlər nəzərə alınmadan iqtisadiyyata kredit qoyuluşları hesabat ilində ticarət və xidmət sahəsi üzrə 17.3%, sənaye və istehsal sahəsi üzrə 88.1%, inşaat və tikinti sahəsi üzrə isə 3.9% artmışdır.

Hesabat dövründə bankların biznes kreditləri ötən ilin sonuna nəzərən 17% artaraq 14.8 mlrd. manat olmuşdur.

Qrafik 47. Bank sektoru üzrə biznes kreditləri, mlrd. manat

Mənbə: AMB



2024-cü ildə kreditlərin dollarlaşma səviyyəsində azalma meyili davam etmişdir. Hesabat ilində manatla kreditlər 26.8%, xarici valyutada isə 1.7% artmışdır. Xarici valyutada olan kreditlərin cəmi kreditlərdə payı 3.1 faiz bəndi azalaraq ilin sonuna 15.4% təşkil etmişdir.

Qrafik 48. İqtisadiyyata verilmiş kreditlər üzrə dollarlaşma, %-lə

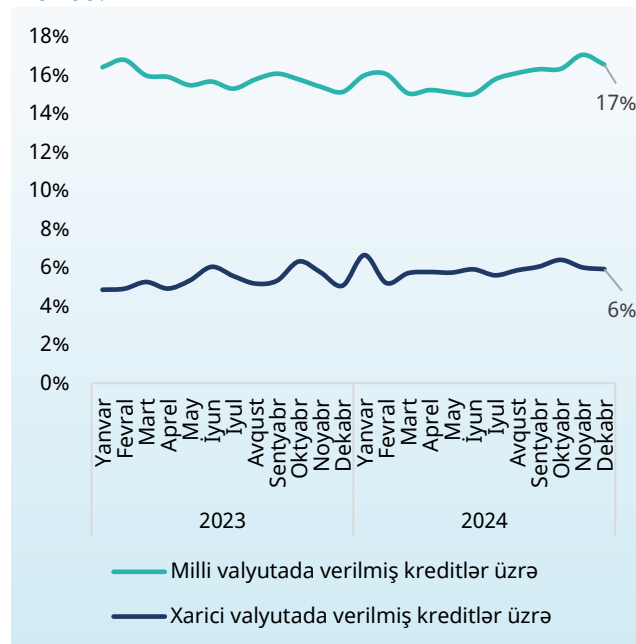
Mənbə: AMB



Dekabr ayında manatla yeni verilmiş kreditlər üzrə orta çəkili faizlər 17%, xarici valyuta ilə yeni verilmiş kreditlər üzrə orta çəkili faizlər isə 6% təşkil etmişdir.

Qrafik 49. Yeni verilmiş kreditlər (bank sektoru) üzrə orta faizlər

Mənbə: AMB



4

İQTİSADI PERSPEKTİVLƏR

4.1 QLOBAL İQTİSADİYYATA DAİR PROQNOZLAR VƏ RİSKLƏR

Qlobal mühitdə qeyri-müəyyənliklərin davam etməsi iqtisadi proqnozlara müxtəlif istiqamətlərdə təsir edir. Qlobal iqtisadi artımın 2025-26-cı illərdə davam edəcəyi, lakin pandemiyadan əvvəlki 20 ilin orta göstəricisindən az olacağı proqnozlaşdırılır. Dünyada inflyasiya prosesləri səngiməyə davam edir. İnkişaf etmiş iqtisadiyyatların inflyasiya hədəfinə daha erkən çatacağı gözlənilir.

4.1.1 Qlobal iqtisadi artım və inflyasiya proqnozları

BVF-nin yanvar ayında dərc etdiyi "Qlobal İqtisadi İcmal" hesabatına əsasən qlobal iqtisadi artımın əsasən sabit qalacağı gözlənilir. 2025 və 2026-cı illər üzrə qlobal iqtisadi artım proqnozu 3.3% səviyyəsində müəyyən edilmişdir ki, bu da 2000-2019-cu illər üzrə tarixi orta göstərici olan 3.7%-dən hələ də aşağıdır. 2025-ci il üzrə qlobal iqtisadi artım proqnozu ötən hesabatla müqayisədə 0.1 faiz bəndi yuxarı artırılmışdır.

Hesabata əsasən İEÖ arasında artım proqnozları müxtəlif istiqamətlər üzrə dəyişmişdir. Ümumilikdə, İEÖ qrupu üzrə iqtisadi artım proqnozları 2025-ci il üzrə 0.1 faiz bəndi artırılaraq 1.9% olmuş, 2026-cı il üzrə isə 1.8% səviyyəsində sabit saxlanılmışdır.

