AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ
MƏRKƏZİ BANKI

№1(13)
2013

PUL SİYASƏTİ İCMALI

I Rüb

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ
MƏRKƏZİ BANKI

İcmalın əsas məqsədi Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının (AMB) makroiqtisadi durum barəsində təhlillərini və gözləntilərini əks etdirməkdir. Bu icmalın digər məqsədi isə AMB tərəfindən həyata keçirilən pul siyasətinin iqtisadiyyata mümkün təsirlərini müntəzəm olaraq ictimaiyyətə çatdırmaqdır. İcmal rüblük olaraq ildə dörd dəfə ictimaiyyətə açıqlanır.

№ 1(13)
2013

PUL SİYASƏTİ İCMALI

I Rüb

MÜNDƏRİCAT

Xülasə 4

I. Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat 5

1.1. Qlobal iqtisadi meyillər 5

Haşiyə 1. Yüksək neft qiymətlərinə qlobal enerji balansının reaksiyası və əvəzləmənin təbiəti 7

Haşiyə 2. Fiskal Konsolidasiyanın təsirləri: hər zaman müsbətdirmi? 9

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər 12

1.2.1. Xarici sektor 12

1.2.2. Məcmu tələb 14

1.2.3. Məcmu təklif 15

1.2.4. İnflyasiya prosesləri 17

Haşiyə 3. Aktiv qiymətləri, maliyyə sabitliyi və pul siyasəti 20

1.2.5. Məşğulluq 21

II. Pul və məzənnə siyasəti 22

2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi 22

Haşiyə 4. Valyuta müharibələri 23

2.2. Pul siyasəti alətləri 24

Haşiyə 5. Körfəz əməkdaşlığı Şurası ölkələrində pul siyasətinin transmissiyası 25

2.3. Pul təklifi 26

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər 28

Abbreviaturalar

AMB	–	Azərbaycan Mərkəzi Bankı
BƏT	–	Beynəlxalq Əmək Təşkilatı
BVF	–	Beynəlxalq Valyuta Fondu
DSK	–	Dövlət Statistika Komitəsi
İEOÖ	–	İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr
İEÖ	–	İnkişaf Etmiş Ölkələr
İƏİT	–	İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı
İQİ	–	İstehlak Qiymətləri İndeksi
KİQİ	–	Kənd Təsərrüfatı Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri
KOS	–	Kiçik və Orta Sahibkarlıq
NEM	–	Nominal Effektiv Məzənnə
MBK	–	Məcmu Buraxılış Kəsiri
OPEC	–	Organization of the Petroleum Exporting Countries (Neft İxrac Edən Ölkələrin Təşkilatı)
REM	–	Real Effektiv Məzənnə
RSM	–	Real Sektorun Monitorinqi
SİQİ	–	Sənaye Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi
SKMF	–	Sahibkarlığa Kömək Milli Fondu
ÜDM	–	Ümumi Daxili Məhsul
ÜTT	–	Ümumdünya Ticarət Təşkilatı

XÜLASƏ

2013-cü ilin I rübündə Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı öz siyasətini qlobal iqtisadiyyatın və maliyyə sisteminin kövrəkliyi, ölkə daxilində isə makroiqtisadi dayanıqlığın möhkəmlənməsi və iqtisadiyyatın şaxələnməsi şəraitində həyata keçirmişdir.

Azərbaycan iqtisadi artım və makroiqtisadi sabitlik hədəflərini müvəffəqiyyətlə balanslaşdıra bilmiş və cari ilin birinci rübündə də ölkə iqtisadiyyatında artım və inkişaf prosesləri davam etmişdir. Ölkənin xarici iqtisadi mövqeyi əlverişli olmuş, qeyri-neft sektorunun artım dinamikası daha da güclənmişdir. Dövlətin sosial-iqtisadi inkişafa göstərdiyi aktiv dəstək iqtisadi artıma mühüm töhfə vermişdir. Dövr ərzində ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarının artımı davam etmiş və kifayətlilik üzrə beynəlxalq normaları əhəmiyyətli üstələmişdir.

2013-cü ilin I rübündə Mərkəzi Bank fəaliyyətini inflyasiyanın aşağı birrəqəmli səviyyədə saxlanması, manatın məzənnəsinin sabitliyi, maliyyə sabitliyinin qorunması kimi hədəflərin həyata keçirilməsinə yönəltmiş və qarşıya qoyulan hədəflərə nail olmuşdur. Belə ki, orta illik inflyasiya cəmi 1.2% təşkil etmiş və əhali gəlirlərinin real artımı üçün əlverişli şərait yaratmışdır. Azərbaycandakı inflyasiya tərəfdaş ölkələrdəki inflyasiyadan əhəmiyyətli az olmuşdur. Manatın məzənnəsinin sabitliyi inflyasiyanın təkrəqəmli səviyyədə saxlanmasında mühüm rol oynamışdır. Hesabat dövründə Mərkəzi Bank tərəfindən valyuta bazarında izafi valyuta təklifini sterilizasiya əməliyyatlarının aparılması manatın sabitliyini qorumuşdur. Aşağı inflyasiya manatın sabitliyi şəraitində qeyri-neft iqtisadiyyatının və ixracının beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinə müsbət təsir etmişdir.

I. QLOBAL İQTİSADİ PROSESLƏR VƏ MİLLİ İQTİSADİYYAT

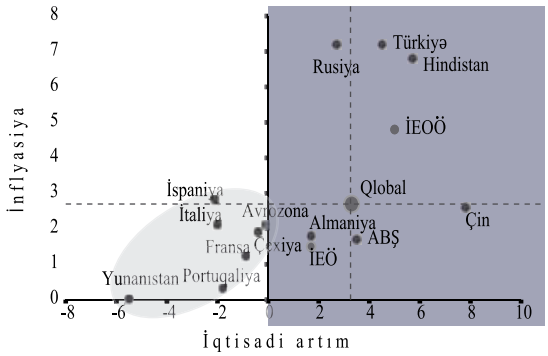
1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyillər

Dünya iqtisadiyyatında bərpa meyilləri kövrək və qeyri-bərabər templərlə davam etməkdədir. Ötən rüblə müqayisədə artımın nisbətən yüksək olmasının səbəbi Avrozonada resessiya meyillərinin bir qədər səngiməsidir. Qlobal işsizlik, xüsusilə gənclər arasında işsizlik hələ də ciddi problem olaraq qalmaqdadır. Məcmu qlobal tələbin aşağı düşdüyü bu mərhələdə enerji daşıyıcıları qiymətlərində aşağı enmələr müşahidə edilir.

Qlobal iqtisadi risklərin yüksək olması əsasən iqtisadi canlanma üçün stimullaşdırıcı siyasət imkanlarının getdikcə azalması ilə izah olunur. Bir çox inkişaf etmiş ölkələrdə (İEÖ) konsolidasiya meyillərinin güclənməsi mümkün artım üçün fiskal impulsların potensialını minimuma endirir. Mərkəzi Bankların "şişmiş" balansları isə iqtisadiyyata monetar dəstəyin davam etdirilməsinin məqsədəuyğunluğunu sual altına qoyur. Qısamüddətli dövrdə əsas risklər Avrozonada daxili problemlərin həll edilməməsindən qaynaqlanır. Ortamüddətli dövrə aid risklər isə - institusional islahatların zəif templəri və dövlət maliyyəsi böhranının davam etməsidir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə (İEOÖ) zəifləmiş məcmu tələbi canlandırmaq üçün müəyyən fiskal və monetar siyasət stimulları qalsa da, qabaqcıl ölkələr üçün bu imkanlar olduqca məhduddur.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə kapital axınlarının sürətlənməsi iqtisadi hərarətlənmə ilə müşayiət olunur. Eyni zamanda, həmin ölkələrdə daşınmaz əmlak bazarında da qiymət artımı maliyyə bazarı üçün ciddi risklər formalaşdırır. Bu baxımdan inkişaf etməkdə olan ölkələr makroprudensial alətlərdən geniş istifadə etməklə maliyyə bazarı risklərinin aşağı salınmasına daha çox prioritet verirlər.

Qrafik 1. Dünya iqtisadiyyatında artım və inflyasiya templəri, rüblük %-lə



Mənbə: Barclays, BVF, Eurostat

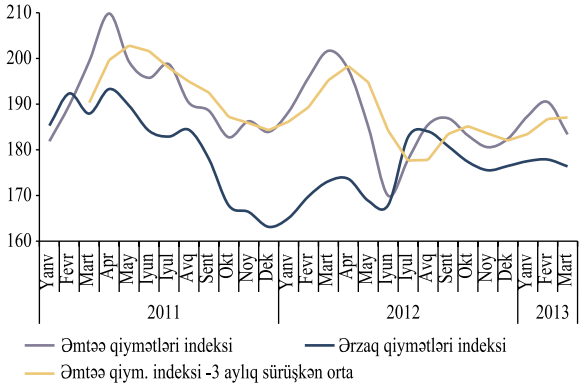
1-ci qrafikdən göründüyü kimi, daxili tarazlıq baxımından ən kritik iqtisadi performans Avrozona ölkələrində müşahidə edilir. Əsasən aşağı inflyasiya ilə müşayiət olunan resessiya meyilləri ötən rübə nisbətən səngisə də, görülən siyasət tədbirlərinə baxmayaraq iqtisadi artıma nail olmaq hələ ki, mümkün olmamışdır.

İlin əvvəlindən etibarən sənaye istehsalının artım tempi İEÖ-də ehtiyatların artımı hesabına nisbətən yüksəlmiş, İEOÖ-də isə xarici tələbin azalması səbəbilə səngimişdir. İstehlak tələbinin canlanması dünya üzrə qeyri-bərabər səviyyədədir. Belə ki, gəlir vergisi dərəcələrinin artımı, fiskal xərclərin azalması nəticəsində ABŞ-da istehlak tələbi azalmışdırsa, Almaniya, Yaponiya və Kanada kimi ölkələrdə yüksəlmişdir.

Müşahidələr iqtisadi artım-işsizlik-inflyasiya prosesləri arasında formalaşmış qanunauyğunluğun tədricən dəyişdiyini göstərir. Belə ki, əksər Avrozona ölkələrində resessiya prosesləri inflyasiya ilə müşayiət olunur. Bu

əslində Filips əyrisinin getdikcə öz empirik əsaslarını itirməsinə dəlalət edir. Bunun da əsas səbəbləri qismində əvvəlki dövrlərə nəzərən işsizliyin əmək haqqına təsirinin azalması və makroiqtisadi disbalansların böyüməsidir.

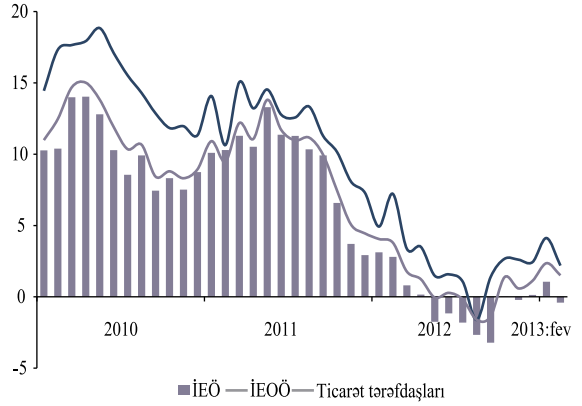
Qrafik 2. Dünya iqtisadiyyatında əmtəə qiymətləri indeksi



Mənbə: BVF, Eurostat

Qlobal ticarətin artım tempi zəif olaraq qalır. 2013-cü ilin yanvar-fevral aylarında ticarət həcmi ötən ilə nəzərən ABŞ və Avrozonada 1% yüksəldiyi halda, Yaponiyada 10% aşağı düşmüşdür. Son meyilləri nəzərə alaraq, Ümumdünya Ticarət Təşkilatının proqnozlarına görə, cari ildə dünya ticarətinin həcminin artım tempi ötən illə müqayisədə 1.3% bəndi artaraq 3.3%-ə çatacaqdır. Bununla belə, qlobal cari əməliyyatlar balanslarında müşahidə edilən natarazlıqların (global current account imbalances) 30% azalması da pozitiv meyil kimi qeyd edilə bilər.

Qrafik 3. Qlobal ixrac, ö.i.n. %-lə



Mənbə: BVF, Eurostat

Fiskal konsolidasiya prosesinin sürətlənməsi cari əməliyyatlar balansının kəsirinin kiçilməsinə də pozitiv təsir edir. Bu şəraitdə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə daxili tələbə yönəlmə qlobal disbalansın azalmasına səbəb olur.

Qlobal ticarətin zəifliyi şəraitində beynəlxalq əmtəə bazarlarında qiymətlər azalmağa meyil göstərməyə başlamışdır. 2013-cü ilin I rübünün sonuna əmtəə qiymətləri indeksi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 9.1% azalmış, ilin əvvəli ilə müqayisədə isə 0.5% artmışdır. Qiymət indekslərinin aşağı düşməsi məcmu tələbin azalması, makroiqtisadi risklərin yüksəlməsi kimi amillərlə izah edilə bilər. Qlobal böhranın başladığı dövrdən davamlı investisiya aləti kimi böyük maraq yaradan qızılın qiyməti rüb ərzində 12% aşağı düşmüşdür. Ötən ilin sonuna 1 unsiya qızıl qiyməti 1685 $ idisə, rübün sonunda qiymət 1488 $-a enmişdir.

Enerji daşıyıcıları qiymətlərində də enmələr müşahidə olunur. Qlobal artım göstəricilərinin pisləşməsinə paralel olaraq dünyada gündəlik neftə tələb aşağı düşmüş, rübün sonuna Brent markalı neftin qiyməti (113 $) ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 13% azalmışdır. OPEK üzvü olan ölkələrin bəzilərində qiymətlərin aşağı həddində xərcləri tamamilə maliyyələşdirmək mümkün olmadığından, xam neft hasilatının azaldılması hesabına qiymətlərin sabit saxlanılacağı gözlənilir. 2013-cü ildə neftə olan tələb 1.09 m.b/g artsa da, təklif sabit qalmışdır. OPEK üzvləri tərəfindən təklifin azalması ABŞ, Kanada və Rusiyada hasilatın artımı hesabına kompensasiya olunmuşdur. Qeyri-OPEK ölkələrində hasilatın artması və sənayeləşmiş ölkələrdə tələbin azalması səbəbindən 2013-cü ildə neft qiymətlərində müəyyən ucuzlaşma gözləntiləri mövcuddur.

