



AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ  
MƏRKƏZİ BANKI

# PUL SİYASƏTİ İCMALI

Noyabr  
2024

# MÜNDƏRİCAT

<b>ABREVIATURALAR</b> .....	4
<b>ÖN SÖZ</b> .....	5
<b>SON PUL SİYASƏTİ QƏRARLARI</b> .....	6
<b>1 QLOBAL İQTİSADİYYATDA MEYİLLƏR</b> .....	7
1.1    QLOBAL İQTİSADİ AKTİVLİK VƏ İNFLYASİYA PROSESLƏRİ .....	8
1.1.1    Qlobal iqtisadi aktivlik üzrə göstəricilər .....	8
1.1.2    Dünyada işsizlik üzrə meyillər .....	9
1.1.3    Dünyada inflyasiya prosesləri .....	9
1.2    DÜNYA ƏMTƏƏ QİYMƏTLƏRİ.....	11
1.2.1    Dünya əmtəə qiymətlərinin dinamikası .....	11
1.2.2    Dünya ərzaq qiymətlərinin dinamikası.....	11
1.2.3    Dünya enerji qiymətlərinin dinamikası .....	12
1.3    QLOBAL MALİYYƏ SİSTEMİNDƏ MEYİLLƏR.....	14
1.3.1    Mərkəzi bankların pul siyasəti qərarları.....	14
1.3.2    Maliyyə bazarlarında meyillər .....	15
<b>2 DAXİLİ MAKROİQTİSADİ PROSESLƏR</b> .....	17
2.1    AZƏRBAYCANIN XARİCİ SEKTORU.....	18
2.1.1    Xarici ticarət dövriyyəsi .....	18
2.1.2    Xarici investisiyalar .....	19
2.1.3    Ölkənin xarici valyuta ehtiyatları.....	19
2.2    MƏCMU TƏLƏB.....	20
2.2.1    Son istehlak xərcləri .....	20
2.2.2    Hökumətin xərcləri.....	21
2.2.3    İnvestisiya xərcləri.....	22
2.3    MƏCMU TƏKLİF VƏ ƏMƏK BAZARI .....	23
2.3.1    İqtisadi artım.....	23
2.3.2    Məşğulluq.....	24
2.4    İNFLYASİYA PROSESLƏRİ.....	26

2.4.1	İstehlak qiymətləri indeksi.....	26
2.4.2	İstehsalçı qiymətləri indeksi .....	27
2.4.3	Mənzil qiymətləri indeksi .....	28
<b>3</b>	<b>PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ .....</b>	<b>29</b>
3.1	PUL SİYASƏTİ ALƏTLƏRİ, PUL BAZARI VƏ MƏZƏNNƏ .....	30
3.1.1	Pul siyasəti alətləri.....	30
3.1.2	Pul bazarı.....	32
3.1.3	İkitərəfli və çoxtərəfli məzənnələr .....	33
3.2	PUL TƏKLİFİ, DEPOZİT VƏ KREDİT BAZARI.....	34
3.2.1	Pul bazası və pul kütləsi .....	34
3.2.2	Depozit bazarı .....	35
3.2.3	Kredit bazarı.....	36
<b>4</b>	<b>İQTİSADİ PERSPEKTİVLƏR .....</b>	<b>38</b>
4.1	QLOBAL İQTİSADİYYATA DAİR PROQNOZLAR VƏ RİSKLƏR.....	39
4.1.1	Qlobal iqtisadi artım və inflyasiya proqnozları .....	39
4.1.2	Qlobal risklər.....	41
4.2	AZƏRBAYCAN ÜZRƏ MAKROİQTİSADİ PERSPEKTİVLƏR .....	42
4.2.1	İqtisadi artım proqnozu .....	42
4.2.2	İnflyasiya proqnozu.....	43
4.2.3	İnflyasiya gözləntiləri .....	44
	<b>QRAFİK VƏ CƏDVƏLLƏR.....</b>	<b>45</b>

## ABREVIATURALAR

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

## ÖN SÖZ

2024-cü ilin ötən dövründə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının fəaliyyətinin başlıca prioriteti ölkədə qiymət sabitliyinin qorunması olmuşdur. Hesabat dövrü üzrə pul siyasətinin həyata keçirilməsi mühiti global iqtisadi qeyri-müəyyənliklərin ölkə iqtisadiyyatına çoxtərəfli təsirləri ilə xarakterizə olunmuşdur.

Hesabat dövründə beynəlxalq konyunktur Azərbaycan üçün əsasən əlverişli olmuşdur. Xarici ticarətin profitli olması ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarının artımına və valyuta bazarında tarazlığın qorunmasına müsbət təsir etmişdir. Dünya əmtəə bazarlarında qiymətlərin dinamikası, geosiyasi gərginlik fonunda tədarük zəncirlərində və beynəlxalq daşımalarda dəyişikliklər daxili inflyasiya proseslərinə əhəmiyyətli təsir göstərmişdir.

Dövr ərzində pul siyasəti monetar şərait vasitəsilə inflyasiya proseslərinin tənzimlənməsinə yönəldilmişdir. Pul siyasəti alətləri maliyyə bazarlarında gedən proseslər və bank sisteminin likvidlik mövqeyindəki dəyişikliklər nəzərə alınmaqla tətbiq edilmişdir. Tətbiq olunan alətlər avtonom amillərin monetar şəraitə təsirlərinin neytrallaşdırılmasına xidmət etmişdir. Pul siyasəti qərarları faktiki və proqnozlaşdırılan inflyasiyanın hədəflə ( $4\pm 2\%$ ) müqayisəsi, daxili və xarici şəraitin təhlili, eyni zamanda inflyasiyanın risk balansında baş verən dəyişikliklər nəzərə alınmaqla verilmişdir. Hesabat dövründə inflyasiyaya təsir imkanlarının artırılması və faiz qərarlarının ötürücülüyünün gücləndirilməsi istiqamətində tədbirlər davam etdirilmişdir.

## SON PUL SİYASƏTİ QƏRARLARI

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



# 1

## GLOBAL İQTİSADİYYATDA MEYİLLƏR

## 1.1 QLOBAL İQTİSADİ AKTİVLİK VƏ İNFLYASIYA PROSESLƏRİ

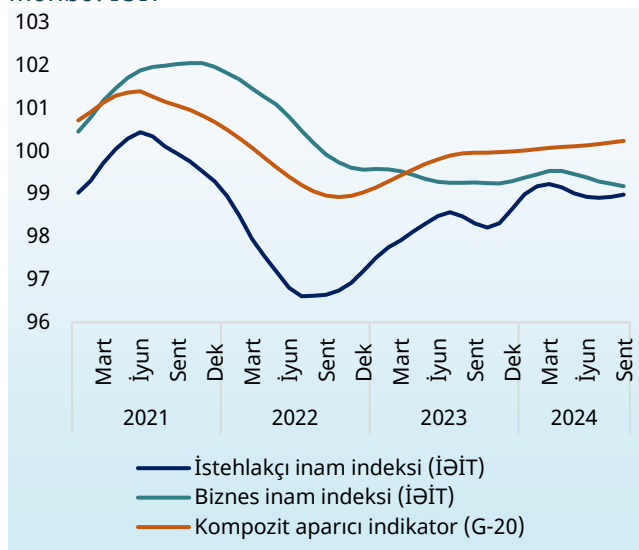
2024-cü ilin 9 ayında artan qeyri-müəyyənliklər fonunda qlobal iqtisadi artım davam etmişdir. Geosiyasi gərginliklər, xüsusilə ticari proteksionizm və geoiqtisadi parçalanmalar qlobal iqtisadi aktivlik və inteqrasiya üçün çətinliklər yaratmağa davam etmişdir. Qlobal risklərə baxmayaraq inflyasiyanın azalması prosesi davam etmiş və əksər ölkələrdə monetar siyasətin yumşaldılması başlamışdır.

### 1.1.1 Qlobal iqtisadi aktivlik üzrə göstəricilər

2024-cü ilin ötən dövründə qlobal iqtisadiyyat dayanıqlılıq nümayiş etdirmişdir. Hesabat dövründə qlobal iqtisadiyyatda aktivlik, o cümlədən istehsalçılar və istehlakçıların davranışlarını ehtiva edən göstəricilər əsasən stabil olmuşdur.

#### Qrafik 1. Qlobal iqtisadi aktivlik göstəriciləri<sup>1</sup>

Mənbə: İƏİT



Biznes İnam İndeksi (Bİİ)<sup>2</sup> və İstehlakçı İnam İndeksinin (İİİ)<sup>3</sup> dinamikasını formalaşdıran amillərə iqtisadi qeyri-müəyyənliklər, qiymət artımı ilə bağlı risklər,

geosiyasi risklər və təchizat zəncirindəki problemlər aiddir. Kompozit Aparıcı İndikatorun (KAİ)<sup>4</sup> trendli olmasının səbəbləri arasında iqtisadi canlanma, istehsal və investisiyaların artması və ticarətdə müsbət dinamikalar yer alır. Bu amillər iqtisadiyyatın gələcəkdəki inkişafını və aktivliyini artıran siqnalları əks etdirir.