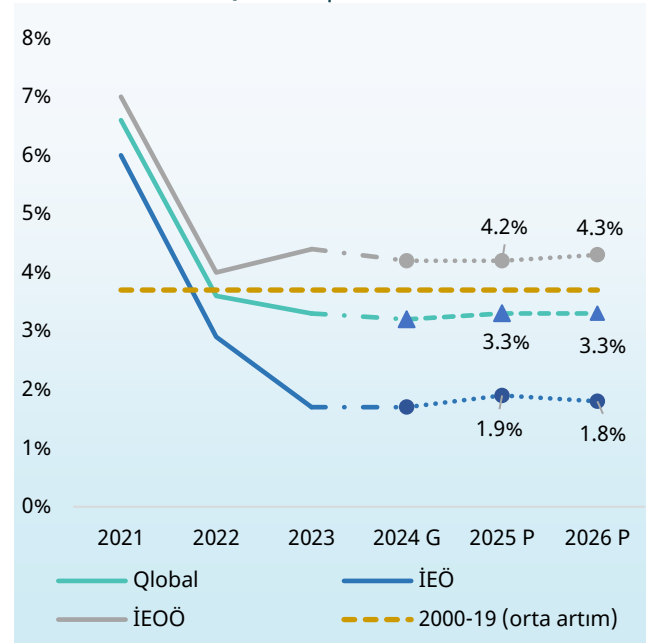
ABŞ-nin 2025-ci il üzrə artım proqnozu 0.5 faiz bəndi yuxarıya doğru artırılaraq 2.7%, 2026-cı il üzrə isə 0.1 faiz bəndi artırılaraq 2.1% səviyyəsində müəyyən edilmişdir. Cari ildə yuxarıya doğru artım proqnozunu şərtləndirən əsas amillər dayanıqlı əmək bazarı, investisiyaların sürətlənməsi və qismən də 2024-cü ildə müşahidə edilən iqtisadi aktivliyin təsirləridir.

Avrozona iqtisadiyyatının oktyabr proqnozları ilə müqayisədə daha aşağı tempə artacağı gözlənilir. Avrozonanın 2025-ci il üzrə artım proqnozu 0.2 faiz bəndi aşağı salınaraq 1%, 2026-cı il üzrə isə 0.1 faiz bəndi aşağı salınaraq 1.4% səviyyəsində müəyyən edilmişdir. Ötən il istehsalatın gözləniləndən daha zəif artımı və siyasi qeyri-müəyyənliklər

cari il üzrə proqnozlara təsir edən əsas amillərdir.

Qrafik 50. Qlobal iqtisadi artım proqnozları

Mənbə: BVF-nin Qlobal İqtisadi İcmal hesabatı



İEOÖ-lər üzrə iqtisadi artım proqnozlarının isə əsasən 2024-cü ilə uyğun olacağı gözlənilir. Bu qrup ölkələr üzrə iqtisadi artım 2025-ci il üzrə 4.2% səviyyəsində sabit saxlanılmış, 2026-cı ilə isə 0.1 faiz bəndi artırılaraq 4.3% müəyyən edilmişdir.

Çin iqtisadiyyatının 2025-ci il üzrə artım proqnozu 0.1 faiz bəndi yuxarıya doğru artırılaraq 4.6%, 2026-cı il üzrə isə 0.4 faiz bəndi artırılaraq 4.5% səviyyəsində müəyyən edilmişdir. Cari il üzrə reviziyanın əsas amilləri 2024-cü ildəki iqtisadi aktivliyin təsirinin davam etməsi və noyabr ayında elan edilmiş maliyyə paketinin müsbət təsirləridir.

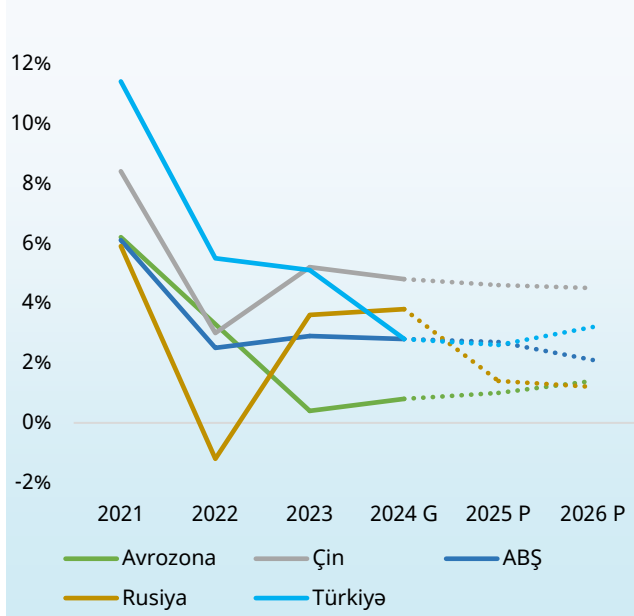
4.1 Qlobal iqtisadiyata dair proqnozlar və risklər