Haşiyə 1. Yüksək neft qiymətlərinə qlobal enerji balansının reaksiyası və əvəzləmənin təbiəti

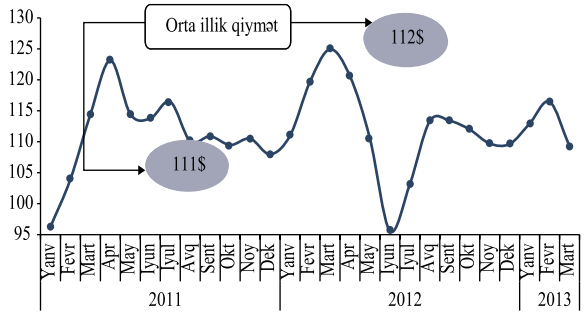
Qlobal enerji xəritəsi sürətlə dəyişir. Beynəlxalq Enerji Agentliyinin son vaxtlar açıqladığı hesablamalara əsasən ABŞ artan təbii qaz və qaya qazı[1] istehsalına görə 2020-ci ilədək S.Ərəbistanı ötərək dünyanın ən böyük enerji istehsalçısına çevriləcək. Əslində belə dəyişikliklərin özü böyük ölçüdə yüksək texnologiyaları inkişaf etdirməklə bazarın 2000-2012-ci illərdə 4 dəfə artan enerji qiymətlərinə reaksiyasıdır. Horizontal qazma, hidravlik partlama kimi yeni texnologiyaların istehsal prosesinə tətbiqi kommersiya baxımından sərfəli olmayan yataqların istismarına, yeni yataqların kəşfinə imkan vermişdir. Nəticədə qlobal təsdiqlənmiş ehtiyatların həcmi 2000-ci ildən bu yana 33% artmışdır. Artımın 70%-i yeni texnologiyaların nəticəsində hasilatın artması, 30%-i isə yeni yataqların kəşfi hesabına baş vermişdir.

Enerji təklifinə paralel olaraq tələb də artan enerji qiymətlərinə reaksiya vermişdir. Hibrid və daha az enerji sərf edən motorlu nəqliyyat vasitələrindən istifadə nəticəsində enerji tələbatı İEÖ-də nəzərə çarpacaq qədər azalmışdır. Belə ki, ABŞ-da yeni maşınların ortalama qət etdiyi illik məsafənin 2000-ci ildən bu yana 18% artmasına baxmayaraq enerji sərfiyyatı azalmışdır. Oxşar tendensiya digər İEÖ, o cümlədən İƏİT ölkələrində də müşahidə edilir. Belə ki, 2005-ci ildən İƏİT-da enerji tələbatı 7.6% azalmışdır və icra edilən siyasətdən asılı olaraq tələbin uzunmüddətli dövrdə daha 11-21% azalması gözlənilir. İƏİT-dan kənar ölkələrdə isə likvid enerji məhsullarına tələb 2005-ci ildən bu yana illik 3.5% artmışdır. Bu əsasən hazırda qlobal neft istehsalının yarısını istehlak edən nəqliyyat sektorunun sürətli artımı ilə əlaqədardır. Ümumilikdə, qlobal neft tələbinin 2011-2035-ci ildə ortalama 0.6-0.7% artması proqnozlaşdırılır. Tələb və təklifdə balanslaşdırıcı trendlərə baxmayaraq dünya neft qiyməti barrel üzrə 100 dollardan yüksəkdir və yeni texnologiya, istismar xərcləri ilə əlaqədar olaraq orta müddətli dövrdə qiymətin bu səviyyədə qalacağı proqnozlaşdırılır. Amma aşağı və yuxarı yönlü risklər mövcuddur. Qiymət üzərində aşağı yönlü risklərə enerjinin əvəzlənməsi prosesi, nəqliyyat sistemində batareya texnologiyasının tətbiqi, təbii qazın istifadəsinin genişlənməsini, yuxarı yönlü risklərə isə ətraf mühitə dair həssaslığın artması və nəticədə yeni texnologiyaların məhdud tətbiqi aid edilir. Ümumən, xam neftdən digər enerji mənbələrinə (təbii qaz, alternativ və bərpa olunan enerji və s.) keçid sürəti hələ ki, yüksək deyil. Bu əsasən iki obyektiv amillə izah edilir: i) enerji sıxlığı (vahid kütlədə mövcud enerjinin miqdarı), ii) enerjinin konversiyası prosesinin miqyası. Qeyd olunan iki obyektiv amil əsasən nəqliyyat sistemi üçün keçərlidir. Hesablamalar göstərir ki, enerji mənbələri içində sıxlığı ən yüksək olan neftdir, 37 MJ/litr. Bu təbii qazda 0.036 MJ/litrə, Sıxılmış Təbii Qazda isə (LNG) 24MJ/litrə bərabərdir. Başqa ifadə ilə desək 1 MJ 100 vatlıq lampanın təqribən 3 saat yanması deməkdir. Deməli 1 vahid neftin enerji tutumunun digərləri ilə müqayisədə əhəmiyyətli çox olması neftin daha çox istifadə olunmasını şərtləndirir. Bu eyni zamanda daha az yanacaq ehtiyatı həcmi ilə daha çox yolun qət olunması deməkdir. Digər enerji daşıyıcılarında isə nəqliyyat vasitəsinin böyük yanacaq çənlərinə ehtiyac duyulur ki, bu da iqtisadi cəhətdən səmərəsizdir. Bütövlükdə, bir tərəfdən əvəzləməyə imkan verən enerji mənbələrinin nəqliyyat sistemində istifadəsinin məhdud olması, digər tərəfdən isə nəqliyyat vasitəsinin yanacaq təchizatındakı çətinliklər neftdən digər enerjiyə keçid qarşısındakı əsas maneələrdir.

Mənbə:
"Global Economic Prospects: assuring growth over the medium term", World Bank, volume 6, 1/2013.

[1] Qaya qazı dəniz və okeanın daha dərin qatlarında qaya tipli formasiyaların içində sıxılıb qalmış neft və təbii qaz qarışığıdır. Son texnologiyalar sayəsində bu qayalar artıq parçalana bilir və içərisindəki qaz hasil olunur. Hazırda ABŞ-da ümumi neft-qaz hasilatının 14%-ni təşkil edən qaya qazının 2035-də 46%-ə çatacağı gözlənilir.

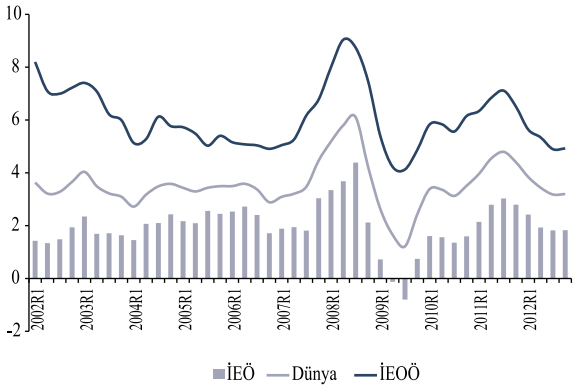
Qrafik 4. Brent markalı neftin qiyməti, $



Mənbə: BVF

Qlobal məcmu tələbin azalması, enerji daşıyıcıları qiymətlərində enmələr əksər ölkələrdə inflyasiya templərinin səngiməsi ilə müşayiət olunmuşdur.

Qrafik 5. Qlobal inflyasiya, %-lə



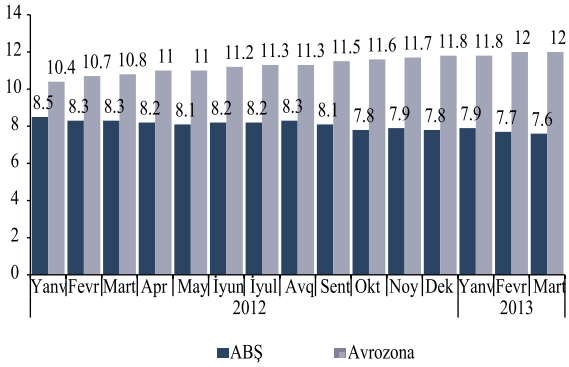
Mənbə: BVF

Dünya iqtisadiyyatında işsizlik ciddi problem olaraq qalmaqdadır. Xüsusilə gənclər arasında işsizlik yüksək həddədir. Beynəlxalq Əmək Təşkilatının son qiymətləndirmələrinə görə, 15-24 yaş arasında olan gənclər üzrə işsizlərin sayı 2007-ci ildən bəri 3.8 milyon artaraq 74.2 milyon nəfərə çatmışdır.

Avrozonada 7 rübdür ki, işsizlik ardıcıl artmaqda davam edir. Son 7 ay ərzində Almaniyada işsizlik səviyyəsi sabit olsa da (5.4%) İspaniya və Yunanıstanda 25%-dən artıq həddədir. Cəmi 5 ölkədə - Avstriya, Almaniya, Macarıstan, Lüksemburq və Maltada məşğulluq səviyyəsi böhrandan əvvəlki səviyyəyə çatmışdır. 19 ölkədə mövcud işsizlərin 40%-dən çoxu uzunmüddətli işsizlərdir. ABŞ-da isə işsizlik davamlı olaraq azalma istiqamətindədir.

Resessiyanın əlaməti kimi təzahür edən işsizliyin yüksəlməsi məcmu tələbi azaldan amillərdən biri kimi iqtisadi tənəzzül riskini daha da artırır. Xüsusilə fiskal konsolidasiyanın aparıldığı dövrdə dövlətlərin məşğulluğu dəstəkləmə imkanları azalmaqdadır.

Qrafik 6. İşsizliyin dinamikası, %-lə

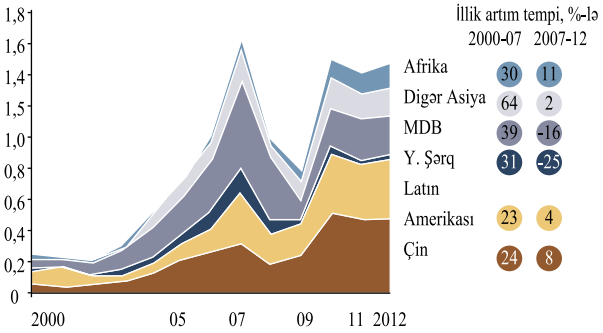


Mənbə: BVF

Hesabat dövründə aparıcı ölkələrdə investisiya fəallığı da zəif olaraq qalmışdır. Qlobal iqtisadi böhranın başladığı dövrdən etibarən kapital axınlarının həcmi 60%-dək azalmış və bu əsasən inkişaf etmiş ölkələr hesabına baş vermişdir. Kapital axınlarının təxminən 40%-ni birbaşa xarici investisiyalar təşkil edir. Son rüb ərzində də inkişaf etməkdə olan ölkələrə kapital axınları davam etmişdir ki, bu da həmin ölkələrdə "iqtisadi hərarətlənmə" riskini kifayət qədər yüksəldir.

Dövr ərzində investisiya mühitinin təkmilləşdirilməsi məqsədilə bir sıra ölkələrdə institusional islahatlar sürətləndirilmişdir. Çin, Hindistan, Əlcəzair kimi ölkələr birbaşa

Qrafik 7. İnkişaf etməkdə olan ölkələrə kapital axınları, trln. $



Mənbə: BVF

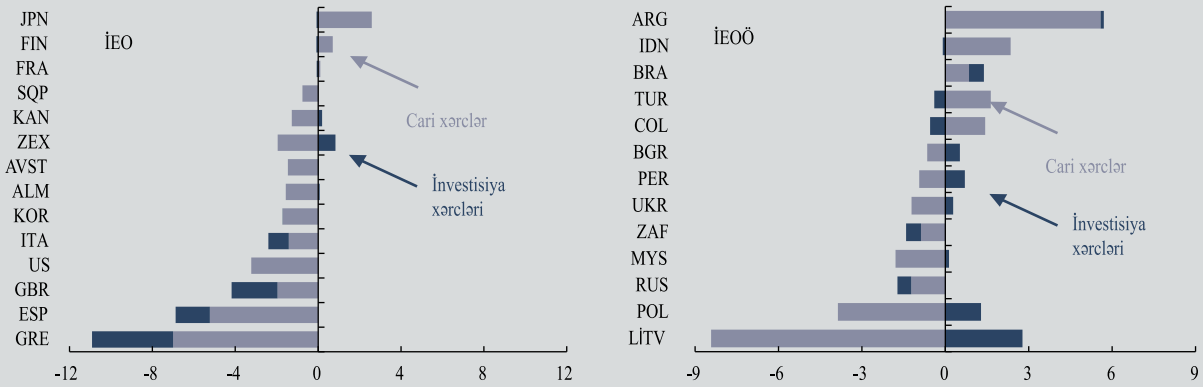
Haşiyə 2. Fiskal Konsolidasiyanın təsirləri: hər zaman müsbətdirmi?

Qabaqcıl ölkələrdə kəskinləşmiş dövlət maliyyəsi böhranının aradan qaldırılması üçün aparılan fiskal konsolidasiya tədbirləri artıq büdcə kəsirinin azaldılması istiqamətində müsbət nəticələr verməkdədir. 2009-cu ildən etibarən Avropa Birliyi və BVF tərəfindən dəstəklənən fiskal konsolidasiya proqramları (Yunanıstan, İslandiya, İrlandiya və Portuqaliya) nəticəsində azaldılan büdcə kəsirinin həcmi ÜDM-in 11%-ni təşkil edir.

mövzularından biridir. Müəyyən olunmuşdur ki, iri həcmdə fiskal konsolidasiya (ÜDM-in >1.5%) gəlirlərin bölünməsi zamanı sosial bərabərliyə daha çox neqativ təsir göstərir. Xüsusilə fiskal tənzimləmə xərc əsaslı olduqda ölkələr üzrə Gini əmsalının yüksəlməsi müşahidə edilir.

Harvard Universitetində aparılmış tətdiqiqatın nəticəsində məlum olmuşdur ki, *xərclərin azaldılması* ilə aparılan fiskal tənzimləmə gəlirlərin

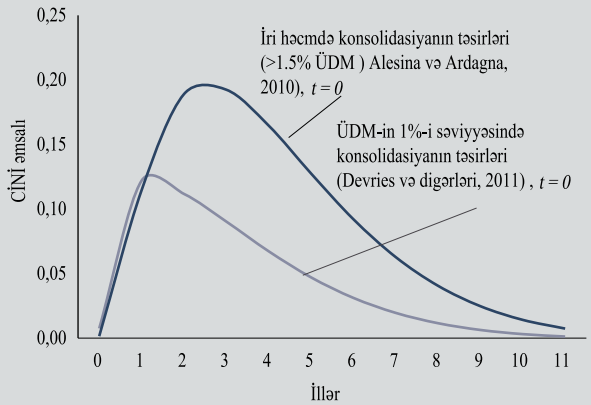
Cari və investisya xərclərində dəyişmələr (ÜDM-də payı), %-lə



Fiskal konsolidasiya tədbirlərinin *sosial təsirləri, iqtisadi artıma* verdiyi impulslar ən geniş müzakirə

yüksəldilməsinə nisbətən dövlət borcu səviyyəsinin azaldılması, büdcə kəsirinin azaldılması və iqtisadi artım üzərində daha pozitiv təsirə malikdir. Müəyyən olunmuşdur ki, xərc əsaslı fiskal ekspansiyadan sonra artım ötən iki illə müqayisədə daha yüksək səviyyədədir. Eyni zamanda aşkarlanmışdır ki, cari xərclərin azaldılmasının kapital xərclərindən fərqli olaraq iqtisadi artım üzərində neqativ təsiri aşağı, bəzi hallarda isə yox səviyyəsindədir.