İstehsal sektoru üzrə Satınalma Menecerləri İndeksi (SMİ)<sup>5</sup> cari ilin əvvəlindən etibarən artmağa başlasa da, ilin ortalarından etibarən azalma meyli göstərmişdir. Sentyabr ayında SMİ ilin əvvəlindəki 50.0-dən 48.8-ə düşmüşdür. Bu, 2023-cü ilin noyabrından bəri ən aşağı göstəricidir. Azalmanın əsas səbəbi istehsal həcmindəki zəif artım, yeni sifarişlərin azalması, siyasi qeyri-müəyyənliklərin və işsizliyin artmasıdır. İndeks 2015-2019-cu illərdə müşahidə edilən orta səviyyədə (51.5) aşağı olmuşdur. ABŞ, Çin, Yaponiya və Aİ ölkələri üzrə sənaye aktivliyində azalma müşahidə edilmişdir.

<sup>1</sup> Hər üç indeksdə 100-dən yuxarı göstəricilər müsbət gözləntiləri, 100-dən aşağı rəqəmlər isə pessimist gözləntiləri göstərir.

<sup>2</sup> **Biznes İnam İndeksi (Bİİ)** - istehsal və sifarişlərə dair sorğulara əsaslanaraq gələcək iş performansına inamı əks etdirir.

<sup>3</sup> **İstehlakçı İnam İndeksi (İİİ)** - ev təsərrüfatlarının istehlak və yığım gözləntilərini əks etdirir.

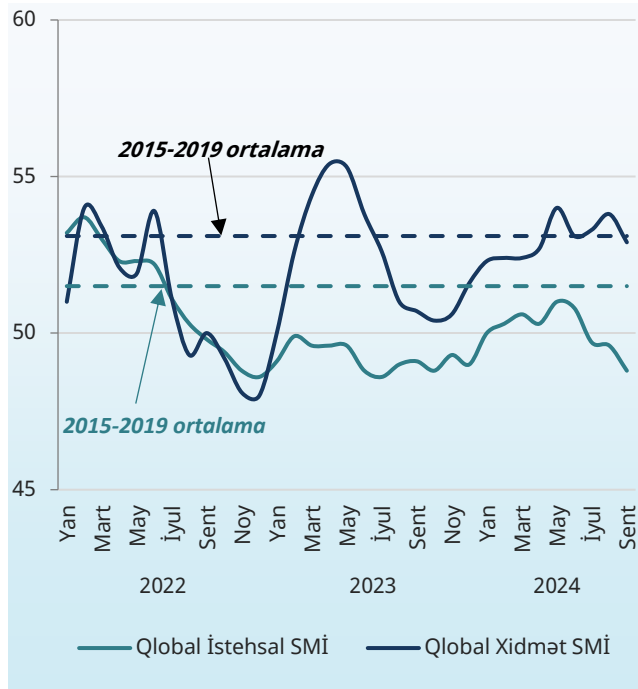
<sup>4</sup> **Kompozit Aparıcı İndikator (KAİ)** - iqtisadiyyatın gələcəkdə necə inkişaf edəcəyini göstərmək üçün istifadə olunur.

<sup>5</sup> **Satınalma Menecerləri İndeksi (SMİ)** - S&P Global tərəfindən ölkələr üzrə özəl sektor müəssisələrindən alınan sorğulara əsaslanaraq hazırlanır. İndeks 0-dan 100-ə qədər dəyişir: 50-dən yuxarı göstəricilər artımı, 50-dən aşağı göstəricilər isə azalmanı göstərir.



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

Mənbə: S&P Global



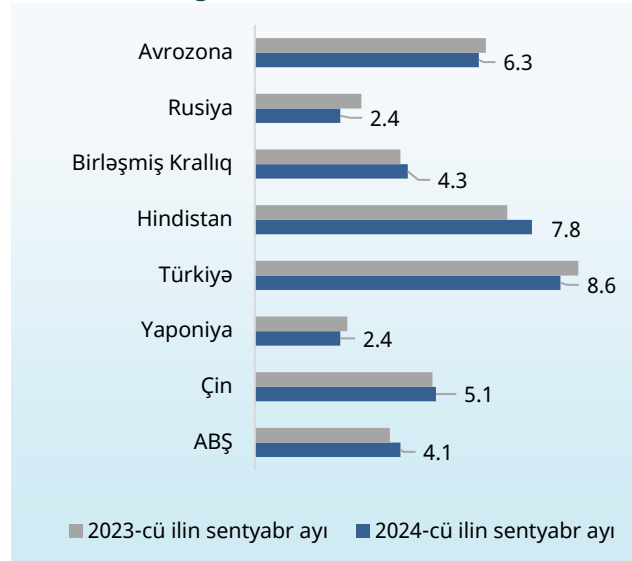
Cari ilin 9 ayında xidmət sektoru üzrə SMİ yaxşılaşmışdır. İndeks may ayından etibarən 2015-2019-cu illərdəki səviyyəyə (53.1) yaxınlaşmışdır.

### 1.1.2 Dünyada işsizlik üzrə meyillər

2024-cü ilin ötən dövründə işsizlik səviyyəsi ölkələr üzrə müxtəlif istiqamətlərdə dəyişmişdir. Belə ki, cari ilin sentyabr ayında ötən ilin eyni ayı ilə müqayisədə işsizlik səviyyəsi Türkiyə, Avrozona, Yaponiya və Rusiyada azalmış, ABŞ, Çin, Birləşmiş Krallıq və Hindistanda isə artmışdır.

**Qrafik 3. İşsizlik səviyyəsi, %-lə**

Mənbə: Trading Economics



İƏİT-in 2024-cü il sentyabr "İqtisadi İcmal" hesabatında qeyd edilir ki, pandemiyadan sonrakı dövrdə əmək bazarında müşahidə olunan yüksək məşğulluq tədricən azalmağa başlamışdır. Bu da inflyasiya təzyiqlərinin azalmasına və monetar siyasətin yumşaldılmasına şərait yarada bilər. Bir çox İEÖ-də işçi çatışmazlığı ilə bağlı sorğu göstəriciləri də tədricən azalmağa başlamışdır. Belə ki, işsiz hər bir şəxs üçün mövcud olan vakansiyaların sayı pandemiyadan əvvəlki səviyyəyə qayıtmışdır.

### 1.1.3 Dünyada inflyasiya prosesləri

Cari ilin ötən dövründə bəzi ölkələr üzrə qiymət təzyiqlərinin qalmasına baxmayaraq qlobal inflyasiyaya qarşı mübarizədə əhəmiyyətli yaxşılaşma müşahidə olunmuşdur. Regional münaqişələrin gərginləşməsi, Çində iqtisadi artımın zəifləməsi və qlobal ticarətdə proteksionist meyillərin artması fonunda qlobal inflyasiyanın azalması əhəmiyyətli bir dönüş nöqtəsi olmuşdur.

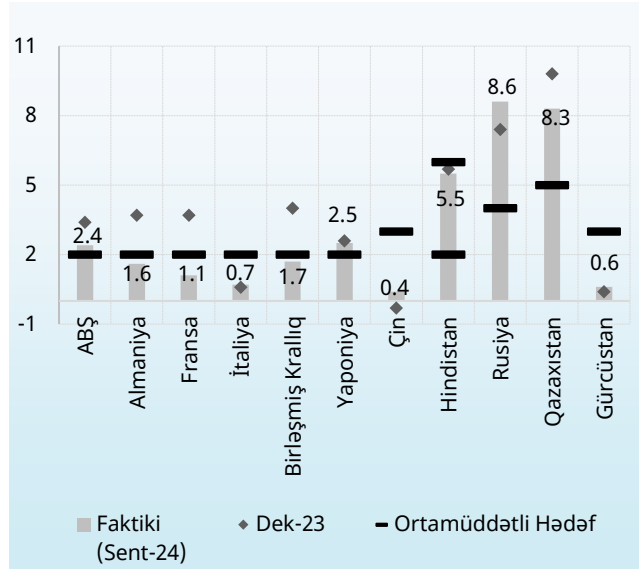
Qlobal inflyasiyanın azalmasının əsas amilləri ölkələrə görə fərqlənmişdir. BVF-nin

oktyabr ayında dərc etdiyi Qlobal İqtisadi İcmalda inflyasiyanın azalmasının əsas hərəkətverici qüvvəsi olaraq mərkəzi bankların sərt pul siyasəti, təchizat zəncirindəki fasilələrin azalması və əmək bazarlarında tarazlığın bərpa olunması göstərilir.

Qlobal inflyasiyada azalma meyli müşahidə olunsa da, qiymət sabitliyi ilə bağlı risklər qalmaqdadır. Qiymətlər əmtəələr üzrə sabitləşmiş, xidmət sektoru üzrə isə yüksəlmişdir. Xidmət sektorundakı inflyasiya pandemiya əvvəlki səviyyədən iki dəfə çox olmuşdur.

