

# 2007-cı ilin birinci yarısının yekunları üzrə pul siyasətinin yerinə yetirilməsi vəziyyəti haqqında

## 1. Makroiqtisadi durum və global iqtisadi proseslər

2007-ci ilin I yarısında Milli Bank məzənnə və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, habelə büdcə-investisiya siyasətinin reallaşmasına dəstək verən pul siyasəti yeritmişdir. Pul siyasəti qarşısında duran vəzifələrin yerinə yetirilməsinə ölkə daxilində və xaricində baş verən iqtisadi proseslər də təsir göstərmişdir.

**Makroiqtisadi vəziyyət.** Bir neçə il bundan öncə başlamış sıçrayışlı inkişaf cari ildə də davam etmişdir. 2007-ci ilin I yarısında ölkədə iqtisadi artım 35.1%, o cümlədən neft sektorunda 59.3%, qeyri-neft sektorunda isə 8.1% təşkil etmişdir. Dövr ərzində sənaye məhsulunun 35.6%, kənd təsərrüfatı məhsulunun 4.8%, inşaata investisiya qoyuluşunun 10.6%, nəqliyyata yük daşınmasının 18%, rabitə xidmətlərinin 19.1%, əmtəə dövriyyəsinin 14.4%, pullu xidmətlərin 32.5% artımına nail olunmuşdur.

Bazar iqtisadiyyatlı ölkə statusu üçün vacib şərt olan **özəl sektorun** iqtisadiyyatdakı rolu da artmaqdadır. 2007-cı ilin ilk yarımilliyində ÜDM-in 80%-dən çoxu, o cümlədən sənaye məhsulunun 77.7%-i, kənd təsərrüfatı məhsulunun demək olar ki, hamısı, əsaslı kapitalla investisiya qoyuluşlarının 62.3%-i, yükdaşıma 66.7%-i, rabitə xidmətlərinin 76.1%-i qeyri-dövlət bölməsinin payına düşmüşdür.

Cari ilin I yarısında **inflyasiya** yeni inkişaf mərhələsi üçün səciyyəvi olan tələbin artımı kimi ənənəvi amillərdən və struktur islahatları çərçivəsində aparılan kommunal sektorun islahatı tədbirlərindən irəli gəlmişdir. Bir tərəfdən məcmu tələbin ikirəqəmli artım tempi iqtisadiyyatın təbii hərərətlənməsi ilə müşayiət olunmuş, digər tərəfdən isə enerji daşıyıcılarının inzibati qiymətlərinin yüksəlməsi birbaşa istehlak kanalı və istehsal xərcləri kanalı ilə inflyasiyaya öz effektini göstərmişdir.

2007-ci ilin iyun ayında inflyasiya ötən ilin dekabrına nəzərən 8,8%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə 16% təşkil etmişdir ki, bu da başlıca olaraq qeyri-monetar amillərdən təsirlənmişdir.

Dövr ərzində ərzaq məhsulları 4,8%, qeyri-ərzaq məhsulları 6,2%, xidmətlər isə 23.1% bahalaşmışdır. Ərzaq məhsullarının bahalaşması meyvə və tərəvəzdən, qeyri-ərzaq məhsulları inşaat və təsərrüfat materiallarından, xidmətlər isə iaşə və məişət xidmətləri üzrə qiymət artımından təsirlənmişdir.

Son illər Azərbaycanın **xarici ticarət balansında** müşayiət olunan müsbət meyllər bu ildə də davam etmişdir. Dünya bazarında neftin qiymətinin yüksək olaraq qalması, eyni zamanda qeyri-neft sektorunun sürətli inkişafı ölkənin xarici balansının daha da yaxşılaşmasına zəmin yaratmışdır. Xarici ticarət dövriyyəsi yanvar-may aylarında 3867.4 mln.\$ təşkil etmişdir ki, bunun da 1862.1 mln. \$-i ixracın, 2005.3 mln. \$-i isə idxalın payına düşür.

**Əhalinin sosial vəziyyətinin** də yaxşılaşması davam etmişdir. Belə ki, orta aylıq əmək haqqı 170.7 AZN-ə çatmış və onun artım tempi 26.4% təşkil etmişdir.