Rusiyanın 2025-ci il üzrə artım proqnozu 0.1 faiz bəndi yuxarıya doğru artırılaraq 1.4%, 2026-cı il üzrə isə sabit saxlanılaraq 1.2% səviyyəsində müəyyən edilmişdir.

Türkiyənin 2025-ci il üzrə artım proqnozu 0.1 faiz bəndi azaldılaraq 2.6%, 2026-cı il üzrə isə sabit saxlanılaraq 3.2% səviyyəsində müəyyən edilmişdir.

Qrafik 51. Bəzi ölkələr üzrə artım proqnozları

Mənbə: BVF-nin Qlobal İqtisadi İcmal hesabatı



BVF-nin hesabatına əsasən Azərbaycanın əsas ticarət tərəfdaşları üzrə artım proqnozları ötən hesabatla müqayisədə fərqli istiqamətlərdə dəyişmişdir. Cari ildə bir çox tərəfdaşlar üzrə iqtisadi artımın ötən il ilə müqayisədə daha aşağı olacağı gözlənilir.

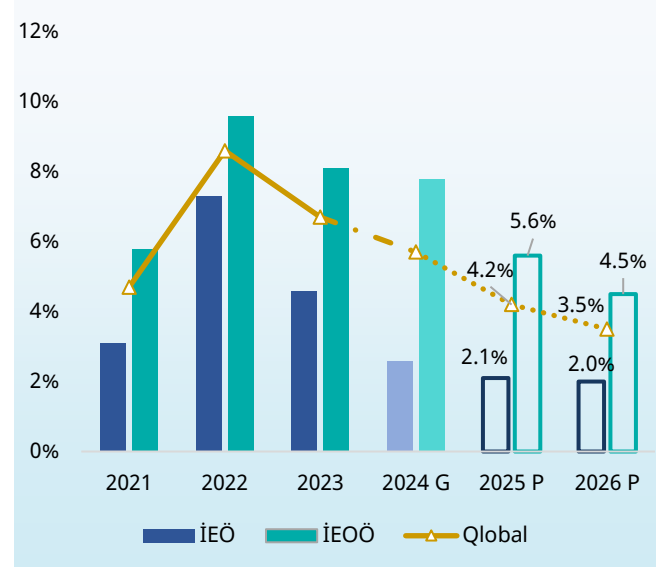
Qlobal iqtisadi mühitdə qiymət sabitliyinə mənfi təsir göstərə biləcək risklərin mövcudluğuna baxmayaraq inflyasiya proseslərindəki sənəginin davam etdiyi müşahidə edilir. BVF yanvar hesabatında qlobal inflyasiya proqnozunu oktyabr hesabatı ilə müqayisədə 2025 və 2026-cı illər üzrə 0.1 faiz bəndi azaldaraq müvafiq olaraq 4.2% və 3.5% səviyyəsində proqnozlaşdırmışdır.

Proqnozların cüzi dəyişiminə baxmayaraq inflyasiyanın ötən illərlə müqayisədə qarşıdakı dövrlərdə əhəmiyyətli azalması gözlənilir. Xüsusilə İEOÖ ilə müqayisədə İEO-in inflyasiya hədəflərinə daha yaxın zamanda çatacağı gözlənilir.

İEO-də inflyasiyanın 2024-cü ildəki 2.6%-dən 2025-ci ildə 2.1%-ə, 2026-cı ildə isə 2%-ə qədər enəcəyi proqnozlaşdırılır. İEOÖ-də inflyasiyanın daha sürətlə azalacağı, lakin İEO ilə müqayisədə hələ də yüksək qalacağı gözlənilir. Belə ki, inflyasiyanın 2024-cü ildəki 7.8%-dən cari ildə 5.6%-ə, 2026-cı ildə isə 4.5%-ə qədər enəcəyi proqnozlaşdırılır.