### Qrafik 4. Bəzi ölkələrdə illik inflyasiya, %-lə

Mənbə: Milli Statistika İdarələri



Ölkələrdə olan siyasi və iqtisadi şərait inflyasiya səviyyəsinə təsir edən faktorlardan olmuşdur. ABŞ-də illik inflyasiya səviyyəsi ardıcıl altı aydır ki, azalaraq 2024-cü ilin sentyabrında 2.4%-ə çatmışdır. Bu, 2021-ci ilin fevralından (1.7%) etibarən ən aşağı göstəricidir. Avrozonada da illik inflyasiya Avropa Mərkəzi Bankının 2%-lik hədəfindən aşağı düşməklə (2024-cü ilin sentyabrında 1.8%) son 3 ilin ən aşağı rəqəmini nümayiş etdirmişdir. Bunları nəzərə alaraq, cari ilin iyun

ayından etibarən İEO-lər üzrə mərkəzi banklar faizləri azaldaraq siyasət mövqelərini neytral istiqamətə yönəlmişlər.

İEOÖ-də də inflyasiya göstəriciləri azalmışdır. Belə ki, Çinin illik inflyasiya göstəricisi 2024-cü ilin iyun ayından etibarən ən aşağı səviyyəyə düşərək sentyabrda 0.4% təşkil etmişdir. Bu ölkədə ötən ilin sonlarında (IV rübdə) və cari ilin ilk ayında deflyasiya müşahidə olunsa da, son 8 ayda aşağı səviyyədə inflyasiya müşahidə olunmuşdur.

Azərbaycanın ticarət tərəfdaşlarında da inflyasiya tempində azalma müşahidə edilmişdir. Rusiyada illik inflyasiya səviyyəsi avqustdakı son 18 ayın ən yüksək həddi olan 9.1%-dən sentyabrda 8.6%-ə enmişdir. Bu, 2023-cü ilin dekabrından bəri ilk yavaşlamadır. Qiymət artımı xidmətlər üzrə 11.6%, ərzaq malları üzrə 9.1% olmuşdur. Qeyri-ərzaq malları üzrə illik inflyasiya isə 5.6% təşkil etməklə bir qədər aşağı olmuşdur.

Ticarət tərəfdaşlarından biri olan Türkiyədə illik inflyasiya 2.59 faiz bəndi azalaraq sentyabr ayında 49.4%-ə düşmüşdür. Sentyabrda ərzaq və alkoqolsuz içkilər üzrə illik inflyasiya 1.16 faiz bəndi azalaraq 43.7%-ə, illik xidmət inflyasiyası isə 4.91 faiz bəndi azalaraq 72.9%-ə enmişdir. Enerji inflyasiyası ö.i.m.d.n 5.51 faiz bənd azalaraq 62.9%-ə düşmüşdür.

Gürcüstanda sentyabr ayında illik inflyasiya əvvəlki aylarla müqayisədə yenidən azalaraq 0.6% təşkil etmişdir. Bu aşağı səviyyə, əsasən, yerli istehsal edilən məhsul və xidmətlər üzrə inflyasiyanın aşağı səviyyələri ilə əlaqələndirilir. Bundan əlavə, idxal inflyasiyasının azalması da ümumi inflyasiyanın azalmasına töhfə vermişdir.

## 1.2 DÜNYA ƏMTƏƏ QIYMƏTLƏRİ

2024-cü ilin ötən dövründə müxtəlif əmtəə qiymətlərində tələb və təklifin, iqtisadi və siyasi şəraitin mürəkkəb qarşılıqlı təsiri nəticəsində həm artım, həm də azalma meyilləri müşahidə edilmişdir. Ümumilikdə, ötən dövr ərzində əmtəə qiymətləri iqlim şəraiti, geosiyasi gərginliklər, siyasət dəyişiklikləri və digər bazar şoklarına qarşı həssas olmuşdur. Bütün bu amillər tələb və təklif balansını dəyişməklə global qiymətlərə təsir etmişdir.

### 1.2.1 Dünya əmtəə qiymətlərinin dinamikası

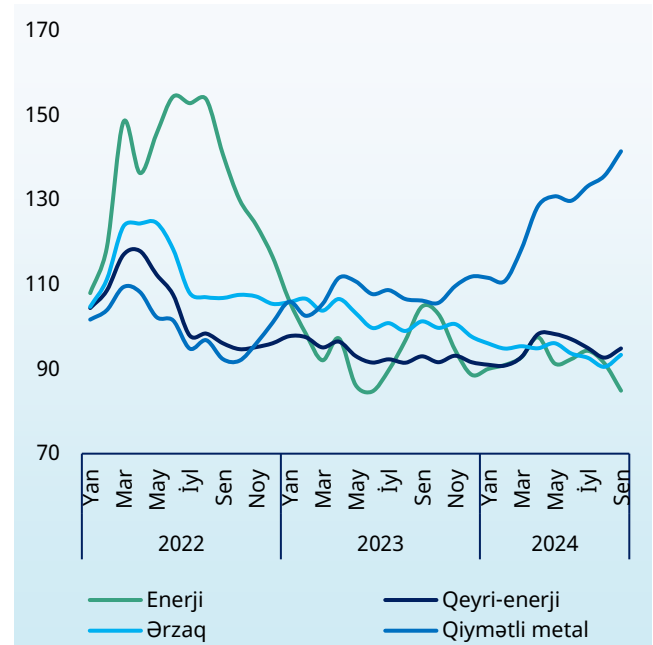
2024-cü ilin ötən dövründə dünya əmtəə qiymətləri müxtəlif amillərin təsiri ilə əhəmiyyətli dəyişənlik nümayiş etdirmişdir. Qlobal əmtəə bazarlarında tələb və təklif tarazlığı pozulmuş və qiymətlərdə dalğalanmalar müşahidə edilmişdir. Regional münaqişələrin intensivləşməsi fonunda ticarət əlaqələri pisləşmişdir. Bu, öz növbəsində ərzaq və digər əmtəə qiymətlərində müəyyən artımlara səbəb olmuşdur. Əmtəə qiymətlərinin dəyişənliyi xüsusilə əmtəə idxal edən ölkələr üçün daha yüksək inflyasiya ilə nəticələnmişdir.

Dünya Bankının global əmtəə bazarları haqqında oktyabr hesabatına əsasən 2024-cü ilin sentyabr ayında ümumi əmtəə qiymətləri indeksi ötən ilin eyni ayına nəzərən 12.4% azalmışdır. Qiymət indeksləri qeyri-enerji məhsulları üzrə illik əsasda 2% artmışdır. Qiymətli metalların dəyərində isə 2024-cü ilin ötən dövründə əhəmiyyətli yüksəlmə qeydə alınmışdır. Belə ki, Dünya Bankının hesabatına görə əsas dəyişəni qızıl qiymətləri olan qiymətli metallar indeksi sentyabrda illik əsasda 33.2% artmışdır. Qızılın kəskin bahalaşmasının əsas səbəbi kimi mərkəzi banklar tərəfindən alışıların və Çində tələbin artması göstərilir. Bəzi sənaye metalları üzrə qiymətlər avqustda aylıq 3% azaldıqdan sonra sentyabr ayında qismən yüksəlmişdir. Cari ilin ötən dövründə əsas metalların qiymət indeksi də yüksəlmişdir. Sentyabrda əsas metallar

üzrə qiymət indeksi aylıq 3.1%, illik olaraq isə 9.2% artmışdır. Digər əmtəə qrupları üzrə də qiymət indeksləri yüksəlmişdir. Taxta məmulatları illik əsasda 5.9%, xammal qiymətləri indeksi 2.7% artmışdır. Gübrə qiymətləri indeksi isə əksinə sentyabrda ö.i.m.d.n 24.6% azalmışdır.

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

Mənbə: Dünya Bankı



### 1.2.2 Dünya ərzaq qiymətlərinin dinamikası

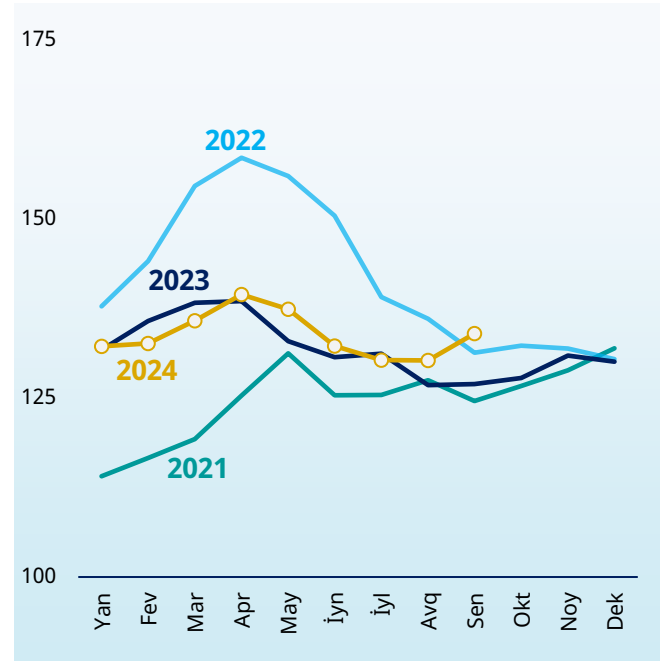
Ərzaq məhsullarının ümumi qiymətləri istehsal xərclərinin artması, təchizat zəncirində mövcud problemlər və iqlim şəraitinin dəyişməsi nəticəsində əvvəlki illərlə