**Dünya maliyyə və əmtəə bazarlarında baş verən meyllər.** Aparıcı ölkələrin iqtisadiyyatında baş verən proseslər onların maliyyə bazarlarının indikatorlarında öz əksini tapmışdır.

Hesabat dövründə ABŞ dollarının **məzənnəsi** dünyanın aparıcı valyutalarına nəzərən əsasən azalmaq istiqamətində dəyişmişdir. Belə ki, 2007-ci ilin I yarısında ABŞ dollarının məzənnəsi avroya nəzərən 3.3%, Rus rubluna nəzərən 2.1%, İsveçrə frankına nəzərən 0.3%, İngilis funt sterlinginə nəzərən 3.7%, Qazax təngəsinə nəzərən 2.8%, Türkiyə lirəsinə nəzərən 8.9% dəyərdən düşmüş, Yapon yeninə nəzərən isə 4.1% möhkəmlənmişdir.

Qeyd edək ki, dövr ərzində Federal Ehtiyat Sisteminin uçot dərəcəsi dəyişməz olaraq 5.25% səviyyəsində qalmış, Avropa Mərkəzi Bankının əsas faiz dərəcəsi isə 3.5%-dən 4%-ə yüksəldilmişdir.

Hesabat dövrü ərzində əsas **fond indekslərinin** səviyyəsi yüksəlmişdir. Belə ki, Nyu York Fond Birjasında hərraca çıxarılan 30 ən iri sənaye şirkətinin orta qiymətini əks etdirən *Dou Cons indeksi* 8.3%, ABŞ-ın 100 ən iri yüksək texnoloji şirkətinin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış *Nasdaq indeksi* 7.2% azalmış, Tokio Fond Birjasında hərraca çıxarılan 225 ən iri şirkətin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış *Nikkei indeksi* 5.7%, Avropanın 100 ən iri şirkətinin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış *FTSE eurotop 100 indeksi* 6.7%, Almaniya Fond Birjasında hərraca çıxarılan 100 ən iri şirkətin səhmlərinin orta qiyməti-*DAX indeksi* 20.1% yüksəlmişdir.

2007-ci ilin I yarısında dünya bazarında Brent markalı **neftin orta qiyməti** 63.6 ABŞ dolları təşkil etmişdir. Bu da 2006-cı ilin müvafiq dövründə olduğundan (66.7\$) 4.7% azdır.

Hesabat dövrü ərzində dünya bazarlarında **qızılın qiymətinin** artması davam etmişdir. Belə ki, beynəlxalq bazarda qızılın unsiyasının qiyməti ilin əvvəlində 606.9 ABŞ dolları olduğu halda, I yarımilliyin sonuna 6,6% (və ya 40.2 ABŞ dolları) artaraq 647.1 ABŞ dolları səviyyəsinə yüksəlmişdir. Qızılın dünya bazarlarında qiymətinin yüksəlməsinə əsas səbəb İranın nüvə proqramı ətrafında yaşanan qeyri-müəyyənlik nəticəsində investorlar tərəfindən etibarlı investisiya obyektinə olan qızıla marağın artması olmuşdur.

## **2. Pul siyasəti**

**Pul siyasətinin hədəflərinə nail olunması vəziyyəti.** Yüksək iqtisadi artım ilə əlaqədar pula tələbin sürətlə genişlənməsi şəraitində 2007-ci ilin I yarısında Milli Bankın pul siyasəti qarşısında məzənnə sabitliyinin qorunması, iqtisadiyyatın pula olan tələbatının ödənilməsi, habelə bank-maliyyə sistemində sabitliyin qorunması kimi vəzifələr qoyulmuşdur.

Təcrübə göstərir ki, neft gəlirlərinin sürətlə artması şəraitində mərkəzi bank qarşısında duran ən vacib prioritet bu gəlirlərin valyuta bazarına, maliyyə sisteminə və milli valyutaya neqativ təsirinin neytrallaşdırılmasıdır. Bunu nəzərə alaraq Milli Bank ötən il olduğu kimi, ötən dövr ərzində də valyuta bazarında neft pullarının izafi hissəsini sterilizasiya etməklə **manatın məzənnəsinin sabitliyini** qorumuşdur.