Qrafik 52. Qlobal inflyasiya proqnozları

Mənbə: BVF-nin Qlobal İqtisadi İcmal hesabatı



4.1.2 Qlobal risklər

BVF-nin son hesabatına əsasən qlobal iqtisadiyyatda bir sıra risklər hələ də qalır. Proteksionist siyasətin güclənməsi meyilləri ticarətdə gərginliyi artırır, investisiyaları və bazar səmərəliliyini azaldır, həmçinin ticarət axınlarına təsir etməklə yenidən təcizə zəncirlərini poza bilər. Bu isə qlobal artıma həm qısa, həm də ortamüddətli perspektivdə zərər verə bilər.

ABŞ-də fiskal siyasətdə dəyişikliklər və maliyyələşmə üçün daha yüksək borclanmaya gedilməsi qlobal miqyasda kapital tələbini artırır ki, bu da faiz dərəcələrinin artmasına və digər ölkələrdə iqtisadi aktivliyin azalmasına səbəb ola bilər.

İnflyasiya təzyiqlərinin yenidən artması mərkəzi bankların siyasət dərəcələrini yüksəltməsinə və qlobal mühitdə ölkələrin pul siyasətləri arasındakı fərqlərin artmasına səbəb ola bilər.

Ölkələrin iqtisadi siyasətlərindəki dəyişikliklər geosiyasi gərginlikləri gücləndirə bilər ki, bu da əmtəə qiymətlərində yenidən artımlara səbəb ola bilər. Yaxın Şərq və Ukraynada münaqişələr daha da gərginləşə bilər ki, bu da ticarət yollarına, eləcə də ərzaq və enerji qiymətlərinə birbaşa təsir göstərə bilər.

4.2 AZƏRBAYCAN ÜZRƏ MAKROİQTİSADI PERSPEKTİVLƏR

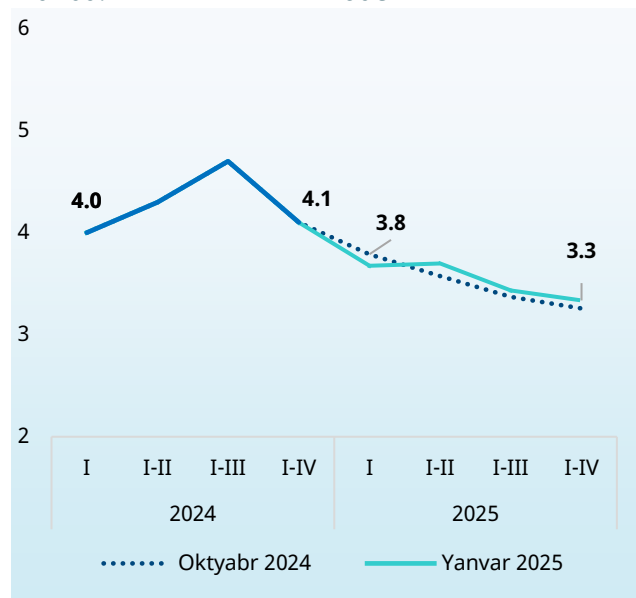
2025-ci ilin yanvar proqnozlarına əsasən ortamüddətli dövrdə illik inflyasiyanın hədəf diapazonu daxilində formalaşacağı gözlənilir. İqtisadi artımın perspektivləri ilə bağlı gözləntilər nikbindir.

4.2.1 İqtisadi artım proqnozu

AMB-nin 2025-ci il yanvar proqnozlarına əsasən cari ildə iqtisadi artımın ümumi ÜDM üzrə 3.3%, qeyri-neft ÜDM üzrə isə 5.2% olacağı gözlənilir. Qeyri-neft sektoru üzrə iqtisadi artımın əsas hərəkətverici qüvvəsinin ev təsərrüfatlarının və dövlət idarələrinin son istehlak xərcləri olacağı gözlənilir.