müqayisədə yüksəlmişdir. Dünya miqyasında həddindən artıq isti və quraq iqlim şəraiti məhsul yığımına təsir göstərmiş, ərzaq qiymətlərinə və ərzaq təhlükəsizliyinə təzyiqləri artırmışdır. Ərzaq və enerji xərcləri ev təsərrüfatlarının xərcləmələrinin böyük hissəsini təşkil etdiyi üçün aşağı gəlirli ölkələr daha çox təsirlənmişlər. BVF tərəfindən açıqlanan ərzaq və içki qiymətləri indeksi 2024-cü ilin sentyabrında ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 5.6% yuxarı olmuşdur. BVF-nin oktyabr hesabatına əsasən avqustda aylıq əsasda cüzi azalmanın ardınca əksər kənd təsərrüfatı qiymətləri sentyabr ayında yenidən yüksəlmişdir. Sentyabrda ərzaq qiymətləri indeksi avqust ayına nəzərən 2.4% artmışdır. Bitki yağı qiymətləri indeksi sentyabrda aylıq əsasda 2.6% artsa da, illik olaraq 8.2% aşağı olmuşdur. Aylıq artım daha çox palma yağı qiymətlərində müşahidə edilir. Süd məhsullarının qiymət indeksi sentyabrda avqust ayına nəzərən 2.8% artmış və bir il əvvəlki müvafiq dəyərdən 18.7% yüksək olmuşdur. Yağsız süd tozu Qərbi Avropada güclü daxili tələb fonunda bahalaşmışdır. Kərə yağı qiymətləri də artmışdır. Şəkər qiyməti indeksi sentyabrda avqust ayına nəzərən 10.7% artsa da, ö.i.m.d.n 21.6% aşağı olmuşdur. Sentyabr ayında indeksin artımının səbəbi uzun müddət davam edən quraq hava və avqustun sonunda Braziliyada şəkər qamışı sahələrinə ziyan vuran yanğınlar nəticəsində təklifin azalması olmuşdur. Taxıl qiymətləri indeksi isə sentyabrda aylıq 5.4% artsa da, ö.i.m.d.n 15.7% aşağı düşmüşdür. Buğda və qarğıdalı kimi əsas dənli bitkilərin qiymətləri xüsusilə dəyişkən olmuşdur. Ət qiymətləri indeksi sentyabrda ötən ilin müvafiq dövründən 13.5% yüksək olmuşdur. İndeksin yüksəlməsi quş əti qiymətlərinin artması ilə bağlı olmuşdur. Eyni zamanda, üç aylıq kəskin artımlardan sonra, xüsusilə, Çin tərəfindən

idxalın azalması səbəbindən avqustda xırda buynuzlu heyvan əti qiymətləri cüzi azalmışdır.

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

Mənbə: BVF



### 1.2.3 Dünya enerji qiymətlərinin dinamikası

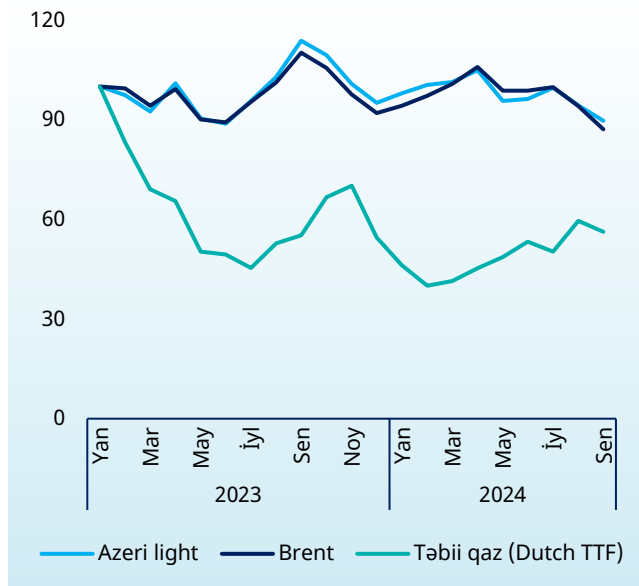
Dünya Bankının hesabatına əsasən sentyabrda enerji məhsulları üzrə qiymət indeksləri illik əsasda 19% azalmışdır.

Brent markalı neftin qiyməti 2024-cü ilin iyul ayının əvvəlindən etibarən Çində zəif tələb və OPEC+ ölkələrinin gələcək hasilatla bağlı məlumatları ilə bir qədər azalmışdır. Sənaye aktivliyinin azalması da enerji tələbatının aşağı düşməsinə səbəb olmuşdur. Avqust ayında dünyada neft təchizatı günlük 80 min barel artırılaraq 103.5 milyon barelə çatdırılmışdır. Brent markalı xam neftin qiyməti güclü təklif və zəif tələblə bağlı narahatlıqlar fonunda avqustdakı 81 dollar/bareləndən sentyabrın ortalarında 73 dollar/barelə enmişdir. Bununla belə, Yaxın Şərqdə baş verən hərbi əməliyyatlardan sonra

Brent markalı neftin qiyməti oktyabrın əvvəlində artaraq 79 dollar/barelə yüksəlmişdir. Yaxın Şərqdə eskalasiya potensialı son dövrlər neft bazarlarında əhəmiyyətli qeyri-müəyyənlik və dalğalanma yaratmışdır.

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

Mənbə: Bloomberg

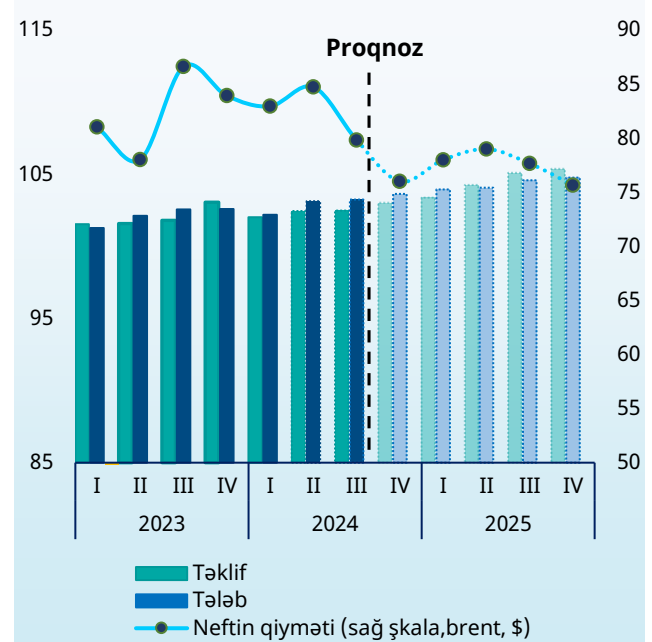


ABŞ EİA oktyabr hesabatında 2025-ci ilin sonuna kimi Brent markalı neftin spot qiyməti ilə bağlı proqnozunu aşağı salmışdır. Proqnozda EİA Brent markalı neftin qiymətinin 2025-ci ildə orta hesabla 78 dollar/barel olacağını proqnozlaşdırır. Bu, ötən ayın proqnozundan 7 dollar/barel azdır. Proqnoza əsasən aşağı xam neft qiymətləri 2025-ci ildə qlobal neft tələbinin azalmasını əks etdirir. Bununla belə, Standard Chartered Bank, Commerzbank AG və Bank of America kimi bir sıra beynəlxalq şirkətlərin neftin qiyməti ilə bağlı proqnozları daha nikbindir. Belə ki, sentyabrda aparılmış qiymətləndirmələrə əsasən Standard Chartered Bank 2025-ci il üzrə neftin qiymətinin orta hesabla 92 dollar/barel olacağını proqnozlaşdırmışdır.

Bank of America və Commerzbank AG isə 2025-ci ildə 1 barel xam neftin orta qiymətini müvafiq olaraq 80 dollar və 79 dollar proqnozlaşdırmışlar.

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

Mənbə: ABŞ Enerji İnformasiya Administrasiyası (EİA)



Eyni zamanda Avropa təbii qaz qiymətləri avqustda aylıq 20% artdıqdan sonra sentyabrda 4.8% azalmışdır. Buna səbəb Norveçdən tədarükün bərpası və Avropada anbar tutumlarının tam təmin edilməsidir.

## 1.3 QLOBAL MALİYYƏ SİSTEMİNDƏ MEYİLLƏR

2024-cü ilin 9 ayında qlobal maliyyə sistemi yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirmişdir. Mərkəzi banklar inflyasiyanın azalması fonunda pul siyasətini yumşaltmağa başlamışdır. Süni intellekt sektorunun yüksəlişi ilə səhm bazarlarında müsbət dinamika müşahidə edilmişdir. Bununla belə, geoiqtisadi qeyri-müəyyənliyin artması makromaliyyə sabitliyinə mənfi təsir göstərə bilər.