Fiskal konsolidasiya tədbirlərinin təsiri



Mənbə:

1. *Fiscal Monitor, Taking Stock a Progress Report on Fiscal Adjustment, 2012, IMF*
2. *The design of fiscal adjustments, Harvard and IGIER Goldman Sachs, 2012*

xarici investisiyaların cəlbi şərtlərini daha da yüngülləşdirmişlər. Aşağıdakı qrafikdən də göründüyü kimi, İEOÖ-lərə kapital axınları özünün böhran öncəsi səviyyəsinə çatmaqdadır.

İEOÖ-lərə kapital axınlarının sürətlənməsi həmin ölkələrdə daşınmaz əmlak bazarında köpüklərin formalaşmasına səbəb olur. Yaxın on ildə qlobal daşınmaz əmlak bazarının həcminin 1.8 dəfə artaraq 49 trln. $-a çatacağı gözlənilir. Artımın 36%-i Çinin, 16%-i ABŞ-ın, 25%-i Yaxış Şərq və Asiyanın payına düşəcəkdir (Mənbə: PwC).

Rübün əvvəlindən etibarən ABŞ-da "American Taxpayer Relief Act of 2012" qanununun qüvvəyə minməsi "fiskal güzəştdən yaranmış itki" risklərini müəyyən səviyyədə azaltmış, 1993-cü ildən bəri ilk dəfə olaraq yüksək gəlirli əhali qrupunun vergi yükü artırılmışdır. Hesablamalara görə 607 mlrd. $ həcmində qiymətləndirilən "fiskal uçurum"-un əsasən vergi dərəcələrinin artırılması hesabına aradan qaldırılması gözlənilir. Belə ki, növbəti 10 il ərzində büdcəyə əlavə 620 mlrd. $ daxil olması gözlənilir. İmzalanan qanuna görə büdcə kəsirinin 737 mlrd. $ azaldılması nəzərdə tutulur.

Bütövlükdə, dövlət maliyyəsi sahəsində problemlər qalsa da, bir sıra ölkələrdə aparılan fiskal konsolidasiya tədbirləri artıq öz nəticələrini verməkdədir. Ötən il ərzində İEÖ üzrə fiskal kəsiri (mövsümi tənzimlənmiş) 0.75 faiz bəndi aşağı salmaq mümkün olmuşdur. Fiskal konsolidasiya əsasən xərc maddələrinin azaldılması hesabına aparılır. Mövcud meyillərin təhlili cari ildə qabaqcıl ölkələrdə fiskal balansın nisbətən yaxşılaşacağına əsas verir.

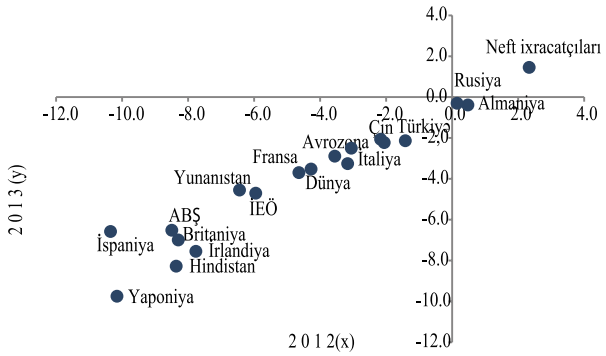
Lakin, BVF-nin son hesabatında da qeyd edildiyi kimi, fiskal korreksiyadan Avrozona iqtisadiyyatında "yorğunluq" yaranmışdır.

Pul siyasəti özəl tələbin canlandırılması üçün yeganə siyasət aləti olaraq qalmaqdadır. Lakin, yumşaq pul siyasəti mərkəzi bankların balanslarının "şişməsi"nə səbəb olur ki, bu da öz növbəsində maliyyə sabitliyi riski yaradır. 2008-ci ildən etibarən artan monetar dəstək nəticəsində formalaşmış bu risklərin aradan qaldırılması yolları hələ də müəyyən edilməmişdir.

ABŞ mərkəzi bankı (FED) aylıq 85 mlrd. $ həcmində aktivlərin alışı üzrə proqramını davam etdirir. Avropa mərkəzi bankından alınmış kreditlərin geri qaytarılması səbəbindən pul bazasının dinamikasında müəyyən enmələr müşahidə edilmişdir. Yaponiyada isə "abenomics" adlandırılan yeni iqtisadi siyasət konsepsiyasının tətbiqi maraq doğurur. İqtisadi siyasətin əsas konturları illik inflyasiya hədəfinin 2% müəyyən edilməsi, yena-nın kəskin bahalaşmasına yol verməmək (dolayı yolla ucuz məzənnə siyasəti), neqativ faiz dərəcələri, pul siyasətinin radikal yumşaldılması və dövlət investisiyalarının genişləndirilməsini əhatə edir.

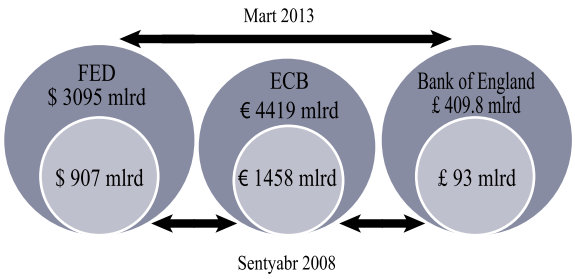
2013-cü ilin birinci rübü ərzində 18 ölkə pul siyasətinə dəyişiklik etmişdir. Bunlardan 14 ölkə - 1 İEÖ (İsrail) və 13 İEOÖ pul siyasətini yumşaltmış, 4 ölkə isə - Danimarka, Misir, Uruqvay, Serbiya sərtləşdirmişdir. Yaponiya

Qrafik 8. Fiskal balans (ÜDM-ə nsibəti), %-lə



Mənbə: BVF, Fiscal Monitor-un məlumatları əsasında

Qrafik 9. Mərkəzi Bankların balansları

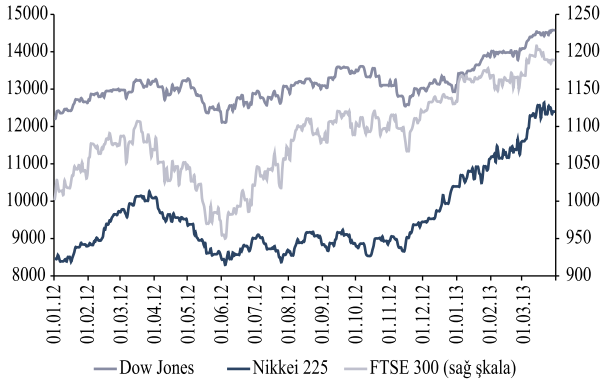


Mənbə: BVF, Thomson Reuters məlumatları əsasında

Mərkəzi Bankı son 1 ildə ÜDM-in 5%-i həcmində pul ekspansiyası həyata keçirmişdir.

Aşağıdakı qrafikdən də göründüyü kimi fiskal konsolidasiya tədbirlərinin artıq müəyyən pozitiv nəticələr verməsi maliyyə bazarlarına müsbət təsir göstərməkdədir.

Qrafik 10. Maliyyə indeksləri

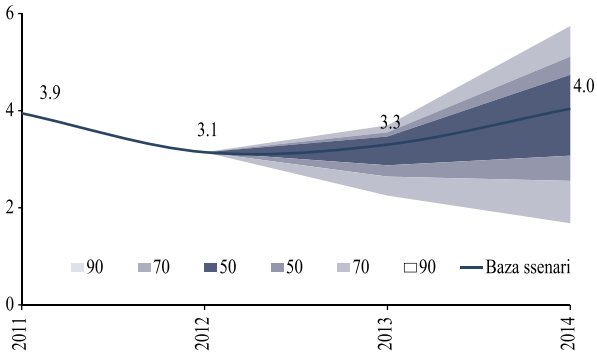


Mənbə: Bloomberg

Formalaşmış mürəkkəb şəraitdə qlobal artımı yüksəltmək üçün beynəlxalq təşkilatlar institusional islahatların gücləndirilməsi və səmərəliliyinin artırılması, makroprudensial siyasət alətlərinin təkmilləşdirilməsi və tətbiqinin dəstəklənməsi kimi tədbirləri tövsiyə edirlər.

Ziddiyyətli qlobal iqtisadi proseslər 2013-cü il üçün iqtisadi artım perspektivlərində qeyri-müəyyənliklər yaratmışdır. BVF özünün son "Qlobal İqtisadi Perspektivlər" nəşrində cari il üçün verilmiş artım proqnozlarında əsasən pessimistik düzəlişlər etmişdir.

Qrafik 11. Qlobal artım ssenariləri, %-lə



Mənbə: BVF

Cədvəl 1. BVF-nin son qlobal proqnozları, ö.i.n. %-lə

	2012	2013(p)	2014(p)
		İqtisadi artım	
Dünya	3.2	3.3 ↓	4.0 ↓
İEÖ	1.2	1.2 ↓	2.2 ↓
ABŞ	2.2	2.0 ↓	3.0 ↓
Avrozona	-0.6	-0.3 ↓	1.1 ↓
İEOÖ	5.1	5.3 ↓	5.7 ↓
Çin	7.8	8.0 ↓	8.2 ↓
MDB	3.4	3.4 ↓	4.0 ↓
		İxrac	
İEÖ	1.9	2.8	4.6
İEOÖ	3.7	4.8 ↓	6.5 ↓
		İstehlakçı qiymətləri	
İEÖ	2.0	1.7	2.0
İEOÖ	5.9	5.9 ↓	5.6

Mənbə: BVF

Dünya iqtisadiyyatında baş verən proseslərin fonunda ölkəmizin əsas ticarət partnyorlarında ciddi iqtisadi böhran meyillərinin müşahidə olunmaması ölkəmizin xarici iqtisadi mövqeyinə müsbət təsir edən amillərdəndir.

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər

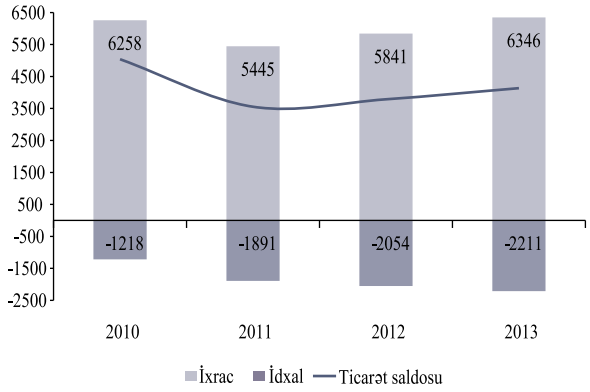
2013-cü ilin I rübündə əlverişli xarici mövqe və daxili tələbin genişlənməsi şəraitində ölkə iqtisadiyyatında artım prosesləri davam etmişdir. İqtisadi aktivliyin dövlət tərəfindən dəstəklənməsi, struktur və institusional islahatların davam etməsi də iqtisadi artıma müsbət təsir göstərmişdir.

1.2.1. Xarici sektor

Son illərdə olduğu kimi, cari ilin birinci rübündə də ölkənin xarici mövqeyi əlverişli olmuşdur.

Dövlət Gömrük Komitəsinin (DGK) məlumatlarına əsasən 2013-cü ilin I rübündə xarici ticarət dövriyyəsi 8.6 mlrd. $ təşkil etmişdir ki, bunun da 6.3 mlrd. $ ixracın, 2.2 mlrd. $ isə idxalın payına düşür.

Qrafik 12. Yanvar-mart aylarında ticarət balansı, mln. $

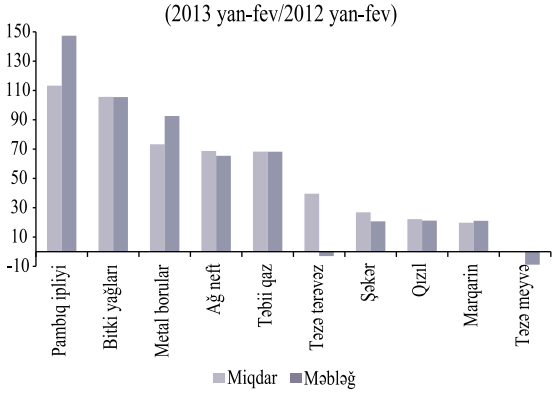


Mənbə: DGK

Yanvar-mart aylarında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ixrac 8.7%, idxal isə 7.6% artmışdır. Xarici ticarət balansının profisiti isə 4.1 mlrd. $ olmuşdur. Ümumilikdə, ixrac idxalı 2.9 dəfə üstələmişdir. İxracın yarıya yaxını Avropa İttifaqı (Aİ) ölkələri, 6%-i MDB, qalan hissəsi isə digər ölkələrə yönəlmişdir. İdxalın isə 28%-i Aİ, 25%-i MDB və qalan hissəsi digər ölkələrin payına düşmüşdür.

İxracda neft və neft məhsulları ilə yanaşı yüksək templə artan mallara misal kimi pambıq ipliyi, bitki yağları, metal borular, təzə meyvə və s.-ni göstərmək olar. Qrafikdən göründüyü kimi bəzi sahələrdə ixrac mallarının miqdarı azaldığı halda, məbləği artmış, bəzilərində isə əks proses qeydə alınmışdır.

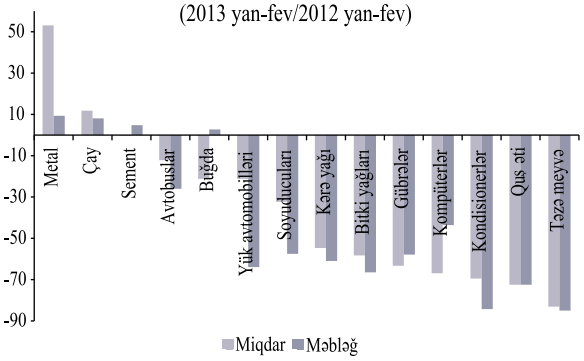
Qrafik 13. Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə (2013 yan-fev/2012 yan-fev)



Mənbə: DSK

İdxalı artan mallara isə metal, maşın və mexanizmlər, çay, sement, buğda unu və s. aiddir. İdxalın strukturunda yeyinti məhsulları 11% paya malikdir ki, bu da rüb ərzində 9%-ə yaxın azalmışdır. Ümumilikdə bir sıra yeyinti məhsullarının idxalında azalmanın qeydə alınması daxili istehsalın genişlənməsinin göstəricisidir. Belə ki, cari ilin sonuna əksər kənd təsərrüfatı və yeyinti məhsulları üzrə özünü təmin etmə səviyyəsinin daha da artacağı

Qrafik 14. Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə (2013 yan-fev/2012 yan-fev)



Mənbə: DSK

gözlənilir. Hətta bəzi məhsullar üzrə (bostan məhsulları, tərəvəz, meyvə və giləmeyvə) özünü təminat səviyyəsinin 100%-dən yuxarı olacağı gözlənilir ki, bu da ölkənin xalis ixracatçıya çevrilməsi deməkdir.[2]

DSK-nın məlumatlarına əsasən Azərbaycanın ixracını təşkil edən istehlak məhsullarının qiymətləri idxalı təşkil edən istehlak məhsulları-nın qiymətləri ilə müqayisədə daha sürətlə artır.

daxilolmalarına artırıcı təsir göstərmişdir. İlkin məlumatlara görə, rüb ərzində ölkəyə 329 mln. $ pul baratı daxil olmuşdur.