Valyuta bazarında təklif ilə tələb arasında əhəmiyyətli fərqi çevik hamarlanması nəticəsində cari il ərzində möhkəmlənmə tempi cəmi 2% olmuşdur. Qeyd edək ki, bu proses digər qonşu neft ölkələrində daha sürətlə baş verir. Təhlillər göstərir ki, Milli Bank bazara müdaxilə etməsəydi, manat ilin əvvəlindən ikirəqəmli tempə möhkəmlənə bilərdi.

Milli Bank valyuta bazarında tələb və təklifi tənzimləmək yolu ilə manatın məzənnəsinə təsir etmişdir. Yarım il ərzində Milli Bankın valyuta bazarına müdaxiləsi alışıyönlü olmuş və 477.6 mln. \$ təşkil etmişdir. Məhz Milli Bankın valyuta bazarına aktiv alışıyönlü müdaxilələri manatın məzənnəsinin kəskin möhkəmlənməsinin qarşısını almışdır.

I yarımillikdə manatın əsas ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına nisbətən orta dəyişimini xarakterizə edən nominal effektiv məzənnəsi demək olar ki, sabit qalmışdır. Belə ki, 2007-ci ilin iyun ayında 2006-cı ilin dekabrına nəzərən ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə və idxal üzrə 0.1% ucuzlaşmış, ixrac çəkili isə neytral səviyyədə qalmışdır. Bu dövrdə qeyri-neft sektoru üzrə nominal effektiv məzənnə ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə və idxal çəkili 0.1, ixrac çəkili isə 0.5% ucuzlaşmışdır.

Manatın real effektiv məzənnəsi isə (neft sektoru daxil olmaqla) 2007-ci ilin iyun ayında ötən ilin dekabrına nəzərən ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 5.9%, idxal çəkili 5.5%, ixrac çəkili isə 6.3% bahalaşmışdır. Nominal valyuta məzənnələrinin dəyişməsi ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə real effektiv məzənnəyə 33%, qiymətlərin dəyişimi isə 67% təsir göstərmişdir (neft sektoru daxil olmaqla). Real effektiv məzənnənin dəyişiminə nominal valyuta məzənnələrinin dəyişimi azaldıcı, qiymətlərin dəyişimi isə artırıcı təsir göstərmişdir.

Qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnə 2007-ci ilin iyun ayında ötən ilin dekabrına nəzərən ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 4.9%, idxal çəkili 5.2%, ixrac çəkili isə 3% möhkəmlənmişdir.

Effektiv məzənnə indeksləri ölkənin rəqabət qabiliyyətini uzunmüddətli dövrdə qiymətləndirmək üçün daha məqsədəuyğundur. Bu baxımdan effektiv məzənnə indekslərinin 2000-ci ilin dekabrından etibarən olan dinamikasına nəzər yetirmək məqsədəuyğun olardı. 2007-ci ilin iyun ayında 2000-ci ilin dekabrına nəzərən real effektiv məzənnə neft sektoru da daxil olmaqla ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 5.7%, idxal üzrə 7.9%, ixrac üzrə 3.8% dəyərdən düşmüşdür. Qeyri-neft sektoru üzrə də real effektiv məzənnənin aşağı düşməsi baş vermişdir. Belə ki, neft sektoru istisna olmaqla 2000-ci ilin dekabrına nəzərən real effektiv məzənnənin aşağı düşməsi tempi ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə 11.4%, idxal üzrə 9.2%, ixrac üzrə isə 22% təşkil etmişdir.

Uzunmüddətli dövrdə real effektiv məzənnənin azalması onunla əlaqədardır ki, bu dövrdə ticarət partnyoru olan ölkələrdə inflyasiya tempi Azərbaycandakı inflyasiyanı üstələmişdir. Beləliklə, uzunmüddətli dövrdə (2000-2007-ci illərdə) manatın real effektiv məzənnəsi ucuzlaşmışdır ki, bu da Azərbaycanın əsas ticarət partnyoru olan dövlətlərlə xarici ticarət şəraitinin əlverişli olduğunu göstərir.

Milli Bankın sərəncamında olan valyuta ehtiyatlarının həcmi 2007-cı ilin I yarısının sonuna ilin əvvəli ilə müqayisədə (1967,3 mln. ABŞ dolları) 25.9% və ya 509.8 mln. ABŞ dolları artaraq 2477.1 mln. ABŞ dollarına çatmışdır.