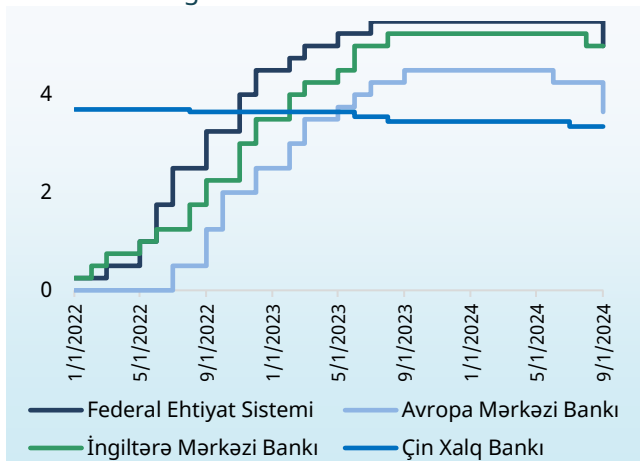
### 1.3.1 Mərkəzi bankların pul siyasəti qərarları

2024-cü ilin 9 ayında mərkəzi banklar inflyasiyanın qlobal və ölkə miqyasında azalması fonunda pul siyasətinə yumşalma istiqamətində düzəlişlər etmişdir. Bütövlükdə, ilin ötən dövrü aparıcı ölkələrin iqtisadiyyatları üçün stabilləşmə dövrü kimi xarakterizə olunur. Belə ki, aparıcı mərkəzi banklar inflyasiya və iqtisadi artım riskini balanslaşdırmağa çalışmışdır.

9 ay ərzində faktiki inflyasiyanın əhəmiyyətli azalması və növbəti ildə hədəfə çatacağı gözləntisi fonunda Federal Ehtiyat Sistemi əsas siyasət faizini 5.50%-dən 5.00%-ə, İngiltərə Mərkəzi Bankı 5.25%-dən 5.00%-ə, Avropa Mərkəzi Bankı 4.5%-dən 3.65%-ə endirmişdir. Çin Xalq Bankı isə iqtisadi artımı stimullaşdırmaq və deflyasiya riskini azaltmaq üçün faiz dərəcəsini 3.45%-dən 3.35%-ə endirmişdir.

#### Qrafik 9. Aparıcı mərkəzi bankların əsas siyasət faizi

Mənbə: tradingeconomics.com

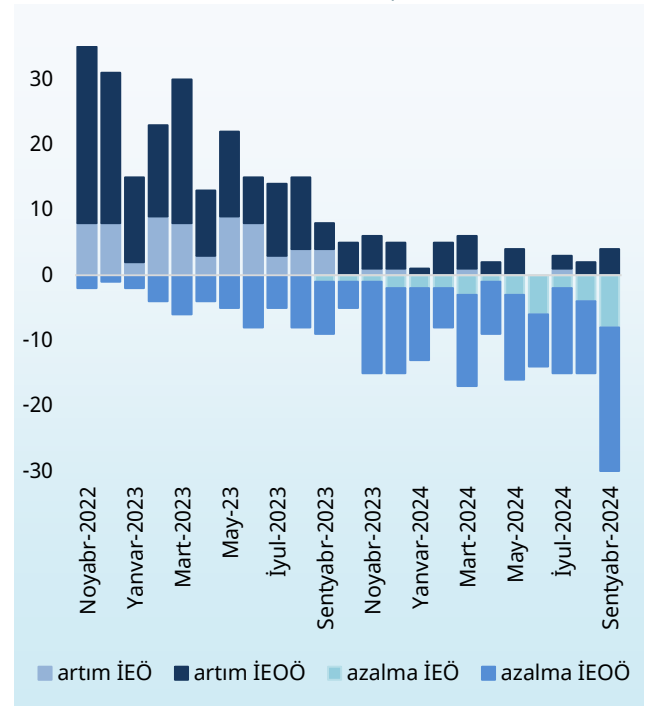


Yaponiya Mərkəzi Bankı isə kəskin əməkhaqqı artımı və inflyasiyanın daha da sürətlənməsi risklərinə görə uzun müddətdir tətbiq etdiyi mənfi faiz siyasətindən imtina edərək faiz dərəcəsini -0.1%-dən 0.25%-ə qaldırmışdır.

İEO-də tədricən monetar şəraitin normallaşdırılması İEOÖ-in valyutalarına olan təzyiqin müəyyən qədər azalmasına səbəb olur. Ümumiyyətlə, qarşıdakı dövrlərdə faktiki inflyasiyanın azalması və proqnoz inflyasiyanın hədəflənən səviyyəyə qayıtmasına paralel olaraq mərkəzi banklar tərəfindən pul siyasətinin yumşaldılması tədbirlərinin davam etdiriləcəyi gözlənilir.

#### Qrafik 10. 83 mərkəzi bank üzrə əsas siyasət faizinin dəyişimi

Mənbə: centralbanknews.com, cbrates.com



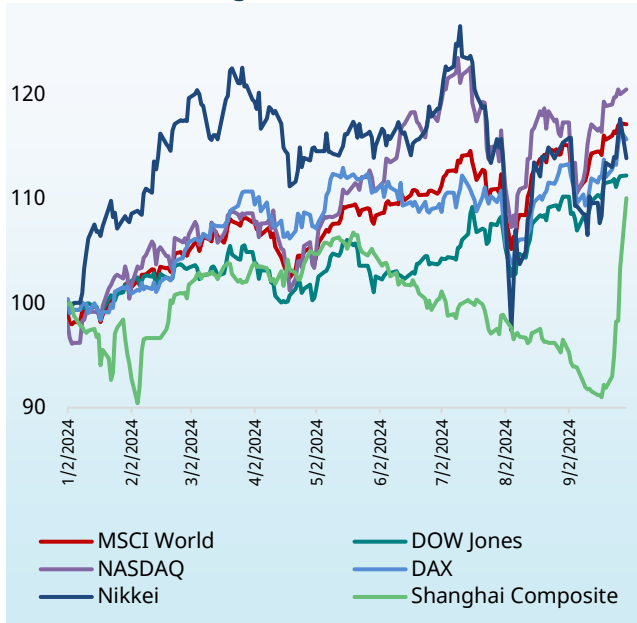


### 1.3.2 Maliyyə bazarlarında meyllər

2024-cü ilin 9 ayında süni intellektin sürətli inkişafı ilə əlaqədar texnologiya sektorunda yüksəliş baş vermişdir. Yüksək faiz dərəcələrinə baxmayaraq qlobal iqtisadiyyatda artım müşahidə edilmiş, ABŞ iqtisadiyyatı isə gözləniləndən daha yaxşı performans göstərmişdir. Nəticədə, birjalarda əsas səhm indekslərində artım qeydə alınmışdır.

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

Mənbə: Bloomberg



İlin 9 ayında indekslərdən NASDAQ 20%, Dow Jones 12%, FTSE Eurotop 9%, DAX 16%, Nikkei 14%, MSCI World 17%, XU100 (BİST100) 31% dəyər qazanmışdır. Çin hökumətinin iqtisadiyyatı dəstəkləmək məqsədilə açıqladığı geniş siyasət paketi investorlar arasında müsbət reaksiyaya səbəb olmuşdur. Nəticədə il ərzində əsasən mənfə zonedə olan Shanghai Composite indeksi kəskin artaraq sentyabrın yekununda 10% yüksəlmişdir.

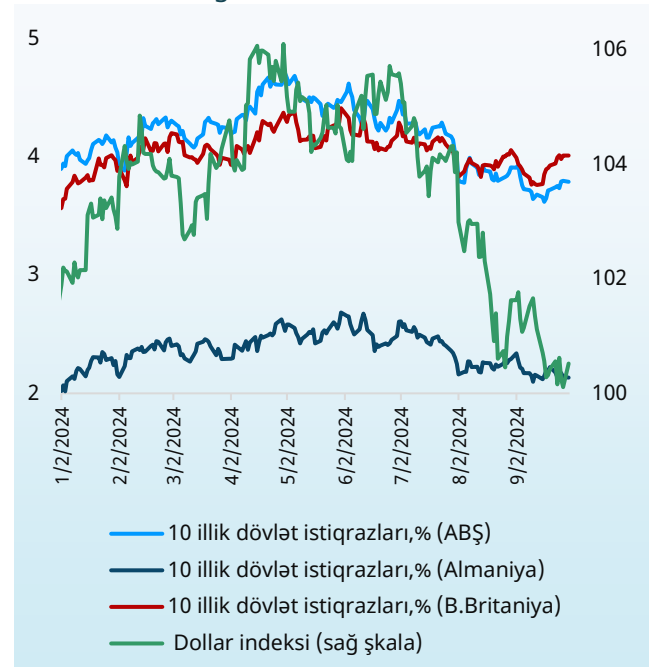
Hesabat dövründə Bitcoin kriptovalyutasının dəyəri ABŞ-də ilk spot

Bitcoin Birja Ticarət Fondlarının təsdiqi və bu fondların institusional sərmayəni artıracağı gözləntiləri fonunda 50%-ə yaxın bahalaşmışdır.

FES-in pul siyasətini yumşaltması gözləntisi ABŞ-də istiqraz gəlirliliyinin azalmasına və dollar indeksinin dövrün sonunda apreləki pikə nəzərən 5%-ə yaxın düşməsinə səbəb olmuşdur. Bununla belə, ABŞ iqtisadiyyatının əsas ticarət tərəfdaşlarına nisbətən yüksək performansı dollara əlavə təzyiqləri neytrallaşdırır.