Qrafik 53. ÜDM-in 2025-ci il üzrə proqnozu, ö.i.m.d.n., %-lə

Mənbə: AMB-nin AzİM¹⁰ modeli



2025-ci ilin yanvarında iqtisadi artım proqnozu ötən ilin oktyabr proqnozu ilə müqayisədə 0.08 faiz bəndi artırılmışdır. 2025-ci ilə proqnozun cüzi dəyişimi qeyri-neft-qaz

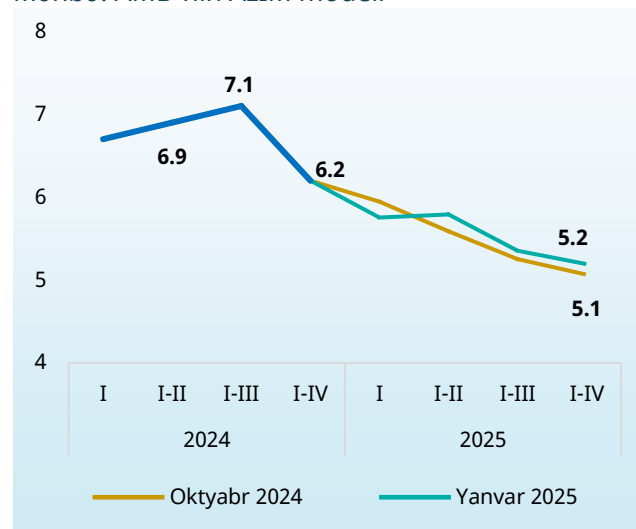
sektoru üzrə artım proqnozunun reviziyasından irəli gəlir.

2025-ci ilə neft-qaz sektoru üzrə artımın yanvar proqnozu ötən ilin oktyabr proqnozuna nəzərən sabit saxlanılmışdır. Neft-qaz sektoru üzrə proqnozlar hökumətin rəsmi proqnozlarına əsaslanır.

Qeyri-neft-qaz sektoru üzrə artımın yanvar proqnozu 2025-ci il üzrə 0.1 faiz bəndi yuxarı doğru dəyişərək 5.1%-dən 5.2%-ə reviziya edilmişdir.

Qrafik 54. Qeyri-neft sektoru ÜDM-in 2025-ci il üzrə proqnozu, ö.i.m.d.n., %-lə

Mənbə: AMB-nin AzİM modeli



2025-ci ildə iqtisadi artım üçün əsas risk global resessiya gözləntiləri fonunda ixrac və xarici investisiyaların məhdudlaşması ola bilər.

¹⁰ Azərbaycan iqtisadiyyatının rüblük proqnozlaşdırma modeli (AzİM) nəzəri olaraq kiçik açıq iqtisadiyyata malik yeni Keynes modelidir. Bu model kəşir modeli də adlanır. Belə ki, model trend dəyişmələrini ölçür və kənarlaşmaları izah edir. Dəyişənlər qısa müddətli dövrdə şoklara aktiv şəkildə reaksiya verir və uzunmüddətli dövrdə öz sabit vəziyyətinə yaxınlaşır. AzİM 4 əsas tənlik üzərində qurulub: məcmu tələb, Filips əyrisi, pul siyasəti qaydası və faiz dərəcəsi pariteti. Modelin parametrləri kalibrasiya olunmuşdur və model impuls-cavab təhlili, dekompozisiya analizi və nümunə daxili simulyasiyalar kimi standart ekonometrik testlərdən keçmişdir.

4.2.1 İnflyasiya proqnozu

Yanvar ayında yenilənmiş proqnozlara əsasən, 2025-2026-cı illərdə illik inflyasiyanın hədəf diapazonu daxilində ($4\pm 2\%$) qalacağı proqnozlaşdırılır.

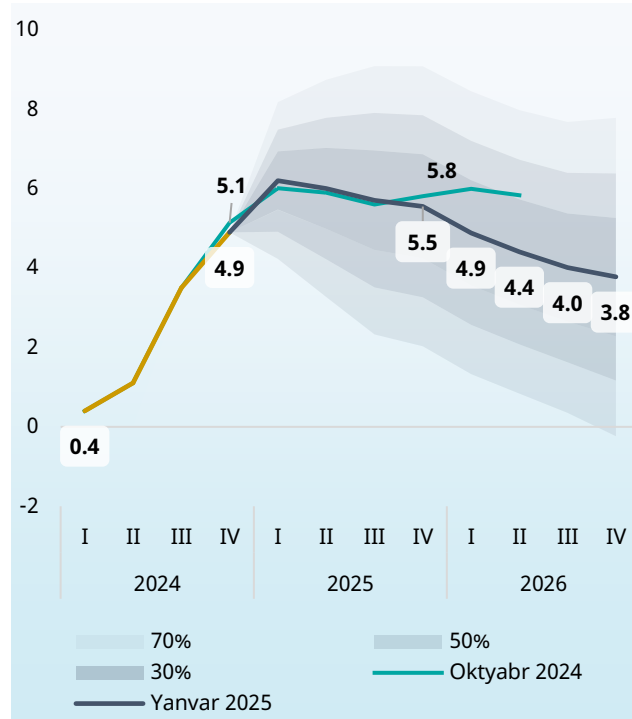
AMB-nin 2025-ci il üzrə inflyasiya proqnozu 5.5% təşkil edir. İllik inflyasiya proqnozuna tənzimlənən qiymətlər 0.51 faiz bəndi (birbaşa təsir 0.34 f.b., dolay təsir 0.17 f.b.), dövlət istehlakı 0.34 faiz bəndi, ev təsərrüfatlarının istehlakı 1.59 faiz bəndi, kənd təsərrüfatı istehsalçıları qiymətləri 2.08 faiz bəndi, ticarət tərəfdaşlarında inflyasiya 2.57 faiz bəndi və digər amillər 0.62 faiz bəndi artırıcı təsir edəcəkdir. NEM-in inflyasiyaya 2.21 faiz bəndi azaldıcı təsiri gözlənilir.