2007-ci ilin ötən dövründə iqtisadi artımın daha da sürətlənməsi şəraitində **pul tələbinin** artımı davam etmişdir. Birinci yarımillikdə geniş mənada manatla pul kütləsi (M-2) 28.3% artaraq 2743 mln. AZN-ə çatmışdır. Son bir ildə qeyri-neft iqtisadiyyatının pulla təminatı göstəricisi - monetləşmə əmsalı 12 faiz bəndi yüksəlmişdir.

Bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətini xarakterizə edən göstəricilərin yaxşılaşması müşahidə edilmişdir. Belə ki, pul multiplikatoru (manatla geniş pul kütləsinin manatla pul bazasına nisbəti) ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 14.4% artmışdır. Ölkədə bank infrastrukturunun sürətli inkişafı, xüsusən də mütərəqqi ödəniş sistemlərinin tətbiqi, iri və xırda ödənişlər üzrə banklararası elektron hesablaşmalar sisteminin genişlənməsi, plastik kart dövriyyəsinin ekspansiyası, postterminalların quraşdırılması bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətinin artmasına əlavə stimül verməkdədir. Nağd pulun geniş pul kütləsindəki xüsusi çəkisi son bir ildə 1.5% azalmışdır.

Yüksək makroiqtisadi dinamika və bank sisteminin sıçrayışlı inkişafı **maliyyə sabitliyinin** diqqət mərkəzində saxlanmasını daha da aktualaşdırmışdır. Milli Bankın valyuta sabitliyinə yönəldilmiş pul və məzənnə siyasəti ölkədə maliyyə sabitliyinin qorunmasına yardım etmişdir. Maliyyə sabitliyinin möhkəmləndirilməsi məqsədilə Milli Bank eyni zamanda bankların sağlamlaşdırılması və rəqabət qabiliyyətinin artırılması üçün onların ardıcıl kapitallaşması, maliyyə və inzibati idarəetmə sistemlərinin təkmilləşdirilməsi istiqamətində məqsədli tədbirlər həyata keçirmişdir.

Nəticədə 2007-ci ilin I yarısında da iqtisadiyyatda artan pul kütləsi ev təsərrüfatları və korporativ sektorun yığımlarına çevrilmiş, bu yığımlar qeyri-neft sektorunda investisiyalara sürətlə transformasiya olunmuşdur. Bank aktivləri 2007-ci ilin I yarısında 34% artmışdır. Bank aktivlərinin keyfiyyəti yüksəlmiş, bankların sağlamlığı daha da güclənmiş, onlar risklərinə adekvat səviyyədə kapitalla, müştərilərin tələblərini vaxtında və tam həcmdə yerinə yetirmək qabiliyyətinə malik olmuşdur.

**Pul siyasətinin alətləri.** *Milli Bank nəzərdə tutduğu hədəflərə nail olmaq üçün açıq bazar əməliyyatları, faiz dərəcələri, habelə məcburi ehtiyat normaları kimi alətlərdən istifadə etmişdir.*

Pul kütləsinin inflyasyon potensiala malik hissəsini sterilizasiya etmək üçün Milli Bank özünün qısamüddətli notlarından istifadəni davam etdirmişdir. Hesabat dövrü ərzində notların yerləşdirilməsi üzrə Milli Bank tərəfindən 25 auksion keçirilmişdir. Emissiyanın ümumi həcmi 1070 mln. AZN, yerləşdirilmiş notların həcmi isə 687 mln. AZN təşkil etmişdir. Hesabat dövrü ərzində Milli Bankın qısamüddətli notları üzrə orta ölçülmüş gəlirlilik azalaraq, dövrün əvvəlində keçirilmiş ilk auksiondakı 12,33%-dən sonuncu auksionda 11,68%-dək enmişdir. Notlar üzrə təkrar bazarın həcmi 114,3 mln. AZN təşkil etmişdir ki, bu da 2006-cı ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 11,5 dəfə artıqdır.