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

Mənbə: investing.com

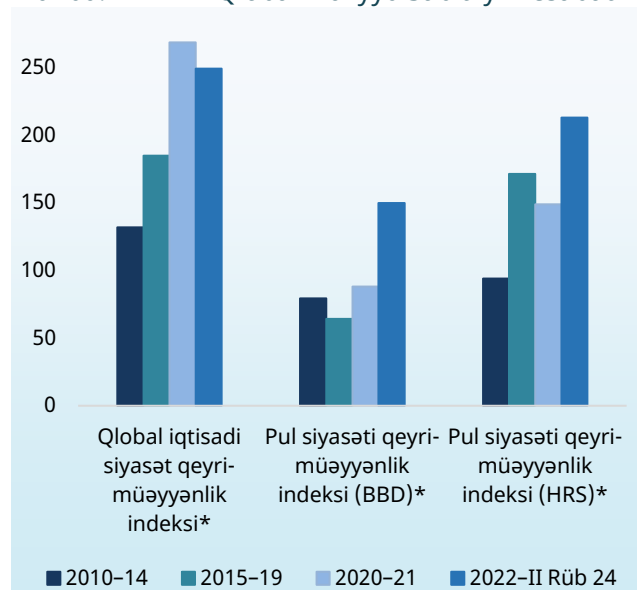


BVF-nin 2024-cü il oktyabr "Qlobal Maliyyə Sabitliyi Hesabatı"nda COVID-19 pandemiyasından sonra qlobal makroiqtisadi mühitin yüksək qeyri-müəyyənliklə xarakterizə olunduğu vurğulanır. Hesabatda qeyd olunur ki, inflyasiya şokları, geosiyasi gərginliklər, texnologiyanın sürətlə inkişafı və iqlim risklərinin artması bu qeyri-müəyyənliyi daha da artırır. Bu şəraitin makromaliyyə sabitliyinə əsasən maliyyə bazarı, real sektor

və kredit kanalları vasitəsilə təsir göstərə biləcəyi də hesabatda qeyd edilir.

### Qrafik 13. Qlobal iqtisadi siyasət qeyri-müəyyənliyi<sup>6</sup>

Mənbə: BVF-nin Qlobal Maliyyə Sabitliyi Hesabatı



Tədqiqatlar göstərir ki, yüksək qeyri-müəyyənlik, xüsusilə, özəl və dövlət sektorlarında həddindən artıq borclanma olan ölkələrdə iqtisadi artım üçün ciddi risklər yaradır. Yüksək qeyri-müəyyənlik dövründə maliyyə şərtlərinin əhəmiyyətli dərəcədə yumşalması qısamüddətli artımı təşviq etsə də, orta müddətli dövrdə maliyyə risklərini artırır. Səlahiyyətli qurumlar qeyri-müəyyənliyi azaltmaq üçün etibarlı siyasət çərçivələri və effektiv kommunikasiya strategiyaları qurmalı, adekvat fiskal və makroprudensial siyasət, eyni zamanda yetərli valyuta ehtiyatı ilə makromaliyyə risklərinə qarşı dayanıqlığı artırmalıdırlar.

<sup>6</sup> Qlobal iqtisadi siyasət qeyri-müəyyənliyi indeksi Baker, Bloom və Davis (2016) tərəfindən göstərilən müddət üzrə orta hesabla hazırlanmış ÜDM çəkili indeksdir. Pul siyasətinin qeyri-müəyyənlik indeksləri ABŞ-yə aiddir və müvafiq olaraq Baker, Bloom və Davis (BBD, 2016) və Husted, Rogers və Sun (HRS, 2020) tərəfindən tərtib edilmişdir.



# 2

## DAXİLİ MAKROİQTİSADI PROSESLƏR

## 2.1 AZƏRBAYCANIN XARİCİ SEKTORU

2024-cü ilin 9 ayı ərzində ticarət şərtləri əlverişli qalmış və tədiyə balansının əsas komponentlərindən biri olan xarici ticarət balansı müsbət saldo ilə nəticələnmişdir. Ölkə investisiyalar üçün əlverişli olaraq qalmışdır. Ölkənin valyuta ehtiyatları beynəlxalq kifayətlilik normalarını üstələmişdir.

### 2.1.1 Xarici ticarət dövriyyəsi

DGK-nın məlumatlarına əsasən 2024-cü ilin 9 ayı ərzində ölkənin xarici ticarət dövriyyəsi 34.5 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir ki, bunun da 19.9 mlrd. ABŞ dolları (və ya 57.6%-i) ixracın, 14.6 mlrd. ABŞ dolları (və ya 42.4%-i) isə idxalın payına düşmüşdür. Xarici ticarət balansında 5.2 mlrd. ABŞ dolları məbləğində müsbət saldo əmələ gəlmişdir.

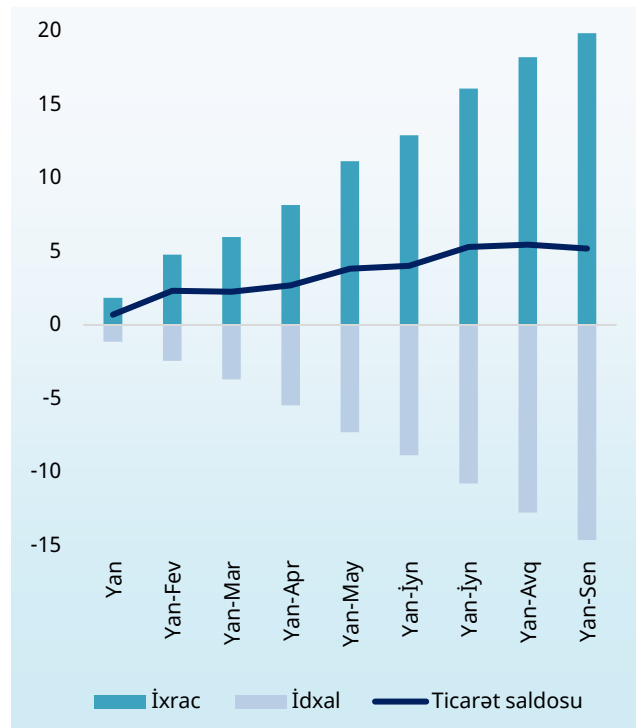
2024-cü ilin 9 ayında xarici ticarət dövriyyəsində Avropa İttifaqı 38.6%, MDB ölkələri 14.2%, digər ölkələr isə 47.2% paya sahib olmuşdur. Ticarət dövriyyəsinin yarından çoxu İtaliya, Türkiyə, Rusiya, Çin, Almaniya, ABŞ, Avstraliya, Hindistan, Çexiya və Xorvatiya kimi ölkələrin payına düşmüşdür.

Dövr ərzində neft-qaz sektoru üzrə ixracın dəyəri 17.4 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur ki, bunun da 11.3 mlrd. ABŞ dolları xam neft və digər neft məhsullarının, 6.1 mlrd. ABŞ dolları isə təbii qazın payına düşür.

Qeyri neft-qaz sektoru üzrə ixrac ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 1.3% artaraq 2.5 mlrd. ABŞ dolları dəyərində olmuşdur. 2024-cü ilin 9 ayı ərzində ixrac edilən qeyri neft-qaz sektoruna aid malların siyahısında tərəvəz və meyvə məhsulları, plastmassa və ondan hazırlanan məhsullar, kimya sənayesi məhsulları, alüminium və ondan hazırlanan məhsullar, pambıq lifi, elektrik enerjisi, qara metallar, alkoqollu və alkoqolsuz içkilər, sement, şəkər, pambıq iplik, yağlar və çay əsas paya sahib olmuşdur.

**Qrafik 14. 2024-cü ilin 9 ayı üzrə ticarət balansı, mlrd. ABŞ dolları**

Mənbə: DGK



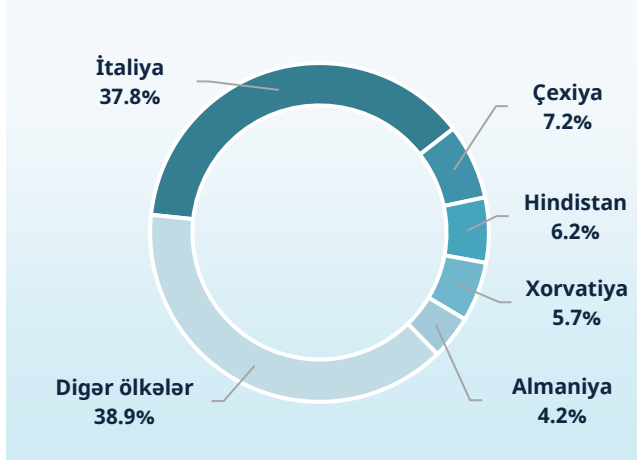
Ümumilikdə, 2024-cü ilin ötən dövrü ərzində ixracda əsas tərəfdaşlar İtaliya (35.8%), Türkiyə (14.7%), Rusiya (4.3%), Çexiya (4%) və Hindistan (3.5%) kimi ölkələr olmuşdur.