DSK-nın məlumatına görə, ölkə iqtisadiyyatına qoyulmuş xarici investisiyaların həcmi isə yanvar-mart aylarında 60%-dən çox artaraq 1.2 mlrd. $ təşkil etmişdir.

Qrafikdən göründüyü kimi cari ilin I rübündə ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 1.1 mlrd. $ və

Cədvəl 2. İdxal-ixrac mallarının qiymət indeksləri, %-lə (2013 yanvar-fevral/2012 yanvar-fevral)

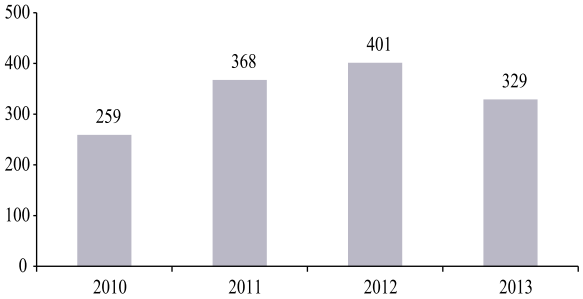
	İdxal malları	İxrac malları
Bütün mallar üzrə	101.5	96.2
Emal mərhələləri üzrə		
İnvestisiya malları	100.8	99.3
Aralıq məhsullar	101.7	90.4
energetika məhsulları	98.6	89.3
digər aralıq məhsullar	101.7	97.5
İstehlak malları	101.4	107.2
qısa müddətli istehlak malları	101.8	107.0
uzun müddətli istehlak malları	100.9	106.8
ikili istifadə xüsusiyyətli mallar	102.2	117.0
Digər mallar	101.6	95.8

Mənbə: DSK

Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) proqnozlarına əsasən 2013-cü ilin sonuna Azərbaycanda cari əməliyyatlar balansının profisiti ÜDM-in 11%-ni təşkil edəcəkdir. Ölkə bu göstəriciyə görə MDB-də liderdir və İEOÖ arasında ən qabaqcıl yerlərdən birini tutur. Fondun hesablamaları iri həcmli profisitin orta müddətli dövrdə də davam edəcəyini göstərir.

İxracdan əlavə, xaricdən pul baratlarının və kapital axınlarının dinamikası da ölkəyə valyuta

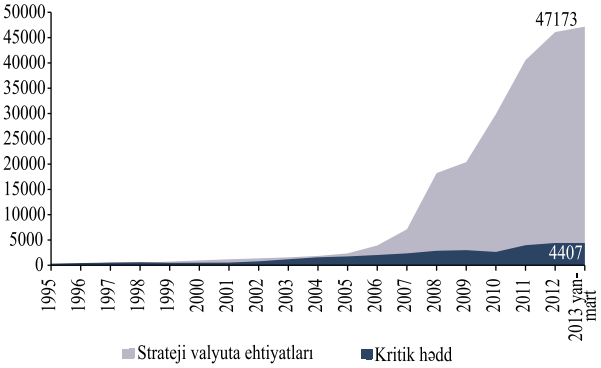
Qrafik 15. Yanvar-mart aylarında pul baratları üzrə daxilolmalar, mln. $



Mənbə: AMB

ya 2.3% artaraq 47.1 mlrd. $ bərabər olmuşdur ki, bu da təqribən 3 illik mal və xidmətlərin idxalına kifayət edir. Eyni zamanda strateji valyuta ehtiyatları xarici dövlət borcundan təqribən 8 dəfə çoxdur.

Qrafik 16. Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi, mln. $

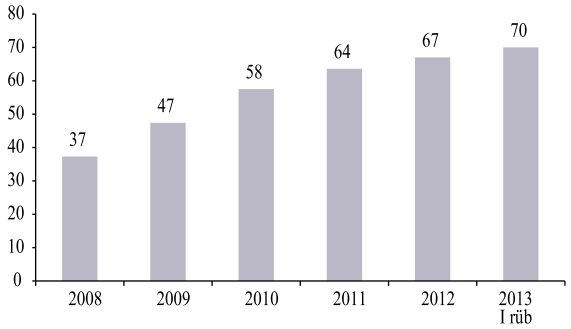


Mənbə: AMB

AMB-nin valyuta ehtiyatları isə ilin əvvəlindən 5.5% artaraq 12.3 mlrd. $ olmuşdur ki, bu da təqribən bir illik mal və xidmət idxalını maliyyələşdirməyə kifayətdir.

[2] "Azərbaycan Respublikası regionlarının 2009-2013-cü illərdə sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət Proqramı"nın icrasının dördüncü ilinin yekunlarına həsr olunmuş konfransda Prezident İlham Əliyevin nitqindən

Qrafik 17. Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti, %-lə



Mənbə: AMB

Hazırda strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti təxminən 70%-ə yaxındır. Bu göstəriciyə görə Azərbaycan dünyada ilk 15-likdədir. Ümumilikdə, strateji valyuta ehtiyatlarının yüksək templə artımı ölkə iqtisadiyyatının mümkün xarici böhran təsirlərinə qarşı həssaslığını azaldan və ya güclü "makroiqtisadi bufer" formalaşdıran faktordur. Bunun nəticəsi olaraq ölkənin Xalis Beynəlxalq İnvestisiya Mövqeyi əlverişlidir.

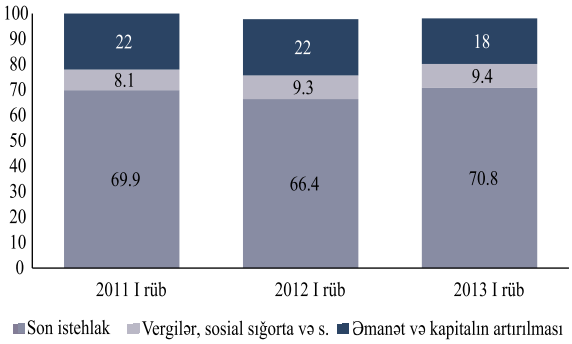
1.2.2. Məcmu tələb

2013-ci ilin I rübündə iqtisadi artıma məcmu tələbin bütün komponentlərinin, o cümlədən, son istehlak xərclərinin, investisiyaların, dövlət xərclərinin artımının töhfəsi olmuşdur.

Son istehlak xərcləri. I rübdə əhalinin pul gəlirləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 5.9%, real olaraq isə 5.4% artmışdır. Adambaşına düşən pul gəlirləri nominal olaraq 4.5% artmış, real olaraq isə 3% artmışdır.

Cari ilin I rübündə orta aylıq əmək haqqının, iqtisadiyyatda məşğul əhalinin sayının və əhalinin istehlak kreditlərinin həcminin artması nəticəsində ümumi istehlakçı aktivliyi yüksək olmuşdur. Əhalinin pul gəlirlərinin strukturunda son istehlak xərclərinin payı yüksək olaraq qalmışdır (Qrafik 18). İstehlak xərcləri ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 14% (2012 I rüb 5.2%) artmışdır.

Qrafik 18. Əhalinin pul gəlirlərinin strukturu, %-lə

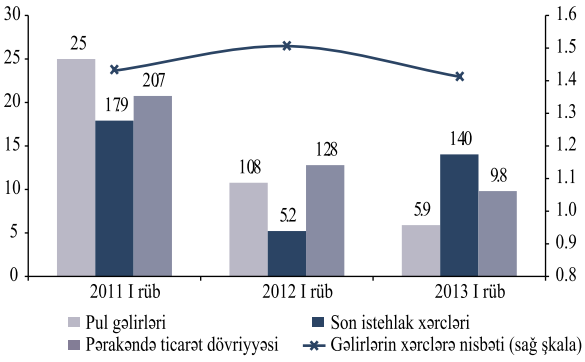


Mənbə: DSK

Əhalinin sərəncamda qalan gəlirləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 5.5% artaraq 7 mlrd. manat təşkil etmişdir. Əhali gəlirlərinin xərcləri örtmə əmsalı ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə sabit olmuşdur.

Gəlirlərin artımı pərakəndə ticarət dövriyyəsinin də artmaqda davam etməsinə şərait yaratmışdır. Ötən ilin I rübünə nəzərən ümumi dövriyyənin həcmi 9.8% artmışdır (Qrafik 19).

Qrafik 19. Əhali gəlirlərinin və xərclərinin dinamikası



Mənbə: DSK

Cari ilin yanvar-mart aylarında pərakəndə ticarət dövriyyəsi ərzaq malları üzrə 2.4% (2012 I rüb 8.4%), qeyri-ərzaq malları üzrə 21% (2012 I rüb 20%) artmışdır. Əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərdə isə artım 8% təşkil etmişdir.

AMB-nin apardığı real sektorun monitorinqinin nəticələrinə əsasən, 2013-cü ilin I rübü ərzində ticarətdə və sənayedə mal ehtiyatları azalmış, yeni sifarişlər artmışdır.

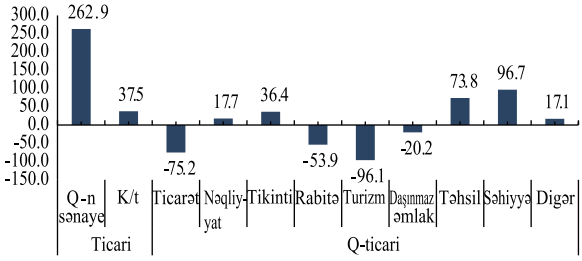
2013-cü ilin yanvar-fevral aylarında ölkə iqtisadiyyatında orta aylıq əmək haqqının artımı ÜDM-un strukturunda son istehlakın payının yüksək qalmasına töhfə vermişdir. Belə ki, əvvəlki ilin müvafiq dövrünə nisbətən orta aylıq əmək haqqı nominal olaraq 7.8%, real olaraq 6.3% artaraq 397.1 manat təşkil etmişdir. Əmək haqqı ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən neft sektorunda 13.1%, qeyri-neft sektorunda 7.6%, dövlət bölməsində 3.9%, özəl bölmədə 11.1% artmışdır.

Əhalinin kredit aktivliyi artmış və bu da tələbə artırıcı təsir göstərmişdir. Belə ki, I rübdə əhalinin istehlak kreditlərinin həcmi ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 6% artmışdır.

Hökumətin xərcləri. Hökumətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərə xərclər hesabına formalaşmışdır. I rüb ərzində büdcə xərclərinin 51.9%-i iqtisadiyyatın inkişafına, 11.9%-i sosial yönümlü xərclərə, 6.4%-i isə təhsilə və səhiyyəyə yönəldilmişdir.

İnvestisiya xərcləri. 2013-cü ilin I rübündə iqtisadiyyata ümumi investisiya qoyuluşu 36.1% artaraq 2.9 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ÜDM-in 22.5%-nə bərabərdir. O cümlədən qeyri-neft sektoruna investisiyalar 34% artmışdır. Qeyri-neft sektoruna investisiyaların ümumi investisiya qoyuluşlarında xüsusi çəkisi 62.8% təşkil etmişdir. Qeyri-neft sektorunun sahələri arasında kənd təsərrüfatı, tikinti, nəqliyyat, sosial xidmətlər və təhsil üzrə investisiyalar xüsusilə yüksək templə artmışdır. Ümumilikdə, ticari sektora investisiyalar 2.5 dəfə, qeyri-ticari sektora investisiyalar isə 12.5% artmışdır.

Qrafik 20. İqtisadiyyatın sahələri üzrə investisiya qoyuluşları, %-lə



Mənbə: DSK

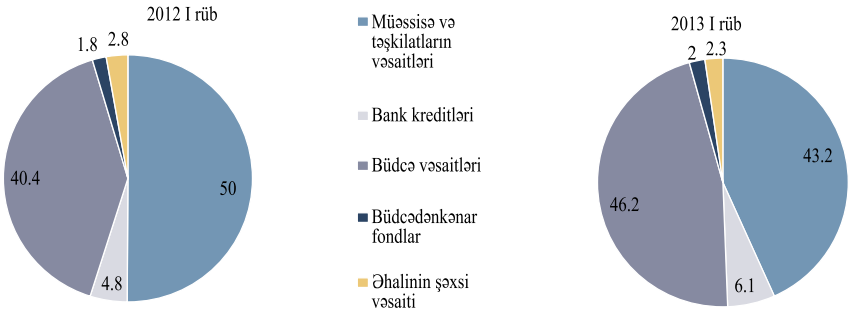
Əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitin 72.6%-i daxili, 27.1%-i isə xarici mənbələr hesabına formalaşmışdır. İnvestisiyaların maliyyələşməsində büdcə vəsaitlərinin və bank kreditlərinin payı artmışdır.

Qrafikdən göründüyü kimi investisiyaların 43.2% müəssisə və təşkilatların vəsaitləri hesabına, 46.2%-i büdcə vəsaitləri hesabına, 6.1%-i isə bank kreditləri hesabına maliyyələşmişdir.

1.2.3. Məcmu təklif

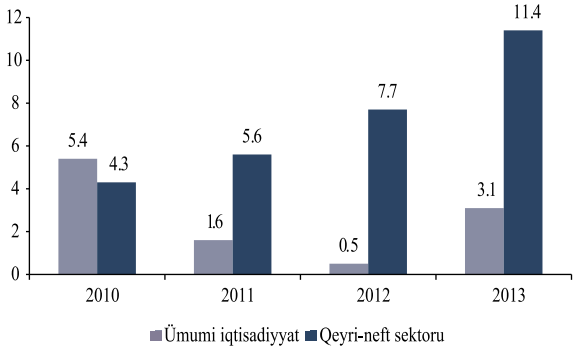
Cari ilin birinci rübündə ÜDM real ifadədə 3.1% artmış və nominal olaraq 13 mlrd. manat təşkil etmişdir. Hesabat dövründə neft-qaz sektorunda 4% azalma olmuş, qeyri-neft sektorunda isə 11.4%-lik artım qeydə alınmışdır. Yaradılan əlavə dəyərin 2/3 hissəsi məhsul istehsalı sahələrinin, 1/3 hissəsi isə xidmət sahələrinin payına düşür.

Qrafik 21. İnvestisiyaların maliyyələşmə mənbələri, %-lə



İqtisadi artım. ÜDM-in artımı qeyri-neft sektorundakı aktivlik hesabına baş vermişdir. Belə ki, ÜDM-in yarısı qeyri-neft sektorunun payına düşmüş və iqtisadiyyatın bu sektoru ümumi artıma 4.6% bəndi artırıcı töhfə vermişdir.