2025-ci ilə dair yanvar proqnozu ötən ilin oktyabr proqnozuna nəzərən 0.3 faiz bəndi aşağı reviziya edilmişdir. Bunun əsas səbəblərindən biri NEM proqnozunun yuxarı doğru reviziyasıdır. Yanvar gözləntilərinə görə 2025-ci ilin sonuna NEM-in 8.2% möhkəmlənəcəyi gözlənilir (oktyabr proqnozu 7.9% olmuşdur). Bu reviziyanın inflyasiya proqnozuna azaldıcı təsiri 0.08 faiz bəndi qiymətləndirilir. Digər səbəb isə KİQİ-nin proqnozunun aşağı doğru reviziyasıdır. Belə ki, cari ilin sonuna KİQİ-nin 4.2% artacağı gözlənilir (KİQİ-nin oktyabr proqnozu 6.8% olmuşdur). Bu reviziyanın inflyasiya proqnozuna təsiri azaldıcı olmaqla 1.25 faiz bəndidir.

2026-cı ilə inflyasiyanın yanvar proqnozu 3.8% təşkil edir. 2026-cı ilə proqnozlaşdırılan illik inflyasiyaya dövlət istehlakı 0.33 faiz bəndi, ev təsərrüfatlarının istehlakı 1.33 faiz bəndi, KİQİ 2.21 faiz bəndi, ticarət tərəfdaşlarında inflyasiya 1.95 faiz bəndi artırıcı, NEM və digər amillər isə müvafiq olaraq 1.59 və 0.43 faiz bəndi azaldıcı təsir edəcəkdir.

Qrafik 55. İllik inflyasiya proqnozu, %-lə

Mənbə: AMB-nin AzİM modeli



İnflyasiya proqnozlarının reallaşması bir sıra xarici və daxili risk amillərinin dəyişməsindən asılı olacaqdır.

Xarici risklər əsasən tərəfdaş ölkələrdə inflyasiya prosesləri ilə bağlıdır. Geosiyasi gərginliyin yüksək qalması və qlobal fraqmentasiya şəraitində mühüm ticarət marşrutlarında maneələr əmtəə qiymətlərinin yenidən yüksəlməsinə gətirib çıxara bilər. Eyni zamanda qlobal iqlim dəyişiklikləri məhsuldarlığa və qlobal ərzaq istehsalına təsir edə bilər.

İnflyasiyanı artıracaq başlıca daxili risklər isə əsasən yerli xərc amillərinin (xüsusilə, tənzimlənən qiymətlərdə dəyişikliklərin dolay təsirlərinin gözləniləndən yüksək olması) və məcmu tələbin izafi artımı ilə əlaqədardır. İlkin qiymətləndirmələrə görə 2025-ci ildə dövlət büdcəsi xərclərinin artımının əhəmiyyətli inflyasiya təzyiqi yaradacağı gözlənilir. Bununla belə ortamüddətli dövrdə büdcə xərclərinin və

kredit qoyuluşlarının inflyasiyaya təsirləri xüsusi diqqətdə saxlanılmalıdır.