Hesabat dövründə əmtəə idxalı 14.6 mlrd. ABŞ dolları dəyərində olmuşdur. Cəmi əmtəə idxalında dövlət sektoru 26.7%, özəl sektor 63.4%, fiziki şəxslər isə 9.9% paya sahib olmuşdur. Dövr ərzində idxal edilən malların siyahısında maşın və avadanlıqlar, yeyinti məhsulları, nəqliyyat vasitələri, qara metallar, plastmassa, əczaçılıq məhsulları, geyim əşyaları, oduncaq və ondan hazırlanan məmulatlar, mebel və onun hissələri, tütün

məhsulları və gübrələr üstünlük təşkil etmişdir.

### Qrafik 15. 2024-cü ilin 9 ayı ərzində xam neftin ixrac olunduğu ölkələr, %-lə

Mənbə: DGK



İdxal olunmuş məhsulların 18%-i Çin, 18%-i Rusiya, 11.6%-i Türkiyə, 6.2%-i Avstraliya, 5.9%-i ABŞ, 4.1%-i Almaniya, 3.1%-i İran, 2.6%-i İtaliya, 2.1%-i Belarusiya, 2.1%-i Koreya Respublikası kimi ölkələrin payına düşmüşdür.

### 2.1.2 Xarici investisiyalar

2024-cü ilin 9 ayı ərzində ölkədə xarici müəssisə və təşkilatlar tərəfindən əsas kapitalla investisiya axınları davam etmişdir. DSK-nın məlumatına görə xarici maliyyə mənbələrindən əsas kapitalla 2.1 mlrd. manat investisiya olmuşdur. Xarici mənbələrdən əsas kapitalla yönəldilmiş investisiya ümumi investisiyanın dəyərinin 16.8%-ni təşkil etmişdir.

Dövr ərzində xarici ölkələr və beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin 95.9%-i Birləşmiş Krallıq, ABŞ, İsveçrə, Türkiyə, Yaponiya, Rusiya, Norveç, İran, Hindistan, BƏƏ, Qırğızıstan və Fransa sərmayədarlarına məxsus olmuşdur. İnteraksiya cəlb edilmiş ölkələrin siyahısı Azərbaycan iqtisadiyyatına həm ənənəvi ticarət tərəfdaşları, həm də global arenada

müxtəlif regionlardan olan sərmayədarların marağının yüksək olduğunu göstərir. Bu isə Azərbaycan iqtisadiyyatının global iqtisadiyyata inteqrasiyasının dərinləşdiyini göstərir.

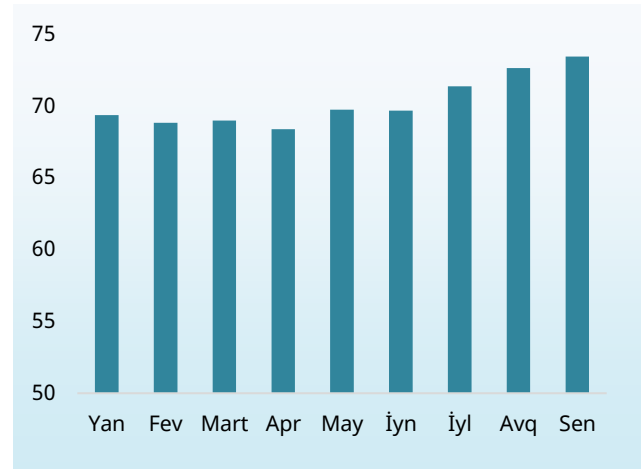
### 2.1.3 Ölkənin xarici valyuta ehtiyatları

Ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 9 ayda 7.3% artaraq sentyabr ayının sonunda 73.5 mlrd. ABŞ dollarına bərabər olmuşdur. O cümlədən Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları bu dövrdə 1.6% artımla 11.8 mlrd. ABŞ dollarına çatmışdır.

Dövr ərzində ölkənin strateji valyuta ehtiyatları beynəlxalq qəbul edilmiş kifayətlilik normalarını üstələməkdə davam etmişdir. 2024-cü ilin sentyabr ayının sonuna ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 35.5 aylıq mal və xidmət idxalına kifayət etmişdir (2024-cü ilin I yarısı üzrə mal və xidmət idxalı götürülməklə). Strateji ehtiyatlar manatla pul kütləsini (M2) 3.5 dəfə üstələmişdir (01.10.2024 tarixinə olan M2 pul aqreqatı götürülməklə).

### Qrafik 16. 2024-cü ilin 9 ayında ölkənin strateji ehtiyatları, mlrd. ABŞ dolları ilə

Mənbə: AMB



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

## 2.2 MƏCMU TƏLƏB

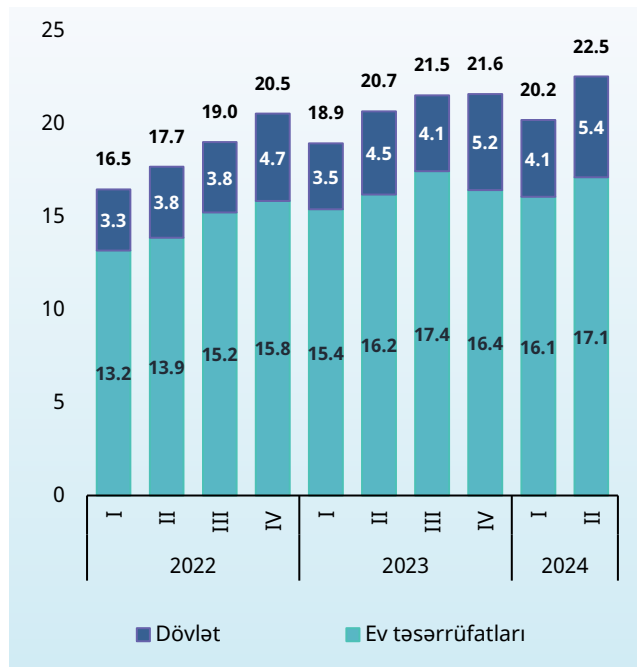
Məcmu daxili tələbin artımı 2024-cü ilin ötən dövründə də davam etmiş və bu, iqtisadi aktivliyin dəstəklənməsində mühüm rol oynamışdır. Məcmu tələbin genişlənməsində başlıca rolunu istehlak tələbi oynamışdır. Dövr ərzində əhali gəlirlərinin artması istehlak tələbinin genişlənməsinə şərait yaratmışdır.

### 2.2.1 Son istehlak xərcləri

Cari ildə məcmu tələbə daxili istehlakın artımı əhəmiyyətli təsir göstərmişdir. Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 2024-cü ilin 6 ayında ev təsərrüfatlarının nominal ifadədə son istehlak xərcləri 5.1%, dövlət idarələrinin son istehlak xərcləri isə 19% artmışdır.<sup>7</sup>

#### Qrafik 17. İstehlak və onun komponentlərinin rüblər üzrə dinamikası, mlrd. manatla

Mənbə: DSK və AMB-nin hesablamaları



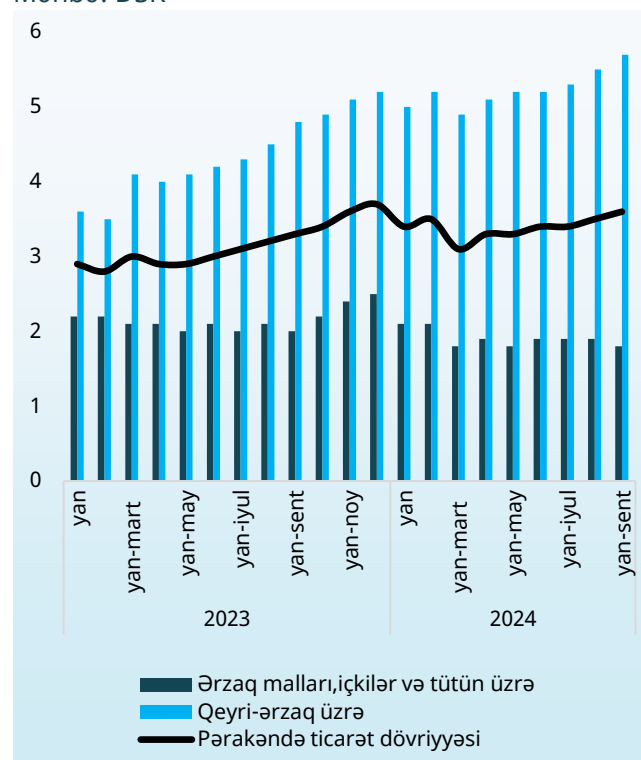
2024-cü ilin 9 ayında pərakəndə ticarət dövriyyəsi ö.i.m.d.n real ifadədə 3.6% artmışdır. Bu artım ərzaq məhsulları, içkilər və tütün məmulatları üzrə 1.8%, qeyri-ərzaq malları üzrə isə 5.7% təşkil etmişdir.

2024-cü ilin 9 ayında istehlakçılarının pərakəndə ticarət şəbəkəsində xərclədiyi

vəsaitin 55%-i ərzaq məhsulları, içkilər və tütün məmulatlarının, 45%-i isə qeyri-ərzaq məhsullarının payına düşmüşdür.