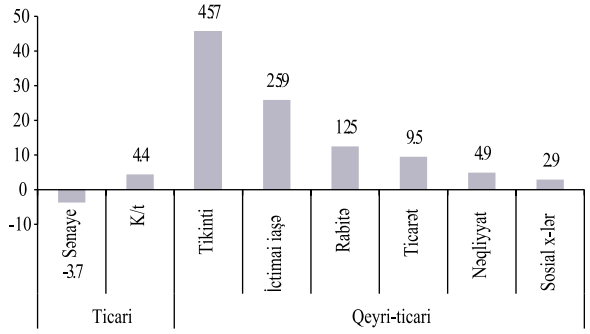
Qrafik 22. Yanvar-mart aylarında iqtisadi artım, %-lə



Mənbə: DSK

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi yanvar-mart aylarında qeyri-neft sektorunun demək olar ki, bütün sahələrində artım müşahidə edilmişdir. Sahələr arasında ən yüksək artım tempi tikinti, yaşayışın təşkili və ictimai iaşə, rabitə və ticarətdə qeydə alınmışdır. 11.4%-lik artımın 45%-i və ya 5 faiz bəndi tikinti sahəsinin hesabına formalaşmışdır. Neft sənayesini nəzərə almasaq, sənayedə artım əsasən qida, maşınqayırma, tikinti materialları istehsalı, mebel sənayesindən qaynaqlanmışdır. Kənd təsərrüfatında isə müşahidə olunan yüksək artım həm bitkiçilik məhsulları istehsalında, həm də heyvandarlıqda baş vermişdir. Xidmət sahələri arasında ən yüksək artım ictimai iaşə və rabitədə müşahidə edilmişdir.

Qrafik 23. I rübdə iqtisadiyyatın sahələri üzrə artım, %-lə

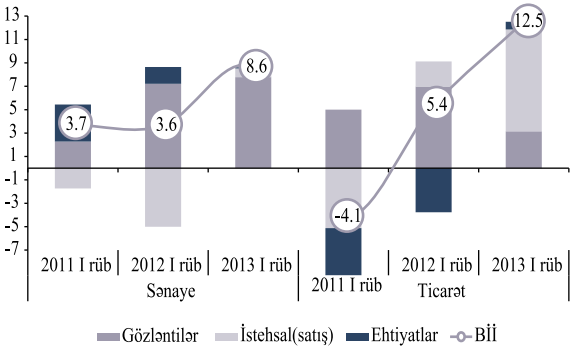


Mənbə: DSK

Hesabat dövründə xam neft və təbii qaz hasilatı 5% azalmış, qızıl və gümüş yataqlarından müvafiq olaraq 267 və 207 kq hasilat əldə edilmişdir. Ümumilikdə, ticari sektorda neft sənayesi nəzərə alınmadan artım 4% təşkil etmişdir. Qeyri-ticari sektorda isə 13.3% artım qeydə alınmışdır.

İqtisadi artım üzrə gözləntilər. AMB tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqinin nəticələrinə görə ilin 3 ayında Biznes İnam İndeksi[3] (Bİİ) yaxşılaşmışdır. Buna səbəb sənayedə istehsalın, ticarətdə isə satışın artmasıdır. Eyni zamanda monitorinq iqtisadi aktivlik üzrə gözləntilərin optimist olduğunu göstərir.

Qrafik 24. Biznes İnam İndeksi, %-lə

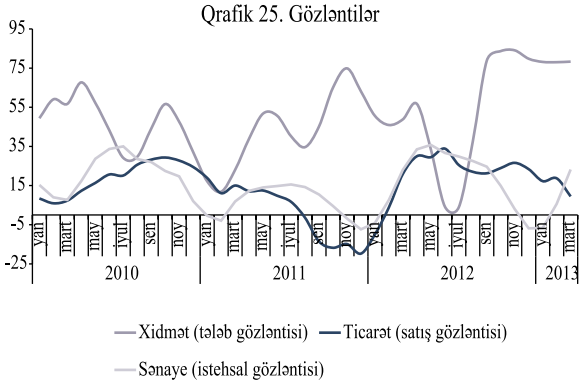


Mənbə: AMB-nin hesablamaları

Belə ki, RSM nəticələrinə əsasən ilin əvvəlindən xidmətə tələb və ticarət üzrə satış gözləntisi indeksi artıma meyillidir. Pozitiv gözləntilər eyni zamanda sənayenin qida, tikinti materiallarının istehsalı və toxuculuq alt seksiyalarında, ticarətin isə mebel, elektrik məişət avadanlıqları seqmentlərində müşahidə edilmişdir. Gözləntilərin belə pozitiv olması sənayedə realizə olunmamış izafi mal ehtiyatının azalmasında da özünü büruzə vermişdir. Ümumilikdə, AMB tərəfindən aparılan RSM nəticələri son aylar istehsalı artan, dövriyyəsi çoxalan müəssisələrin sayının yüksəldiyini və bu artımın dayanıqlı olduğunu göstərir.

[3] Sənaye Biznes İnam İndeksi =(məhsul istehsalı – məhsul ehtiyatı + istehsal gözləntisi)/3
Ticarət Biznes İnam İndeksi = (faktiki satış – mal ehtiyatı + satış gözləntisi)/3

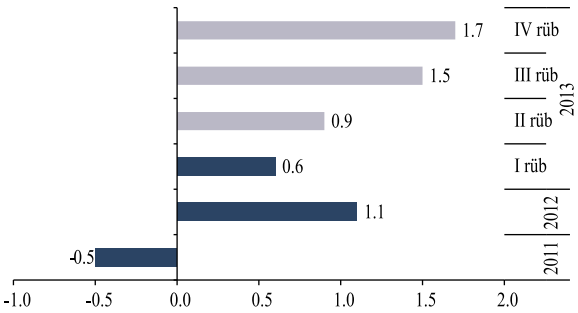
Qrafik 25. Gözləntilər



Mənbə: AMB
Qeyd: Monitoriq nəticələrinin kəskin mövsümi dəyişimlərdən hamarlamaq üçün 3 aylıq sürüşkən orta metodundan istifadə olunmuşdur

Hökumətin, Mərkəzi Bankın, habelə beynəlxalq təşkilatların proqnozlarına görə yaxın perspektivdə ölkədə iqtisadi artımın davam edəcəyi gözlənilir. Beynəlxalq Valyuta Fondu, Asiya İnkişaf Bankı açıqladıqları son iqtisadi xülasələrində Azərbaycan üzrə iqtisadi artımın 2013-cü ildə müvafiq olaraq 4.1% və 3.1% təşkil edəcəyini proqnozlaşdırırlar.

Qrafik 26. Məcmu buraxılış kəsiri, %-lə



Mənbə: AMB
Qeyd: Açıq rəng proqnozu göstərir

Mərkəzi Bankın qiymətləndirmələrinə görə daxili tələbin artması məcmu buraxılış kəsirinin I rübdəki +0.6% səviyyədən artaraq davam edəcəyini və 2013-cü ildə pozitiv zonada qalmasında əhəmiyyətli rol oynayacaqdır.

1.2.4. İnflyasiya prosesləri

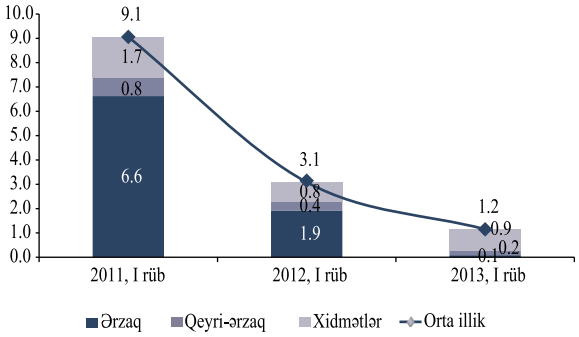
2013-cü ilin birinci rübü ərzində qiymət sabitliyi təmin edilmiş, inflyasiya AMB-nin müəyyən etdiyi hədəf çərçivəsində qorunmuşdur.

1.2.4.1. İstehlak Qiymətləri İndeksi (İQİ).

2013-cü ilin birinci rübündə orta ilik inflyasiya 1.2% təşkil etmişdir ki, bu da son illərdə müşahidə olunan ən aşağı inflyasiya səviyyəsidir. İlin əvvəlinə nəzərən qiymətlər 2.3%, ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə isə 1.5% artmışdır.

Mart ayında illik ifadədə nisbətən yüksək qiymət artımı xidmətlərdə müşahidə olunmuşdur. Belə ki, ərzaq qiymətləri 0.9%, qeyri-ərzaq qiymətləri 0.4% artdığı halda xidmətlərdə qiymət artımı 3.3% olmuşdur. Xidmətlər üzrə belə yüksək qiymət artımı yanvar ayında hava sərnişindaşıma nəqliyyatında və notarial xidmətləri tariflərində qiymət yüksəlişi ilə izah olunur.

Qrafik 27. Orta illik İQİ, %-lə

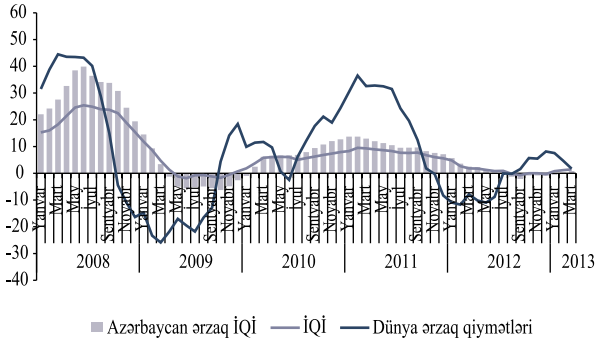


Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Hesablamalara görə, 1.2%-lik orta illik inflyasiyanın 0.1 faiz bəndi ərzaq məhsullarının, 0.2 faiz bəndi qeyri-ərzaq mallarının və 0.9 faiz bəndi xidmətlərin bahalaşması ilə əlaqədar olmuşdur. Göründüyü kimi, ötən iki ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 2013-cü ilin birinci rübündə ərzaq qiymətlərinin ümumi qiymətlərinin formalaşmasında töhfəsi kifayət qədər aşağıdır. Rüb ərzində dünya ərzaq qiymətlərinin azalan trendə malik olması ölkə daxilində ərzaq qiymətlərinin dinamikasına potensial azaldıcı təsirə malikdir.

Dövlət tərəfindən tənzimlənən malların və mövsümi volatilliyə malik olan məhsulların qiymət dəyişməsindən təmizlənərək hesablanan orta illik baza inflyasiyası 0.4%, ilin əvvəlindən isə 0.2% təşkil etmişdir. İlin əvvəli ilə müqayisədə baza inflyasiyasının ümumi

Qrafik 28. Azərbaycan və Dünya ərzaq İQİ, (12 aylıq dəyişmə %-lə)

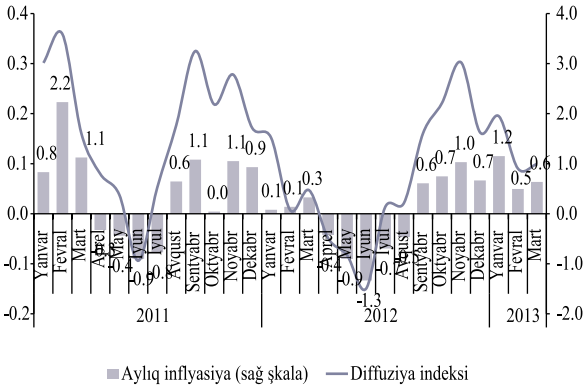


Mənbə: DSK və BVF məlumatları əsasında AMB hesablamaları

qiymət artımından 1.1 faiz bəndi aşağı olması inflyasiyanın formalaşmasında mövsümi və tənzimlənən qiymətlərinin böyük rolu olduğunu göstərir. Belə ki, 2013-cü ilin birinci rübündə orta illik ifadədə nəqliyyat və poçt tarifləri indekslərində 3.7% artım müşahidə olunmuşdur. Rabitə tarifi indeksləri 3.9%, nəqliyyatda yükdaşıma tarifləri indeksi isə 5% yüksəlmişdir.

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi, qiymət dəyişmələrində baş verən dəyişkliklərin əhatəliyini əks etdirən *diffuziya indeksi*[4] 2013-cü ilin birinci rübündə müsbət zonada olmuşdur. İstehlak səbətinə daxil olan və son 12 ayda qiymətləri artan məhsulların sayının çoxluq təşkil etməsinə baxmayaraq, bu məhsulların əksəriyyətində qiymət artımı təkrəqəmli səviyyədə olmuşdur.

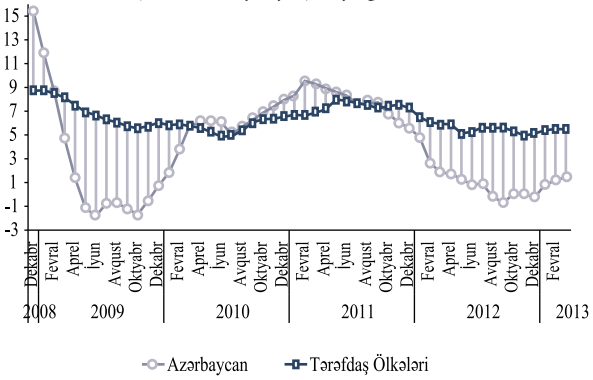
Qrafik 29. Diffuziya indeksi



Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

2013-cü ilin ötən dövrü ərzində ölkənin ticarət partnyorlarına daxil olan inkişaf etmiş ölkələrdə 1.6%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə 7.7%, neft ixrac edən ölkələrdə isə 10.1% inflyasiya qeydə alınmışdır. Ümumilikdə isə ticarət partnyorlarında ortalama 5.5% inflyasiya müşahidə olunmuşdur ki, bu da Azərbaycandakı inflyasiyadan 5 faiz bəndi çoxdur. Son beş ilin müqayisəsi isə ölkə daxilində qiymətlərin artım tempinin ticarət tərəfdaşlarından çox hallarda kifayət qədər aşağı olmasını göstərir (Qrafik 30).

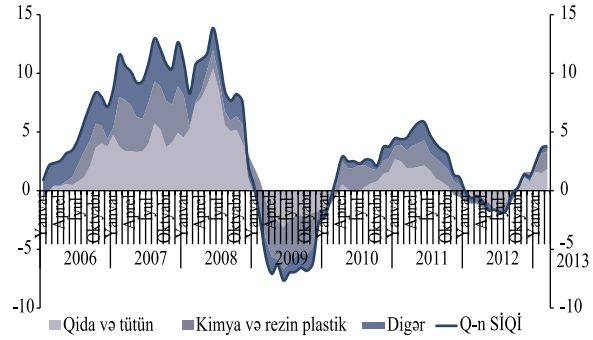
Qrafik 30. İnflyasiya (12 aylıq), %-lə



Mənbə: DSK, AMB-nin hesablamaları

1.2.4.2. Sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (SİQİ). 2013-cü ilin birinci rübü ərzində sənaye məhsulları istehsalçılarının orta illik qiymət indeksi 6.6% azalmışdır. Qiymət azalmasına səbəb mədənçıxarma sənayesində qiymətlərinin 9%-ə qədər azalmasıdır. Qeyri-neft sənaye məhsullarının qiymətləri isə dövr

Qrafik 31. Qeyri-neft sənaye istehsalçı qiymətləri indeksi (12 aylıq), %-lə



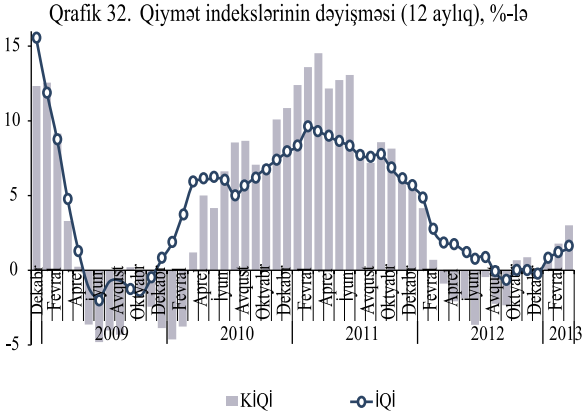
Mənbə: DSK

[4] Diffuziya indeksi – İstehlak səbətinə daxil olan və artım müşahidə olunan məhsulların sayı ilə azalanların fərqinin ümumi məhsul sayına nisbətidir

ərzində 3.3% səviyyəsində artmışdır. Qeyri-neft sənayesində qiymət artımı əsasən emal sənayesinin kimya sahəsi üzrə 9.9%, metallurgiya sahəsi üzrə 9.1%, hazır metal istehsalı sahəsi üzrə 12.1%-lik qiymət artımı ilə izah olunur. Bununla belə elektrik avadanlıqları üzrə 1.6%, kağız və karton üzrə 9.6%, toxuculuq sənayesində 7.2% qiymət ucuzlaşması baş vermişdir.