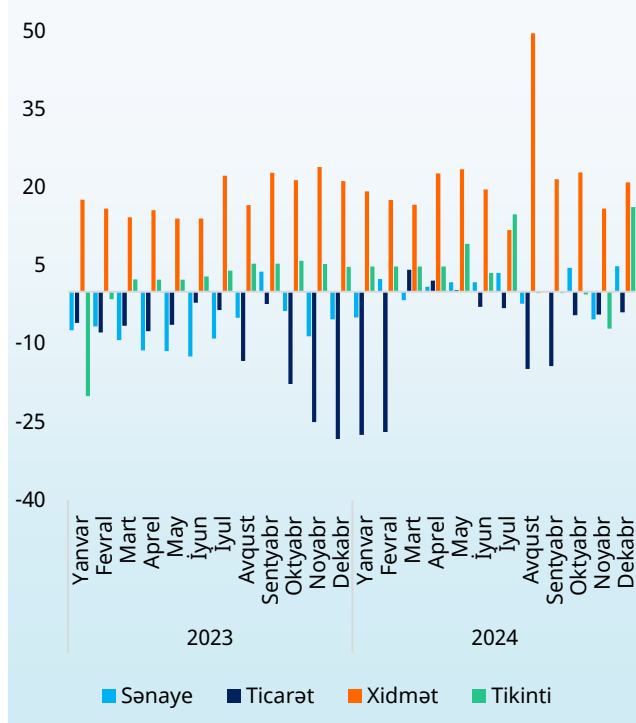
4.2.2 İnflyasiya gözləntiləri

İnflyasiya gözləntiləri sektorlar üzrə fərqli istiqamətlərdə dəyişir. 2024-cü ilin dekabrında həyata keçirilən real sektorun monitorinqinin nəticələrinə əsasən qarşıdakı 3 aylıq dövrdə sahələr üzrə nisbətən yüksək qiymət gözləntisi xidmət və tikinti sektorunda qeydə alınmışdır. Digər sektorlardan ticarət üzrə gözləntilər mənfi zonada qalmağa davam etmişdir. Sənayenin qeyri-neft-qaz sektorunda il ərzində dəyişkənlik müşahidə edilmiş və gözləntilərdə mənfi zondan müsbət zonaya keçid olmuşdur.

Sənaye sektorunda qiymət indeksi dekabr ayında 4.87 (ötən ilin müvafiq dövrü -5.29), ticarətdə -3.92 (ötən ilin müvafiq dövrü -28.25), tikintidə 16.22 (ötən ilin müvafiq dövrü 4.8), xidmət sektorunda isə 21.01 (ötən ilin müvafiq dövrü 21.21) olmuşdur.

Qrafik 56. Real sektor sahələri üzrə gələcək 3 aya qiymət gözləntiləri¹¹

Mənbə: Müəssisələr arasında aparılmış sorğular



¹¹ Qrafikdəki indeks faiz ifadəsində müsbət cavablarla mənfi cavabların çəkisinin fərqi kimi hesablanır. Bu indeks [-100,+100] arasında dəyişməklə növbəti 3 ay üçün qiymət gözləntilərinin meyilini ifadə edir.