Bankların likvid vəsaitlərə ehtiyacını, onların müştərilər qarşısında öhdəliklərin vaxtında icrasını təmin etmək məqsədilə hesabat dövründə aparılmış REPO əməliyyatlarının həcmi 280,6 mln. AZN təşkil etmişdir. Hesabat

dövrü ərzində əks-REPO (1 günlük) üzrə həyata keçirilən əməliyyatların ümumi həcmi 37,5 mln. AZN təşkil etmişdir.

Milli Bank 2007-ci il üçün müəyyənləşdirdiyi pul siyasətinin əsas istiqamətlərində bəyan etdiyi kimi monetar tənzimləmə alətlərini beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırmaq çərçivəsində **"faiz dərəcələri dəhlizi"** konsepsiyasının reallaşdırılmasına başlamışdır. Pul siyasətinin reallaşması mexanizmlərinin mütərəqqi formalarından olan 'faiz dəhlizinin' tətbiqi yeni əməliyyat strukturunu nəzərdə tutmaqla Milli Bankın iqtisadiyyatda pulun dəyərində təsir etmək imkanlarını genişləndirmək və bununla operativ monetar idarəetmənin səmərəsini daha da artırılmaq məqsədini daşıyır.

Yeni əməliyyat strukturuna uyğun olaraq, Milli Bankın pul bazarında əməliyyatları iki istiqamətdə - çərçivə alətləri və açıq bazarda əməliyyatları vasitəsilə - aparılır. Milli Bankın çərçivə alətləri kimi bir günlük repo (vəsaitlərin cəlb olunması aləti) və bir günlük əks-reponun (vəsaitlərin yerləşdirmə aləti) istifadəsi nəzərdə tutulur. Çərçivə alətləri üzrə Milli Bankla əməliyyatlar istənilən vaxt müəyyən olunmuş faiz dərəcələri ilə bankların təşəbbüsü ilə aparıla bilər. Beləliklə, çərçivə alətləri üzrə faiz dərəcələri Milli Bankın digər əməliyyatları üçün 'faiz dərəcələri dəhliz'ini təşkil edir. Dəhlizin minimal həddi bir günlük vəsaitlərin cəlb olunma (repo) faiz dərəcəsi ilə, maksimal həddi isə - bir günlük vəsaitlərin yerləşdirmə (əks-repo) faiz dərəcəsi ilə müəyyən olunur. Milli Bankın yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsi də 'faiz dərəcələri dəhlizi'nin bir parametri kimi çıxış edir.

Milli Bankın ikinci əməliyyat istiqaməti olan açıq bazarda əməliyyatları müəyyən olunmuş 'faiz dəhliz'i çərçivəsində notların buraxılışı və qısamüddətli repo əməliyyatları vasitəsilə Milli Bankın təşəbbüsü ilə hərrac vasitəsilə aparılır. Əməliyyatların məqsədindən asılı olaraq, hərraclar qiymətin elan olunması (birbaşa) və yaxud kəmiyyətin elan olunması (dolayısı) yolu ilə keçirilə bilər.

"Faiz dəhlizinin" parametrləri iki aydan bir ölkədəki makroiqtisadi durum, Milli Bankın berrəqəmli baza inflyasiyaya nail olmaq hədəfini əsas götürülərək müəyyən edilir. Milli Bankın İdarə Heyəti inflyasiyanın monetar amillərinə nəzarəti daha da gücləndirmək, faiz dərəcələrinə təsir göstərməklə pula olan izafi tələbi məhdudlaşdırmaq, manat aktivlərində yığıma meyilliliyi artırmaqla sərbəst pul vəsaitlərinin istehlak sektorundan çıxmasına şərait yaratmaq məqsədilə 2 aprel 2007-ci il tarixindən etibarən "faiz dərəcələri dəhlizi"nin parametrləri olan uçot dərəcəsinin 12%, dəhlizin yuxarı həddinin 19%, aşağı həddinin isə 5% səviyyəsində müəyyənləşdirilməsi barədə qərar qəbul etmişdir. 1 iyun 2007-ci il tarixindən etibarən isə Milli Bankın İdarə Heyəti uçot dərəcəsinin 12%-dən 13%-ə yüksəldilməsinə, faiz dəhlizinin yuxarı və aşağı həddlərinin isə dəyişməz saxlanılmasına dair qərar qəbul etmişdir.