1.2.4.3. Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri (KİQİ). 2013-cü ilin birinci rübündə KİQİ illik orta hesabla 1.9% artmışdır. Qiymət dinamikasında artım əsasən birillik bitkilər üzrə (1.3%) və heyvandarlıq məhsullarının (4%) artımı hesabına baş vermişdir. Çoxillik bitki məhsulları üzrə isə 6.4%-lik qiymət azalması müşahidə olunmuşdur.

Qrafik 32. Qiymət indekslərinin dəyişməsi (12 aylıq), %-lə

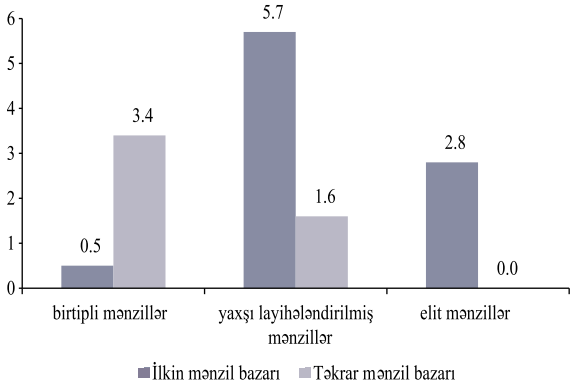


Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Qrafikdən də göründüyü kimi, KİQİ İQİ ilə müqayisədə daha çox volatilliyə malik olsa da, onlar eyni dəyişmə trayektoriyasına malikdirlər. 2013-cü ilin birinci rübündə hər iki indeks üzrə qiymət artımı müşahidə olunmuş, KİQİ-nin dəyişimi ümumi inflyasiyanı 1.5 faiz bəndi üstələmişdir. Bu isə kənd təsərrüfatı məhsullarının qiymətlərinin dəyişməsinin ümumi qiymətlərə ötürücülüyünün aşağı olması ilə izah olunur.

1.2.4.4. Daşınmaz Əmlak Qiymətləri. DSK-nın məlumatına görə, 2013-cü ilin birinci rübündə mənzil bazarında qiymətlər 2.5% artmışdır. Təkrar və ilkin mənzil bazarında artım müvafiq olaraq 2.5% və 2% təşkil etmişdir. Təkrar mənzil bazarında elit mənzillərin qiymətləri sabit qalsa da digər mənzil növləri üzrə qiymət artımı müşahidə olunmuşdur. "MBA LTD" Qiymətləndirmə və Konsaltinq şirkətinin məlumatına görə, yaşayış və kommersiya obyektlərində kirayə haqqı dövr ərzində müvafiq olaraq 12.1% və 2.2% artmışdır.

Qrafik 33. Mənzil bazarında qiymət indeksi

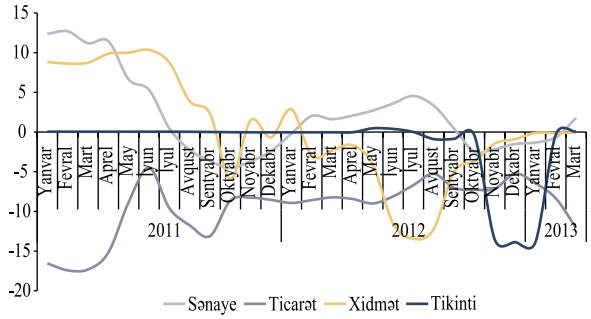


Mənbə: DSK

Rüb ərzində ipoteka kreditləşməsinin davam etməsi daşınmaz əmlak bazarında, xüsusilə təkrar bazarda aktivliyə təsir göstərən başlıca amillərdən olmuşdur. 2013-cü ilin mart ayında banklar tərəfindən verilən ipoteka kreditlərin həcmi 15.2 mln. manat təşkil etmişdir.

1.2.4.5. İnflyasiya gözləntiləri. AMB tərəfindən müntəzəm aparılan Real Sektorun Monitorinqinin nəticələrinə əsasən iqtisadiyyatda qiymət gözləntilərində əhəmiyyətli artımlar

Qrafik 34. Qiymət gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)



Mənbə: DSK

Haşıyə 3. Aktiv qiymətləri, maliyyə sabitliyi və pul siyasəti

1980-2007-ci illər üzrə 14 İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf təşkilatı (İƏİT) ölkəsində baş verən bank böhranının səbəblərinin təhlili göstərir ki, bank kapitalının adekvatlığı, likvidlik və daşınmaz əmlak qiymətlərinin artımı İƏİT–də böhranların ən əsas indikatorlarıdır.

Barrel və digərlərinin (2010) hesablamalarına görə, daşınmaz əmlak qiymətlərinin 1% bahalaşması maliyyə böhranı ehtimalını 0.7%-dən (ABŞ) 0.74%-ədək (Fransa) artırır. Tədqiqatlar həm də göstərir ki, gəlirlərin daşınmaz əmlak qiymətlərinə elastikliyi indeksi 0.8%-dir. Cari ildə daşınmaz əmlak qiymətlərindəki artım növbəti ildə də öz effektini göstərir. Belə ki, cari ildəki 10% artım növbəti ildə əmlak qiymətlərində 5% artıma səbəb olur. Uzunmüddətli gəlir elastikliyi 0.7-0.8 arasındadır. Uzunmüddətli faizlərin daşınmaz əmlak qiymətləri üzərində effekti yüksək olub, elastikliyi təxminən 4-ə bərabərdir. Hesablamalara görə, İƏİT ölkələrində kredit qoyuluşunun dəyişiminin daşınmaz əmlak qiymətlərinə qarşı elastikliyi 0.15-dir. G7 çıxılmaqla yerdə qalan İƏİT ölkələri üçün kredit elastikliyi maliyyə liberallaşmasından öncə 0.44, sonra isə 0.09 təşkil edir. Maliyyə libarallaşması daşınmaz əmlak qiymətlərinin artımına səbəb olur və bu effekt kiçik ölkələrdə G7 ölkələrinə nisbətən və bankların dominant olduğu ölkələrdə maliyyə bazarlarının dominant olduğu ölkələrə nisbətən yüksəkdir. İşsizliyin 1% artması birinci ildə daşınmaz əmlak qiymətlərini təxminən 1% azaldır. Real maliyyə sərvətinin 1% artması daşınmaz əmlak qiymətlərini 0.1-0.15% arası artırır.

Daşınmaz əmlak bazarında qiymətlərə təsir etmək üçün istifadə olunan ənənəvi siyasət aləti mərkəzi bankın faiz dərəcələridir. Assenmacher-Wesche və Gerlach (2008, 2010) 17 İƏİT ölkəsinin 1986-2006-cı illər üzrə göstəricilərini təhlil edərək belə nəticəyə gəlmişlər ki, mərkəzi banklar daşınmaz əmlak bazarlarındakı 15%-lik qiymət artımını aradan qaldırmaq üçün real ÜDM-i 5% azaltmalı olduğundan, faiz dərəcələri xərcli alət hesab edilir.

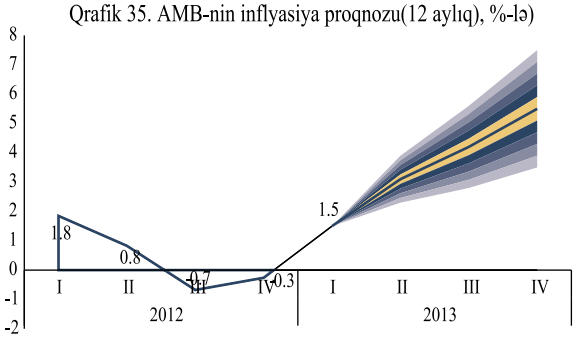
Daşınmaz əmlak bazarında qiymətlərə təsir etmək üçün bir sıra alternativ alətlərdən istifadə olunur: i) Evin dəyərinə uyğun olaraq kredit məhdudiyyətləri - Məsələn, İsveçdə rezident əmlak girovu qarşılığında verilən ipoteka krediti üzrə LTV əmsalı kreditin verilməsi vaxtında əmlakın bazar qiymətinin 85%-ni keçməməlidir; ii) Gəlirə əsaslanan kredit məhdudiyyətləri - ev təsərrüfatının illik sərəncamında qalan gəlirin müəyyən faizindən çox olmayan həcmdə kredit alınmasına yol verilir. İsveçdə bu göstərici 170%-dir; iii) Amortizasiya tələbləri - ev təsərrüfatları öncədən müəyyən olunmuş müddətdə ipotekanı tam və ya onun müəyyən hissəsini ödəməlidirlər. Adətən borcalanın LTV əmsalı müəyyən həddi keçdiyi müddətdə tətbiq edilir. Honq Konqda maksimum amortizasiya müddəti 30 ildir; iv) Risk sığortası - Müxtəlif ölkələrdə borcverəni, borcalanı və ya hər ikisini qiymət dəyişikliyi kimi hallardan qorumaq üçün sığortalar tətbiq olunur; v) Təsbit olunmuş faiz tələbləri - o deməkdir ki, borcalan kreditin bir hissəsini və ya hamısını öncədən müəyyən olunmuş müddət üçün təsbit olunmuş bir faizlə ödəməlidir.

Mənbə:
İsveçrə Mərkəzi Bankı, Franklin Allen and Kenneth Rogoff, «Asset prices, financial stability and monetary policy», 2011

yoxdur. 2013-cü ilin birinci rübündə sənaye, tikinti və xidmət sektorunda neytral qiymət gözləntisi müşahidə olunmuşdur. Ticarət sektoru üzrə fəaliyyət göstərən müəssisələr isə növbəti 3 ay ərzində qiymətlərin azalacağını gözləyirlər.

Beynəlxalq Valyuta Fondunun son hesabatına əsasən, 2013-cü ildə Azərbaycanda orta illik inflyasiyanın 3.4% təşkil edəcəyi proqnozlaşdırılır ki, bu da MDB ölkələri ilə müqayisədə 3.4 faiz bəndi, Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrindən 1 faiz bəndi, ümumilikdə İEOÖ-dən 2.5 faiz bəndi aşağıdır.

Qrafik 35. AMB-nin inflyasiya proqnozu(12 aylıq), %-lə)



Mənbə: AMB

AMB-nin model qiymətləndirmələrinə görə də ilin sonuna inflyasiyanın pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatında müəyyən etdiyi hədəf çərçivəsində olacağı proqnozlaşdırılır. Qiymətləndirmə zamanı *ARIMA* (Autoregressive Integrated Moving Average) modelindən istifadə olunmuşdur. Model vasitəsilə inflyasiyanın müəyyən ehtimalla müxtəlif ssenarilərdə dəyişməsi müəyyənləşdirilmişdir (Qrafik 35).

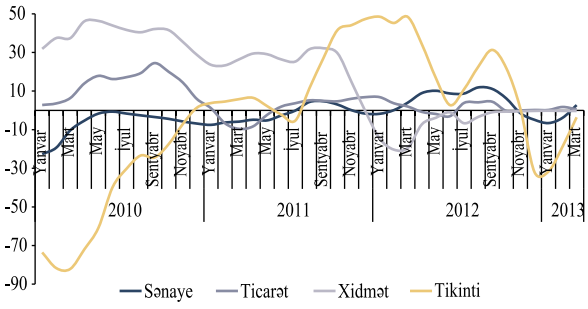
Ümumilikdə, AMB müxtəlif ekonometrik modellərdən istifadə etməklə inflyasiyanın proqnozlaşdırılmasını həyata keçirir. *VAR* (Vector Auto Regression) modelindən istifadə etməklə qiymət dəyişmələrini və volatilliyini müəyyən edən makroiqtisadi fundamentallar əsasında proqnozlaşdırma aparılır. Həmçinin *Maliyyə Proqramlaşması* vasitəsilə iqtisadiyyatın 4 əsas sektorunu (Real, Fiskal, Xarici və Monetar) əhatə edən makroiqtisadi göstəricilər əsasında da qiymət dəyişmələri proqnozlaşdırılır. Bununla yanaşı, mikroiqtisadi səviyyədə iqtisadiyyatın iştirakçılarının davranışlarını nəzərə alaraq qiymət dəyişiməsinin səbəblərini müəyyən etmək məqsədilə *DSÜT* (Dinamik Stoxastik Ümumi Tarazlıq) modeli inkişaf etdirilir.

1.2.5. Məşğulluq

2013-cü ilin birinci rübünün sonuna ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı 4701.3 min nəfər olmuşdur ki, onların da 94.8%-ni iqtisadiyyatın və sosial bölmənin müxtəlif sahələrində məşğul olan əhali təşkil etmişdir. DSK-nın məlumatına görə fevral ayının sonuna muzdla çalışan işçilərin sayı 1470.8 min nəfər təşkil etmişdir ki, bu ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 7.9% çoxdur. Muzdla çalışanların 97.5%-i qeyri-neft sektorunda, 2.5%-i isə neft sektorunda fəaliyyət göstərmişlər.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi çərçivəsində 300-dək müəssissə üzrə aparılan müşahidələr nəticəsində növbəti 3 ay üzrə məşğulluğun sabit və artıma meyilli olacağı müəyyən olunmuşdur (Qrafik 36).

Qrafik 36. Məşğulluq güçləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)



Mənbə: AMB

Monitorinq aparılan tikinti müəssisələri üzrə məşğulluq gözləntilərinin azalması müşahidə olunmuşdur ki, bu da qış mövsümi ilə izah olunur.

II. PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ

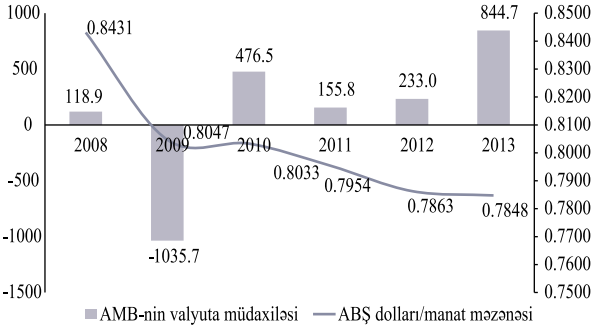
2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

2013-cü ilin I rübündə məzənnə siyasəti valyuta bazarında tələb və təklif arasında tarazlığın təmin olunmasına və bu əsasda manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsinin sabitliyinə yönəldilmişdir. Məzənnə siyasətinin parametrləri tədiyə balansının vəziyyəti, bank sektorunda maliyyə sabitliyinin və qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin qorunması hədəfləri nəzərə alınmaqla müəyyənləşdirilmişdir.

2013-cü ilin I rübündə də Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini dəhliz daxilində ABŞ dolları/manat ikitərəfli məzənnəsinin hədəflənməsi çərçivəsində həyata keçirmişdir.

Ölkənin tədiyə balansında böyük profisitin mövcud olması şəraitində valyuta bazarında təklif tələbi üstələmişdir. Lakin, məzənnənin əhəmiyyətli möhkəmlənməsinin qarşısını almaq və bununla da qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinə neqativ təsirləri neytrallaşdırmaq üçün Mərkəzi Bank tərəfindən rüb ərzində 844.7 mln. $ həcmində valyuta sterilizasiyası həyata keçirilmişdir.

Qrafik 37. I rüb ərzində AMB-nin valyuta müdaxiləsi, mln. $



Mənbə: AMB

Cədvəl 3. 2013-cü ilin I rübündə manatın ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri, %-lə

	2012-ci ilin dekabrına nəzərən	
	Nominal ikitərəfli məzənnə indeksi*	Real ikitərəfli məzənnə indeksi
ABŞ	100.0	101.8
Avrozona	101.1	102.8
Böyük Britaniya	107.0	109.2
Türkiyə	101.1	100.7
Rusiya	100.2	100.6
Ukrayna	100.2	102.3
Gürcüstan	100.0	102.4
İran	99.8	92.7
Qazaxıstan	100.2	100.6
Yaponiya	113.1	116.1
İsrail	97.7	100.1
Çin	99.8	99.2
Belarus	100.3	97.4
C. Koreya	102.4	103.2
İsveçrə	102.7	98.9

**Manatın partnyor ölkənin valyutasına nəzərən məzənnələrin orta aylıq dəyişməsi nəzərdə tutulur.*

Mənbə: AMB

Son 5 ilin ilk rübləri üzrə manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsinin orta bahalaşma göstəricisi 0.4% təşkil etsə də, dövr ərzində məzənnə demək olar ki, dəyişməmişdir. Məzənnənin standart deviasiyası da çox kiçik (0.0001) olmuşdur. Milli valyutanın məzənnəsinin sabitliyi ölkədə makroiqtisadi mühitə və maliyyə sektorunun sabitliyinə müsbət təsir göstərmişdir.

Manatın nominal ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin dəyişməsinə təsir göstərmişdir. Rüb ərzində manatın məzənnəsinin sabitliyi şəraitində nominal effektiv məzənnənin dəyişimi digər valyuta məzənnələrindən qaynaqlanmışdır. Manat ABŞ, Avrozona, Böyük Britaniya, Türkiyə, Rusiya, Ukrayna və Gürcüstan milli

Haşiyə 4. Valyuta müharibələri

Valyutala məzənnələrinin daha aşağı səviyyəsinə nail olmaq üçün ölkələr arasında gedən rəqabətə valyuta müharibəsi deyilir. Ölkələr əsasən özlərinin xarici mövqelərini yaxşılaşdırmaq üçün məzənnələrini daha rəqabətli etməyə çalışırlar.

Valyuta müharibəsi ilk dəfə 1930-cü illərdə baş vermişdir. Böyük Depressiya illərində Qızıl Standartının ləğvindən sonra ölkələr öz iqtisadiyyatlarının stimullaşdırılması üçün məzənnə devalvasiyalarından aktiv istifadə etməyə başladılar. O illərdə partnyor ölkədəki devalvasiya nəticəsində işsizliyin artması ilə üzləşən ölkələr öz növbəsində devalvasiya həyata keçirirdilər. Nəticədə bütün ölkələr üçün məzənnələrin dəyişimi ilə bağlı qeyri-müəyyənliklər yaranırdı ki, bu da beynəlxalq ticarətin həcminin aşağı düşməsinə səbəb olurdu.

Braziliyanın maliyyə naziri Guido Mantega 2010-cu ildə valyuta müharibəsinin yenidən başladığını bəyan etdi. Onun bu bəyanatından sonra mətbuatda maliyyə jurnalistləri və dövlət rəsmiləri valyuta müharibəsi terminini aktiv surətdə istifadə etməyə başladılar.

Aparılmış müşahidələrə görə 2010-cu ildə ölkələr rəqabətli devalvasiyaya nail olmaq üçün müxtəlif siyasət vasitələrindən – valyuta bazarına müdaxilə, müxtəlif formalarda kapitala nəzarət və pul siyasətinin yumşaldılmasından istifadə etmişlər. 2011-ci ilin ortalarında başa çatan valyuta müharibələri 2013-cü ilin yanvarında Yaponiya Mərkəzi Bankının elan etdiyi tədbirlər planından sonra yenidən gündəmə gəlmişdir. Bunun ardınca 2013-cü ilin fevralında Böyük Yeddilik və Böyük İyirmiliyin (G-20) bəyanatında valyuta müharibələrinə yol verilməməsi tövsiyə edilmişdir.

Bir çox iqtisadçılar hesab edirlər ki, valyuta müharibələrinə son qoymaq çağırışlarını irəli sürərkən hansı ölkələrdə valyutaların dəyərindən yüksək, hansılarında isə dəyərindən aşağı qiymət alması nəzərə alınmalıdır. 30 aparıcı ölkə üzrə aparılmış müşahidələr göstərir ki, son vaxtlarda devalvasiyanın qarşısını almaq məqsədilə müdaxilələr edilmir. Revalvasiyanın qarşısını almaq üçün isə bir çox ölkələrdə müdaxilələr həyata keçirilir. Çin, Hong-Kong, Malaziya, Sinqapur, İsveçrə, Tayvan dəyərindən aşağı olan valyutalarının bazar tərəfindən korreksiyasının qarşısını almağa çalışırlar. Bunun əksinə digər qrup ölkələr dəyərindən yüksək qiymət almış valyutalarının daha da bahalaşmasının qarşısını almağa çalışırlar. Son vaxtlar valyuta müharibələri barədə beynəlxalq debatlarda adları çox hallanan Yaponiya və Braziliya məhz bu ölkələr qrupuna daxildirlər.

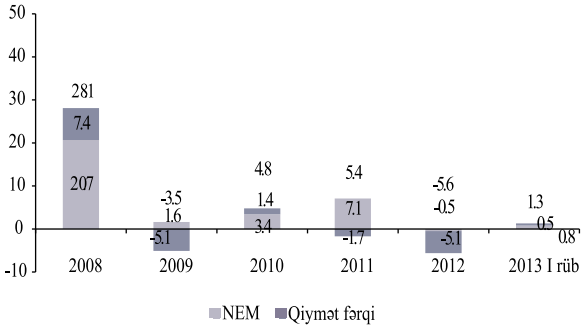
Tədqiqatlar göstərir ki, qlobal disbalansı azaltmaq üçün ayrı-ayrı ölkələrdə məzənnə korreksiyası ilə yanaşı daxili tələbin effektiv tənzimlənməsi də həyata keçirilməlidir. Məsələn, valyuta müharibələrinin əsas "qalibi" hesab olunan Çində milli valyutanın revalvasiyası daxili tələbin stimullaşdırılması ilə müşayiət olunmalıdır.

Mənbə:
"Currency Wars?", Peterson Institute for International Economics, Policy Brief number PB10-26 və Wikipedia

valyutalarına nəzərən həm nominal, həm də real olaraq möhkəmlənmişdir.

2013-cü ilin I rübü ərzində qeyri-neft sektoru üzrə nominal effektiv məzənnə (ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə) 0.8% bahalaşmışdır. Nominal effektiv məzənnənin dəyişməsində manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsinin dəyişiminin ortalama payı 32.8%, tərəfdaş ölkələrinin valyutalarının ABŞ dollarına qarşı olan məzənnələrinin dəyişiminin payı isə 67.2% təşkil etmişdir. Aparılmış model qiymətləndirmələrə[5] görə, NEM-in 1% möhkəmlənməsi qiymətləri 0.28% azaldır.

Qrafik 38. REM-in strukturu, %-lə



Mənbə: AMB

Beləliklə, hesabat ilində Mərkəzi Bank manatın ikitərəfli məzənnəsinin sabitliyini təmin etmişdir. Manatın nominal çoxtərəfli məzənnəsi isə bahalaşmışdır ki, bu da inflyasiya hədəfinə nail olunmasında müsbət rol oynamışdır.

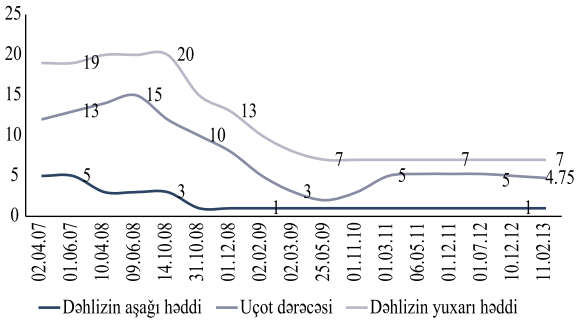
2.2. Pul siyasəti alətləri

2013-cü ilin I rübündə pul siyasəti alətləri iqtisadi dinamika, inflyasiya gözləntiləri və pul siyasətinin məcmu tələbə və qiymətlərə otürücülük qabiliyyəti -"transmissiyası"nın xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla tətbiq olunmuşdur.

Dövr ərzində inflyasiyaya təsir göstərən amillərin nəzarətdə saxlanılması və onların müəyyən edilmiş hədəf çərçivəsində preventiv rejimdə tənzimlənməsi pul siyasətinin əsas məqsədi olmuşdur.

İnflyasiyanın optimal səviyyədə olmasını nəzərə almaqla faiz dərəcələrinin daha da enməsinə şərait yaratmaq və bu yolla qeyri-neft sektorunda iqtisadi artımı dəstəkləmək üçün Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti 11 fevral 2013-cü il tarixindən etibarən uçot dərəcəsinin 5%-dən 4.75%-ə endirilməsi, faiz dəhlizinin digər parametrlərində isə dəyişiklik edilməməsi barədə qərar qəbul etmişdir.

Qrafik 39. Faiz dəhlizinin parametrləri, %-lə



Mənbə: AMB

Mərkəzi Bankın pul siyasəti qərarları bank sektorunda faiz dərəcələrinin dəyişməsinə təsir göstərən amillərdən biri olmuşdur. Dövr ərzində faiz dərəcələrində azalma müşahidə olunmuşdur.

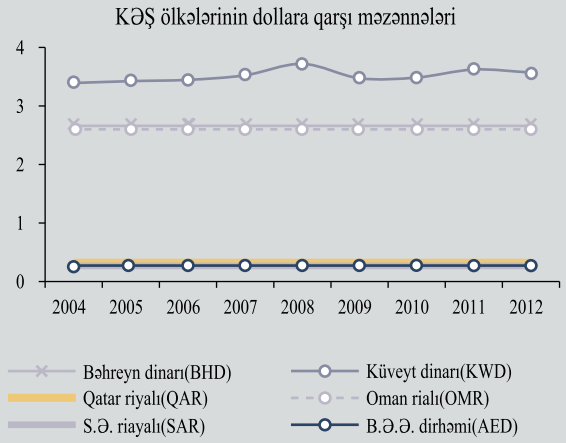
Pul kütləsinin artım templərinin və bank sistemində likvidlik səviyyəsinin tənzimlənməsi məqsədilə açıq bazarda əməliyyatlardan və məcburi ehtiyat normalarından fəal istifadə olunmuşdur. Bank sistemi üçün yeni hesablar planının tətbiq edilməsi ilə əlaqədar olaraq məcburi ehtiyata cəlb olunan hesabların siyahısı yenidən hazırlanmış və məcburi ehtiyatlar haqqında qaydaya müvafiq dəyişikliklər edilmişdir.

Sterilizasiya əməliyyatları çərçivəsində 2013-cü ilin I rübü ərzində 252,6 mln. manat məbləğində not emissiya olunmuşdur. Bundan 164 mln. manatlıq not hərraca çıxarılaraq yerləşdirilmişdir. Rübün sonuna Mərkəzi Bankın banklarla repo əməliyyatları isə 11 mln. manat təşkil etmişdir.

[5] Hesablamalar VAR (Vektor Autoreqressiv) modelinin nəticəsinə əsaslanır.

Haşiyə 5. Körfəz əməkdaşlığı Şurası ölkələrində pul siyasətinin transmissiyası

Körfəz Əməkdaşlığı Şurası[6] (KƏŞ) ölkələrində kapitalın sərbəst hərəkəti və sabit məzənnə rejimi tətbiq edilir ki, bu da mərkəzi bankın sərbəst pul siyasətini həyata keçirməsini məhdudlaşdırır. Bu ölkələr nominal lövbər kimi məzənnələrini ABŞ dollarına qarşı sabit saxlayır və likvidliyə təsir etmək məqsədilə müxtəlif alətlərdən istifadə edirlər.



KƏŞ ölkələrində mərkəzi bankın sərbəst pul siyasəti həyata keçirməsi məhduddur. Pul siyasətinin transmissiyası monetar qərarların iqtisadi göstəricilərə təsirini ölçən bir mexanizm kimi KƏŞ ölkələrində zəifdir. Məzənnənin sabit saxlanılması səbəbindən pul siyasətinin dörd transmissiya kanalından[7] biri - məzənnə kanalı aktiv deyildir. Bu ölkələrdə ABŞ dollarına qarşı məzənnənin sabit saxlanılması müstəqil pul siyasətini məhdudlaşdırır və nəticədə makroiqtisadi idarəetmə əsasən fiskal siyasətə söykənir, qiymət sabitliyinin təmin olunması və iqtisadi artım prudensial tənzimləmə və müxtəlif nəzarət mexanizmləri ilə həyata keçirilir.

Sabit məzənnə rejimi məzənnənin proqnozlaşdırılması və inflyasiya gözləntilərinin aşağı səviyyədə saxlanılmasına kifayət edən lövbər hesab olunur. Buna baxmayaraq KƏŞ ölkələrində pul siyasəti həyata keçirilir və açıq bazar əməliyyatları vasitəsilə qısa-müddətli likvidlik tənzimlənir, məcburi ehtiyatlar və uzunmüddətli dövlət qiymətli kağızlarından bir alət kimi istifadə edərək likvidlik idarə olunur.