QRAFİK VƏ CƏDVƏLLƏR

Qrafik 1. Qlobal iqtisadi aktivlik göstəriciləri	8
Qrafik 2. Satınalma Menecerləri İndeksi (istehsal və xidmət sferaları üzrə)	9
Qrafik 3. İşsizlik səviyyəsi, %-lə.....	9
Qrafik 4. Bəzi ölkələrdə illik inflyasiya, %-lə	10
Qrafik 5. Qlobal əmtəə qiyməti indekslərinin dinamikası (2021 dekabr=100).....	11
Qrafik 6. Kənd təsərrüfatı qiymət indeksi (2016=100).....	12
Qrafik 7. Brent markalı neft və təbii qazın aylıq qiymət indeksi (yanvar 2023=100)	13
Qrafik 8. Qlobal neft bazarında tələb və təklifin dinamikası, mln. barel (günlük)	13
Qrafik 9. Aparıcı mərkəzi bankların əsas siyasət faizi	14
Qrafik 10. 83 mərkəzi bank üzrə əsas siyasət faizinin dəyişimi.....	14
Qrafik 11. Fond birjalarında meyllər (dekabr 2023=100)	15
Qrafik 12. Dollar indeksi və İEÖ-də 10 illik dövlət istiqrazları üzrə gəlirlilik.....	16
Qrafik 13. Qlobal maliyyə stress indeksi	16
Qrafik 14. 2024-cü il üzrə xarici ticarət balansı, mlrd. ABŞ dollar.....	18
Qrafik 15. 2024-cü il ərzində xam neftin ixrac olunduğu ölkələr, %-lə	19
Qrafik 16. Turizm məqsədi ilə ölkəyə səfər edən və xaricə gedənlərin sayı, mln. nəfər ilə	19
Qrafik 17. 2022-2024-cü illərdə ölkənin strateji ehtiyatları, mlrd. ABŞ dolları ilə.....	20
Qrafik 18. İstehlak və onun komponentlərinin rüblər üzrə dinamikası, mlrd. manatla	21
Qrafik 19. Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin artımı, ö.i.m.d.n., %-lə.....	21
Qrafik 20. İstehlak bazarında satılmış malların və göstərilmiş xidmətlərin ümumi dəyərinin dinamikası, mlrd. manat	22
Qrafik 21. İctimai işə və ödənişli xidmətlərin real artımı, ö.i.m.d.n., %-lə	22
Qrafik 22. Əhalinin nominal gəlirlərinin və əməkhaqqının artım dinamikası, %-lə.....	22
Qrafik 23. İstehlak kreditlərinin dinamikası, mlrd.manat.....	22
Qrafik 24. Dövlət büdcəsinin ümumi xərclərinin dinamikası, mlrd. manat	23
Qrafik 25. Əsas kapitala yönləndirilmiş investisiyaların dinamikası, mlrd. manat.....	23
Qrafik 26. İqtisadi artım, ö.i.m.d.n., %-lə	24
Qrafik 27. Sahələr üzrə Biznes İnam İndeksinin dinamikası	25
Qrafik 28. İqtisadi fəal əhalinin sayı, min nəfərlə	26
Qrafik 29. İllik inflyasiya, %-lə	27
Qrafik 30. İQİ komponentlərinin töhfəsi, %-lə	27
Qrafik 31. Baza inflyasiyanın illik dəyişimi, %-lə.....	28
Qrafik 32. İstehsalçı qiymətləri indeksinin illik dəyişimi, %-lə	28
Qrafik 33. Mənzil bazarında qiymət indeksi, ötən rübə nəzərən, %-lə	29
Qrafik 34. Faiz dəhlizinin parametrləri, %-lə	31
Qrafik 35. AMB-nin çərçivə alətləri üzrə banklar tərəfindən yerləşdirilən və cəlb edilən məbləğ, mln.manatla	32
Qrafik 36. AMB-nin dövriyyədə olan qısamüddətli notlarının həcmi və gəlirliliyi	32
Qrafik 37. Uçot dərəcəsi və 1D AZIR indeksinin dinamikası	33

Qrafik 38. Banklararası pul bazarında əməliyyatların həcmi, mlrd. manatla	34
Qrafik 39. Effektiv məzənnə indeksləri (ötən ilin dekabrına nəzərən)	35
Qrafik 40. Pul bazasının həcmi və ö.i.m.d.n. dəyişimi	36
Qrafik 41. Pul aqreqlərinin həcmi və dəyişimi, mlrd. manat.....	36
Qrafik 42. Manatla geniş mənada pul kütləsinin tərkibi, mlrd. manat.....	37
Qrafik 43. Depozitlərin həcmi, mlrd. manat.....	37
Qrafik 44. 2024-cü ilin sonuna fiziki şəxslərin müddətli depozitlərinin strukturu, %-lə.....	37
Qrafik 45. Depozitlərin dollarlaşması, %-lə	38
Qrafik 46. Yeni cəlb olunmuş depozitlər üzrə orta çəkili faizlər	38
Qrafik 47. Bank sektoru üzrə biznes kreditləri, mlrd. manat	39
Qrafik 48. İqtisadiyyata verilmiş kreditlər üzrə dollarlaşma, %-lə	39
Qrafik 49. Yeni verilmiş kreditlər (bank sektoru) üzrə orta faizlər.....	39
Qrafik 50. Qlobal iqtisadi artım proqnozları	41
Qrafik 51. Bəzi ölkələr üzrə artım proqnozları.....	42
Qrafik 52. Qlobal inflyasiya proqnozları	42
Qrafik 53. ÜDM-in 2025-ci il üzrə proqnozu, ö.i.m.d.n., %-lə	44
Qrafik 54. Qeyri-neft sektoru ÜDM-in 2025-ci il üzrə proqnozu, ö.i.m.d.n., %-lə.....	44
Qrafik 55. İllik inflyasiya proqnozu, %-lə	45
Qrafik 56. Real sektor sahələri üzrə gələcək 3 aya qiymət gözləntiləri.....	46
Cədvəl 1. İqtisadiyyatın sektorları üzrə iqtisadi artımın dinamikası, ö.i.m.d.n., %-lə.....	25

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı

Tel.: (+99412) 493 11 22

Təklif və geridönüşləriniz üçün: mail@cbar.az

<https://www.cbar.az>

Ünvan: AZ1014, Bakı, R. Behbudov küçəsi, 90