### **3. Maliyyə bazarları**

**Kredit qoyuluşları.** 2007-ci ilin iyun ayının sonuna kredit qoyuluşlarının həcmi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 2.1 dəfə, ilin əvvəli ilə müqayisədə isə 45.7% artmışdır. Kredit qoyuluşunun ÜDM-də xüsusi çəkisi (qeyri-neft sektorunun ÜDM-i üzrə) son bir ildə 12 faiz bəndi artmışdır.

*Yeni verilmiş kreditlərin* həcmi 2007-cı ilin I yarısında 2898.9 mln. AZN təşkil etmişdir ki, bu da ötən ilin müvafiq dövründə olduğundan 2.1 dəfə çoxdur. Son bir ildə yeni verilmiş kreditlərin məbləği kredit borcları üzrə ödənişlərin məbləğini xeyli üstələmişdir. Bunun nəticəsidir ki, kredit qoyuluşlarının xalis artımı 1782 mln.AZN təşkil etmiş və beləliklə kredit qoyuluşlarının qalığı 01.07.07 tarixinə 3442.4 mln.AZN-ə yüksəlmişdir.

Təhlil olunan dövrün sonuna cəmi kredit qoyuluşunun 97.7%-ni banklar tərəfindən verilən kreditlər, 2.3%-ni isə qeyri-bank kredit təşkilatlarının kreditləri təşkil etmişdir. Son bir ildə banklar tərəfindən kredit qoyuluşları 2.1 dəfə, qeyri-bank kredit təşkilatlarının kreditləri isə 51.6% artmışdır.

Son illər həyata keçirilən iqtisadi islahatların nəticəsi olaraq özəl sektorun iqtisadiyyatda rolunun artması kredit qoyuluşlarının strukturunda da özəl sektorun payının yüksəlməsi ilə müşayiət olunmaqdadır. Belə ki, özəl sektora kreditlərin cəmi kredit qoyuluşlarında xüsusi çəkisi 84%-ə yüksəlmişdir.

Təhlil olunan dövr ərzində iqtisadiyyata kredit qoyuluşlarının artımı təsərrüfat subyektlərinin bütün növləri üzrə yüksək olmuşdur. Qeyri-maliyyə müəssisələri olan hüquqi şəxslərə kredit qoyuluşları ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 2.1 dəfə artmış və onun cəmi kredit qoyuluşunda xüsusi çəkisi 66.5% təşkil etmişdir. Son bir il ərzində sənaye və istehsala yönələn kreditlərin məbləği 91.5% artaraq 235.1 mln.AZN, ticarət və xidmətə verilən kreditlərin məbləği 72.7% artaraq 805.2 mln.AZN, kənd təsərrüfatı və emala yönələn kreditlərin məbləği 33.6% artaraq 151.6 mln.AZN, nəqliyyat və rabitə sektorlarına verilən kreditlərin məbləği isə 66% artaraq 265.7 mln.AZN təşkil etmişdir. İqtisadiyyatın digər sahələrinin inkişafına təkan verə biləcək sahə olan inşaat və əmlak sektoruna yönələn kreditlərin məbləği 2.3 dəfə artaraq 242.7 mln.AZN-ə çatmışdır.

Fiziki şəxslərə verilən kreditlər 2.1 dəfə artaraq 1114.5 mln.AZN təşkil etmişdir ki, bunun da 3.2%-i *plastik kartlarla əməliyyatlar üzrə kreditlərin* payına düşür. Fiziki şəxslərə kreditlərin yüksək tempə artması bir tərəfdən əhalinin gəlir səviyyəsinin və deməli ödəniş qabiliyyətinin yüksəlməsi, digər tərəfdən isə banklar tərəfindən təklif olunan kredit xidmətlərinin çeşidinin artması ilə izah olunur. Son vaxtlar ipoteka kreditləşməsi mexanizminin işə düşməsi də fiziki şəxslərə kreditlərin yüksək tempə artmasına əlavə stimül verməkdədir.