Ümumilikdə sabit məzənnə rejimində pul siyasəti şoklarının iki əsas mənbəyi vardır. Həm ABŞ-da, həm də ölkə daxilində yürüdülən pul siyasəti ölkədəki faiz dərəcəsinə, kreditlərə, aktivlərin qiymətinə və iqtisadi aktivliyə təsir edən mənbələr hesab olunur. BVF müxtəlif ekonometrik yanaşmalardan istifadə edərək bu ölkələrdə transmissiya mexanizmini müəyyən etmək məqsədilə ABŞ iqtisadiyyatı üçün 3 aylıq Libor faiz dərəcəsi ilə KƏŞ ölkələrində banklar arası aylıq faiz dərəcəsi arasında əlaqə qiymətləndirilmişdir. Qiymətləndirmə zamanı müəyyən olunmuşdur ki, ABŞ-ın həyata keçirdiyi pul siyasəti birbaşa olaraq KƏŞ ölkələrində geniş pul kütləsinə, qeyri-neft iqtisadiyyatına və inflyasiyaya əhəmiyyətli təsirə malikdir. Bu asılılıq əsasən 1980-94-cü illərdə daha kəskin əhəmiyyətə malik olmuşdur. Müxtəlif dövrlərdə geniş pul kütləsinin kəskin dəyişməsi qiymətlərin yüksəlməsi ilə nəticələnsə də qeyri-neft ÜDM-ə heç bir əhəmiyyətli təsirə malik olmamışdır.

KƏŞ ölkələrində həyata keçirilən pul siyasəti xarici faktorlara, xüsusilə ABŞ iqtisadiyyatına həssasdır. ABŞ-da faiz dərəcələrinin dəyişməsi əsasən Bəhreyn və Səudiyyə Ərəbistanına təsir edir. Banklararası faiz dərəcəsinin isə depozit faiz dərəcəsinə təsirinin Küveytdə daha əhəmiyyətli olduğu müəyyən edilmişdir. Federal Ehtiyatlar Sisteminin siyasət faiz dərəcəsinin 100 bənd yüksəlməsi KƏŞ ölkələrində pul kütləsinin həcmini və qeyri-neft iqtisadiyyatını müvafiq olaraq 0.6 və 0.1 faiz bəndi azaldır. Qiymətləndirmələrə əsasən, dünya əmtəə qiymətlərinin 2 faiz azalması isə KƏŞ ölkələrində qiymətlərin 0.8% azalması ilə nəticələnir.

KƏŞ ölkələrində faiz dərəcələrinin ötürücülüyünün aşağı olması bu ölkələrdə zəif inkişaf etmiş maliyyə bazarları ilə izah olunur. BVF-nin qiymətləndirmələrinə görə, KƏŞ ölkələrində pul siyasəti siqnallarının qısa müddətə və daha effektiv transmissiyasını təmin etmək məqsədilə maliyyə alətləri və institutlarının diversifikasiyası aparılmalıdır. Maliyyə bazarlarının kiçik olması, borc verilən maliyyə vəsaitlərinin həcmində və faiz dərəcələrində məhdudiyyətlərin müəyyən olunması faiz dərəcəsinin transmissiyasını məhdudlaşdırır.

Mənbə:
Raphael Espinoza and Ananthakrishnan Prasad, "Monetary Policy Transmission in the GCC Countries", BVF, May 2012.

[6] Körfəz Əməkdaşlığı Şurası - İran körfəzi ətrafında yerləşən 6 ərəb ölkəsini - Bəhreyn, Küveyt, Oman, Qatar, Səudiyyə Ərəbistanı, BƏƏ iqtisadi və siyasi cəhətdən birləşdirən şuradır.
[7] Transmissiya kanalları - faiz dərəcəsi, kreditin həcmi, aktivlərin qiyməti və məzənnə kanalı

Qrafik 40. AMB-nin notlarının həcmi, mln. manat

Mənbə: AMB

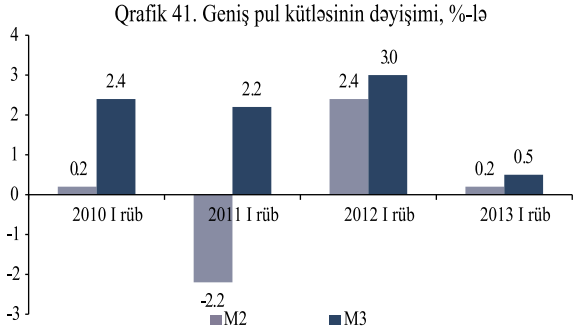
Son hərracda notlar üzrə orta gəlirlilik 1.22% təşkil etmişdir. İlin əvvəlində isə bu göstərici 1.76% səviyyəsində olmuşdur. 01.04.2013-ci il tarixinə dövriyyədə olan notların həcmi 44 mln. manat təşkil etmişdir.

2.3. Pul təklifi

2013-cü ilin I rübü ərzində geniş pul kütləsi iqtisadiyyatın tələbatına uyğun olaraq artmış və onun strukturunda yaxşılaşma prosesi davam etmişdir.

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi rüb ərzində manatla geniş pul kütləsi 0.2% artmışdır. Bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətini göstərən pul multiplikatorunun dövr ərzində artmağa meyil göstərməsi (ilin əvvəlinə nəzərən 3.4 faiz bəndi artım) banklardakı qeyri-nağd pulun genişlənməsi ilə əlaqədardır.

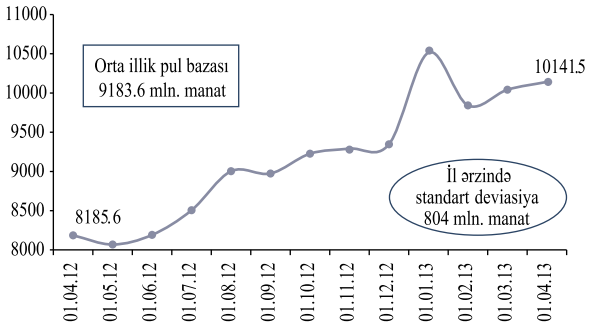
Qrafik 41. Geniş pul kütləsinin dəyişimi, %-lə



Mənbə: AMB

Rüb ərzində pul bazası isə 3.6 faiz azalaraq 10.1 mlrd. manat təşkil etmişdir. Pul bazasının dinamikasında kəskin volatillik olmamış, yalnız ötən ilin dekabr ayında büdcə xərcləri ilə əlaqədar artımın sürətlənməsi müşahidə olunmuşdur.

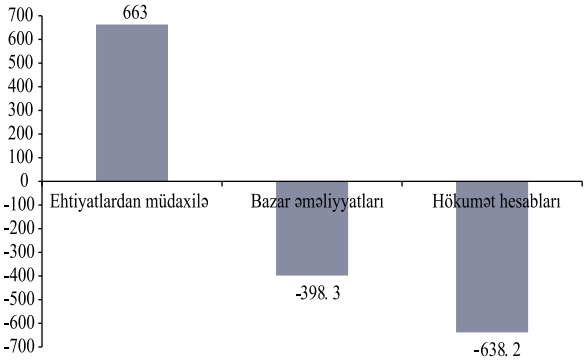
Qrafik 42. Manatla pul bazasının dinamikası, mln. manat



Mənbə: AMB

Pul bazasının azalması daha çox mövsümi amillərlə əlaqədar olmuşdur.

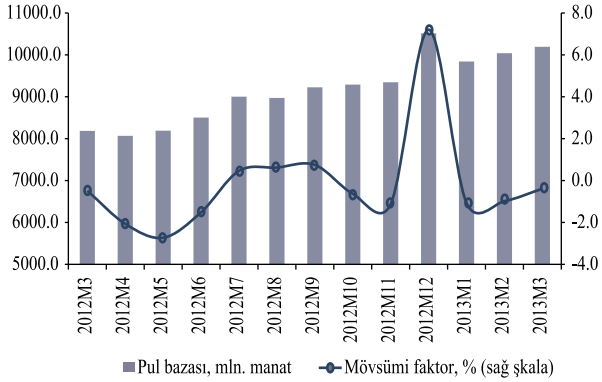
Qrafik 43. Pul bazasınının dəyişim faktorları, mln. manat



Mənbə: AMB

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi mövsümi təmizlənmiş pul bazası isə ilin əvvəlinə nəzərən 5%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə 24.4% artım nümayiş etdirmişdir.

Qrafik 44. Mövsümi faktorların pul bazasına təsiri



Mənbə: AMB

Cədvəl 4. Pul aqreqatları, mln. manat

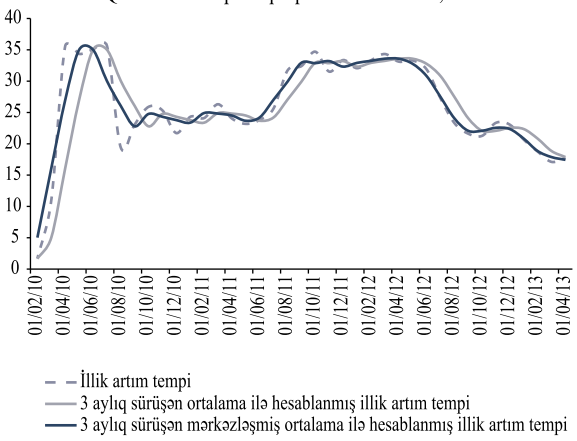
	01.01.11	01.01.12	01.01.13	01.04.13
M0 (Nağd pul)	5455.8	7158.2	9256.6	8999.2
M1 (Nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)	6718.9	8824.8	11107.9	10982.8
M2 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)	8297.5	10997.2	13806.4	13837.4
M3 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manat və SDV)	10527.5	13903.2	16775.3	16863.7

Mənbə: AMB

01.04.2013 tarixinə geniş pul kütləsi (M3) ilin əvvəlinə nəzərən 0.5%, ötən ilin müvafiq ayına nəzərən isə 17.8% artaraq 16863.7 mln. manata çatmışdır.

Dollarlaşma göstəriciləri də azalmaqda davam edir. SDV-də depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 4.7 faiz bəndi azalaraq 38.5%-ə düşmüşdür. SDV-də əmanətlərin M3 pul kütləsində payı isə 3.4 faiz bəndi azalaraq 17.9% təşkil etmişdir.

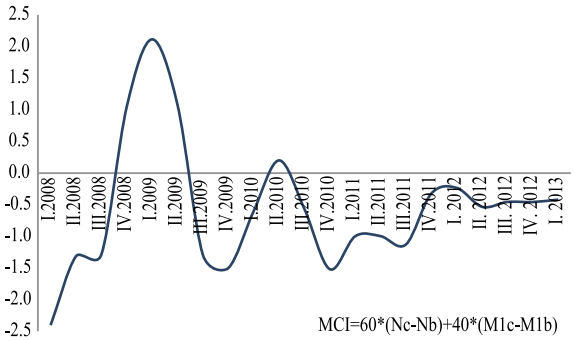
Qrafik 45. M3 pul aqreqatının dinamikası, %-lə



Mənbə: AMB

Rüb ərzində qeyri-nağd pul kütləsi 4.6%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə 11.1% artmışdır ki, bu da bank sisteminə etimadın artırılması istiqamətində görülmüş tədbirlərin nəticəsidir.

Qrafik 46. Monetar Şərait İndeksi, %-lə



Mənbə: AMB

İl ərzində manatın nominal effektiv məzənnəsinin cüzi bahalaşması, pul təklifinin sabit olması "Monetar Şərait İndeksi"[8]nin (MŞİ) ümumən yumşaq qalmasına imkan vermişdir.

[8] MŞİ - pul kütləsinin və nominal effektiv məzənnənin xüsusi çəkiləri nəzərə alınmaqla orta dəyişimini xarakterizə edən bir göstəricidir.

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

Qrafiklər

Qrafik 1	Dünya iqtisadiyyatında artım və inflyasiya templəri	5
Qrafik 2	Dünya iqtisadiyyatında əmtəə qiymətləri indeksi	6
Qrafik 3	Qlobal ixrac	6
Qrafik 4	Brent markalı neftin qiyməti	8
Qrafik 5	Qlobal inflyasiya	8
Qrafik 6	İşsizliyin dinamikası	8
Qrafik 7	İnkişaf etməkdə olan ölkələrə kapital axınları	8
Qrafik 8	Fiskal balans	10
Qrafik 9	Mərkəzi Bankların balansları	10
Qrafik 10	Maliyyə indeksləri	11
Qrafik 11	Qlobal artım ssenariləri	11
Qrafik 12	Yanvar-mart aylarında ticarət balansı	12
Qrafik 13	Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi	12
Qrafik 14	Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi	12
Qrafik 15	Yanvar-mart aylarında pul baratları üzrə daxilolmalar	13
Qrafik 16	Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi	13
Qrafik 17	Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti	14
Qrafik 18	Əhalinin pul gəlirlərinin strukturu	14
Qrafik 19	Əhalinin gəlirlərinin və xərclərinin dinamikası	14
Qrafik 20	İqtisadiyyatın sahələri üzrə investisiya qoyuluşları	15
Qrafik 21	İnvestisiyaların maliyyələşmə mənbələri	15
Qrafik 22	Yanvar-mart aylarında iqtisadi artım	16
Qrafik 23	İqtisadiyyatın sahələri üzrə artım	16
Qrafik 24	Biznes İnam İndeksi	16
Qrafik 25	Gözləntilər	17
Qrafik 26	Məcmu buraxılış kəsiri	17

Qrafik 27 Orta illik İQİ 17
Qrafik 28 Azərbaycan və Dünya ərzaq İQİ 18
Qrafik 29 Diffuziya indeksi 18
Qrafik 30 İnflyasiya 18
Qrafik 31 Qeyri-neft sənaye istehsalçı qiymətləri indeksi 18
Qrafik 32 Qiymət indekslərinin dəyişməsi 19
Qrafik 33 Mənzil bazarında qiymət dəyişimi 19
Qrafik 34 Qiymət gözləntiləri indeksi 19
Qrafik 35 AMB-nin inflyasiya proqnozu 21
Qrafik 36 Məşğulluq gözləntiləri indeksi 21
Qrafik 37 AMB-nin valyuta müdaxiləsi 22
Qrafik 38 REM-in strukturu 24
Qrafik 39 Faiz dəhlizinin parametrləri 24
Qrafik 40 AMB-nin notlarının həcmi 26
Qrafik 41 Geniş pul kütləsinin dəyişimi 26
Qrafik 42 Manatla pul bazasının dinamikası 26
Qrafik 43 Pul bazasının dəyişim faktorları 26
Qrafik 44 Mövsümi faktorların pul bazasına təsiri 26
Qrafik 45 M3 pul aqreqatının dinamikası 26
Qrafik 46 Monetar Şərait İndeksi 27

Cədvəllər

Cədvəl 1 BVF-nin son qlobal proqnozları 11
Cədvəl 2 İdxal-ixrac mallarının qiymət indeksləri 13
Cədvəl 3 İkitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri 22
Cədvəl 4 Pul aqreqatları 27

Azərbaycan Respublıkasının Mərkəzi Bankı
Azərbaycan, Bakı, AZ1014, R. Behbudov küç., 32
Telefon (994 12) 493 11 22
Faks (994 12) 493 55 41
www.cbar.az