Manatın sərbəst dönərli valyutalara nəzərən məzənnəsinin möhkəmlənməsi və eləcə də denominasiyanın real bəhrələr verməyə başlaması kredit qoyuluşlarının valyuta strukturuna da təsir göstərməkdədir. 2007-cı ilin iyun ayında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə xarici valyuta ilə kredit qoyuluşları 67.5% artdığı halda, manatla kredit qoyuluşları 2.6 dəfə artmışdır. Nəticədə milli valyuta ilə kredit qoyuluşlarının cəmi kredit qoyuluşlarında xüsusi çəkisi 11.3 faiz bəndi

artmışdır. 1 iyul 2007-ci il tarixinə kredit qoyuluşlarında xarici valyuta ilə verilən kreditlərin xüsusi çəkisi 47.4% təşkil etmişdir.

Son vaxtlar bankların kapital və əmanət bazasının genişlənməsi, dövlətin sahibkarlığa maliyyə dəstəyinin güclənməsi, habelə ipoteka kreditləşməsi mexanizminin işə düşməsi uzunmüddətli kredit qoyuluşlarının artması üçün əlverişli şərait yaratmaqdadır. 2007-ci ilin iyun ayının yekunu üzrə ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə qısamüddətli kredit qoyuluşları 61.3% artdığı halda, uzunmüddətli kredit qoyuluşları 2.6 dəfə artmışdır. Nəticədə dövr ərzində kredit qoyuluşlarının strukturunda uzunmüddətli kreditlərin xüsusi çəkisi 11.7 faiz bəndi artmış və 01.07.2007-ci il tarixinə 58.9% təşkil etmişdir.

Regionların sosial-iqtisadi inkişafı istiqamətində görülmüş işlərin nəticələri kredit qoyuluşlarının regional strukturunda da tapır. Kredit təşkilatlarının regionlar üzrə şəbəkəsinin genişlənməsi regionlarda fəaliyyət göstərən iqtisadi subyektlərin kreditlər əldə etmək imkanlarını genişləndirir. 2007-ci ilin iyun ayının yekunu üzrə kredit qoyuluşlarının 85.2%-i Bakı şəhərinin, 14.8%-i isə regionların payına düşmüşdür.

2007-ci ilin iyun ayında kreditlər üzrə faiz dərəcələrində kəskin dəyişikliklər baş verməmişdir. 2007-ci ilin iyun ayında milli valyuta ilə kreditlər üzrə orta faiz dərəcələri ötən ilin müvafiq aya nisbətən cəmi 0.22% azalmış və 01.07.07 tarixinə 15.6% təşkil etmişdir. Manatla hüquqi şəxslər üzrə orta faiz dərəcələri ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 0.38% azalaraq 14,1%, fiziki şəxslər üzrə orta faiz dərəcələri isə 0.86% azalaraq 18.7% təşkil etmişdir. Xarici valyutada verilmiş kreditlər üzrə orta faiz dərəcələri ötən ilin iyunundakı 17.5%-dən 1.07% bəndi dəyişikliklə 16.4%-ə çatmışdır. Bu dövrdə hüquqi şəxslərə xarici valyutada verilən kreditlər üzrə orta faiz dərəcəsi ötən ilin iyunundakı 15.3%-dən hesabat dövrünün sonuna 14%-ə enmiş, fiziki şəxslərə verilən kreditlər üzrə faiz dərəcəsi isə 21.7%-dən 21.9%-ə qalxmışdır. Son bir ildə kreditlər üzrə faiz dərəcələri ilə depozitlər üzrə faiz dərəcələri arasındakı fərq azalmışdır. Belə ki, manatla kreditlərlə depozitlər arasındakı fərq 01.07.2006-cı ildəki 4.89%-dan 01.07.2007-ci il tarixinə 4.43%-ə, xarici valyutada kreditlərlə depozitlər arasındakı fərq isə 6.48%-dən 3.82%-ə enmişdir.

**Depozit bazarı.** 2007-ci ilin I yarısının sonuna əmanət və depozitlərin həcmi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 43% artaraq 4047.5 mln. AZN-ə çatmışdır. O cümlədən **hüquqi şəxslərin depozitləri** 29% atrataq 1304 mln. AZN təşkil etmişdir.

**Fiziki şəxslərin əmanətlərinin** artımı da davam etmişdir. Belə ki, fiziki şəxslərin əmanətləri son bir ildə 66.1% artmış və 1020.9 mln. AZN təşkil etmişdir. Hesabat dövrünün sonuna banklar tərəfindən cəlb olunmuş əmanətlərin 63.6%-i özəl bankların payına düşmüşdür.

Qeyd edək ki, rezidentlərlə yanaşı **qeyri-rezident fiziki şəxslər** tərəfindən də əmanət qoyuluşları yüksək tempə artmaqdadır. Belə ki, iyun ayının sonuna ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə qeyri-rezident fiziki şəxslərin əmanətləri 2 dəfə artmışdır.

Əmanətlərin valyutalar üzrə strukturunun təhlili iqtisadi subyektlərin manata olan inamının artdığını göstərir. Belə ki, ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə

əhalinin xarici valyuta ilə əmanətləri 28% artdığı halda, **manatla əmanətlər** 3.4 dəfə artmışdır. Bu amil pul kütləsinin strukturunu yaxşılaşdırmaqla manatın iqtisadi dövriyyədə rolunun daha da möhkəmlənməsinə əlverişli zəmin yaradır.

I yarımillik ərzində depozitlər üzrə faiz dərəcələrində mülayim yüksəliş müşahidə edilmişdir. Belə ki, 2007-ci ilin iyun ayında manatla depozitlər üzrə orta faiz dərəcəsi 2006-cı ilin iyunundakı 10.96%-dən 11.2%-ə, xarici valyuta ilə depozitlər üzrə orta faiz dərəcəsi isə 11.02%-dən 12.61%-ə qalxmışdır.

**Banklararası pul bazarı.** Hesabat dövrü ərzində Mütəşəkkil Banklararası Kredit Bazarında əqdlər manat və ABŞ dollarında bağlanmışlar. Manatla bağlanmış əqdlərin ümumi həcmi 15,1 mln. AZN təşkil etmişdir. Bağlanmış əqdlər üzrə orta illik faiz dərəcəsi 15,8% təşkil etmişdir. Müvafiq dövr ərzində ABŞ dolları ilə bağlanmış əqdlərin ümumi həcmi 16,4 mln ABŞ dolları və orta illik faiz dərəcəsi 13,6% təşkil etmişdir. Verilmiş kreditlərin müddəti 3-181 gün diapozonunda olmuşdur.

2007-ci ilin I yarımilliyi ərzində dövlətin qiymətli kağızları ilə “bank-bank” sxemi üzrə banklararası repo əməliyyatların ümumi həcmi 76,4 mln. manat təşkil etmişdir. Banklararası repo əməliyyatları üzrə orta ölçülmüş gəlirlilik 10,8% təşkil etmişdir. Aparılmış əməliyyatların müddəti 1-7 gün diapozonunda olmuşdur.

**Dövlət qısamüddətli istiqrazlar bazarı.** 2007-ci ilin I yarımilliyi ərzində Maliyyə Nazirliyi tərəfindən Dövlət qısamüddətli istiqrazların yerləşdirilməsi üzrə 18 hərrac keçirilmişdir. Elan olunmuş buraxılışların həcmi 101 mln. AZN, yerləşdirilmiş DQİ-lərin həcmi isə 48,6 mln. AZN təşkil etmişdir. Orta ölçülmüş gəlirlilik ilk hərracda 10,02% təşkil etdiyi halda, son hərracda 13,1% səviyyəsinə yüksəlmişdir. DQİ-lər üzrə təkrar bazarın həcmi 11,9 mln. AZN təşkil etmişdir.

**Valyuta bazarı.** Valyuta bazarının həcmi 2007-ci ilin I yarısında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 68.5 artaraq 8.9 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir. Valyuta əməliyyatlarının 85.4%-i ABŞ dolları ilə, 11.9%-i Avro ilə, 2.3%-i Rusiya rublu ilə və 0.3%-i digər valyutalarla aparılmışdır. Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə avro ilə əməliyyatların xüsusi çəkisinin müəyyən artımı qeydə alınmışdır.

**Beləliklə, 2007-ci ilin ötən dövrü ərzində Milli Bank tərəfindən yeridilmiş pul siyasəti iqtisadiyyatın pula olan tələbatının ödənilməsinə, məzənnə sabitliyinin və maliyyə stabilliyinin qorunmasına müsbət təsir göstərmişdir.**