#### Qrafik 18. Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin artımı, ö.i.m.d.n., %-lə

Mənbə: DSK

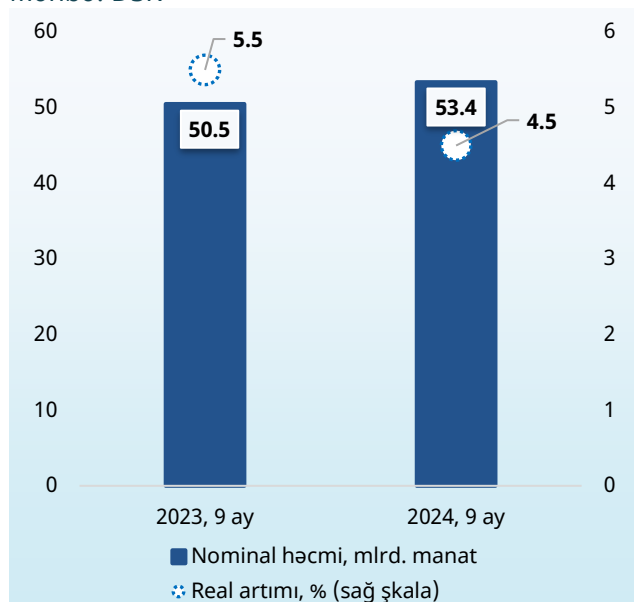


2024-cü ilin 9 ayında əhaliyə satılmış malların və göstərilmiş xidmətlərin dəyəri ö.i.m.d.n real ifadədə 4.5% artmışdır.

<sup>7</sup> DSK və AMB-nin hesablamaları. Hesablama zamanı "ÜDM-in istifadəsi" cədvəlindən istifadə edilmişdir (2024 II yarımillik/2023 II yarımillik(%-lə)).

### Qrafik 19. İstehlak bazarında satılmış malların və göstərilmiş xidmətlərin ümumi dəyərinin dinamikası

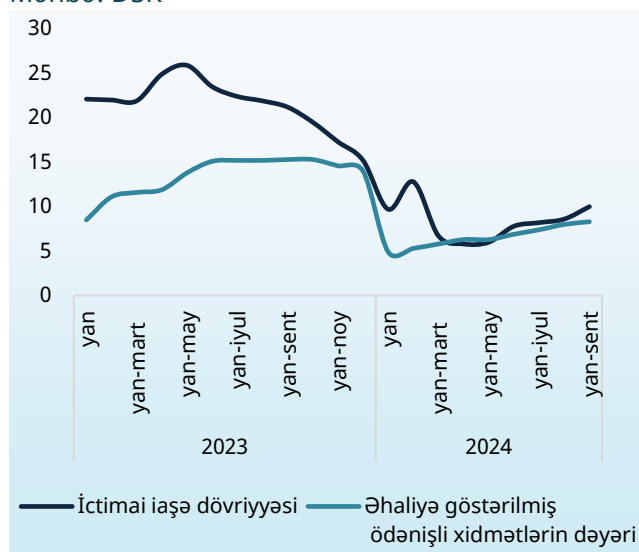
Mənbə: DSK



2024-cü ilin 9 ayında ictimai iaşə və əhaliyə göstərilmiş ödənişli xidmətlərin artımı istehlak tələbindəki aktivliyin artmasını təsdiqləyir. Belə ki, bu dövr ərzində ictimai iaşə dövriyyəsi ö.i.m.d.n real ifadədə 10%, əhaliyə göstərilən xidmətlər isə 8.3% artmışdır.

### Qrafik 20. İctimai iaşə və ödənişli xidmətlərin real artımı, ö.i.m.d.n, %-lə

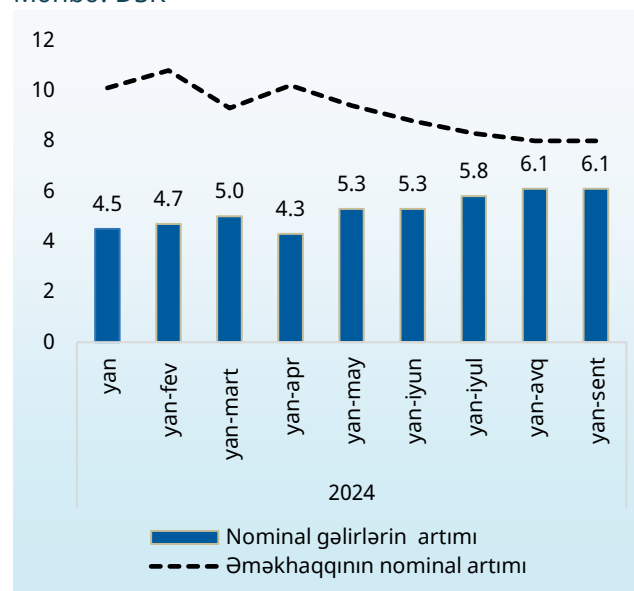
Mənbə: DSK



İstehlak tələbinin artımını şərtləndirən əsas amillərdən biri də dövr ərzində əhali gəlirlərinin həm real, həm də nominal olaraq artımı olmuşdur. DSK-nın məlumatlarına əsasən ölkə əhalisinin nominal gəlirləri əvvəlki ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 6.1% artaraq 61.5 milyard manat olmuşdur. Əhalinin sərəncamında qalan gəlirlər isə 5.9% artaraq 54.3 milyard manata çatmışdır. 2024-cü ilin yanvar-avqust aylarında ölkə iqtisadiyyatında muzdlu çalışan işçilərin orta aylıq nominal əməkhaqqı ö.i.m.d.n 8% artaraq 997.1 manat təşkil etmişdir.

### Qrafik 21. Əhalinin nominal gəlirlərinin və əməkhaqqının artım dinamikası, %-lə

Mənbə: DSK



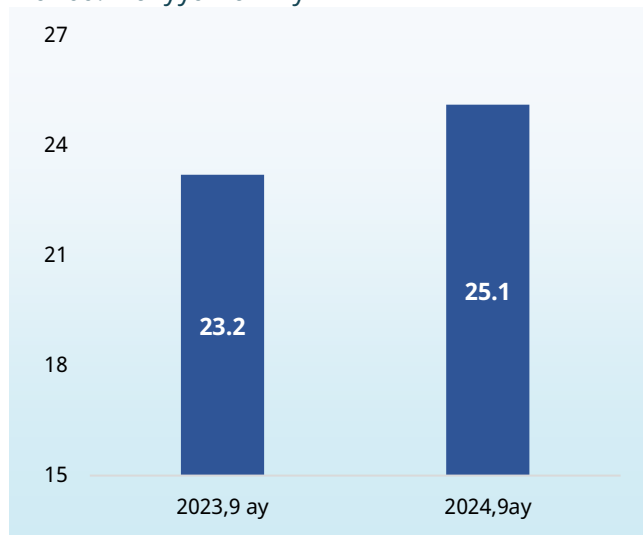
### 2.2.2 Hökumətin xərcləri

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

2024-cü ilin 9 ayında büdcə xərcləri ö.i.m.d.n 8.4%, o cümlədən cari xərclər 9.5%, əsaslı xərclər isə 0.4% artmışdır. Ümumi xərclərin ÜDM-də payı 27.6% olmuşdur. Dövlət büdcəsi xərclərinin 61.4%-i cari xərclərə, 33.4%-i əsaslı xərclərə, 5.2%-i dövlət borcuna xidmətlə bağlı xərclərə yönəldilmişdir.

## Qrafik 22. Dövlət büdcəsinin ümumi xərclərinin dinamikası, mlrd. manat

Mənbə: Maliyyə Nazirliyi



Dövlət büdcəsi xərclərinin 12.2%-i sosial müdafiə və sosial təminat xərclərinin maliyyələşdirilməsinə yönəldilmişdir.

### 2.2.3 İntestisiya xərcləri

2024-cü ilin 9 ayında iqtisadiyyata ümumi investisiya qoyuluşu 12.7 mlrd. manat təşkil etmişdir. Ümumi sərmayənin 49.6%-i məhsul istehsalı sahələrinin, 37.3%-i xidmət sahələrinin, 13.1%-i isə yaşayış evlərinin tikintisinin payına düşmüşdür.

İntestisiyaların 57.6%-i dövlət, 42.4%-i qeyri-dövlət sektorunun sərmayədarları tərəfindən qoyulmuşdur. Sərmayə qoyuluşunun 72.3%-i tikinti-quraşdırma işlərinə sərf edilmişdir.

Daxili mənbələrdən əsas kapitalla yönəldilmiş investisiyanın dəyəri ümumi sərmayənin 83.2%-ni təşkil etmişdir. Əsas kapitalla yönəldilmiş investisiyalarda müəssisə və təşkilatların öz vəsaitləri 52.8%, büdcə vəsaitləri 38.9%, digər maliyyə mənbələri isə 8.3% təşkil etmişdir.

## 2.3 MƏCMU TƏKLİF VƏ ƏMƏK BAZARI

2024-cü ilin yanvar-sentyabr aylarında ölkə iqtisadiyyatında artım davam etmişdir. Dövr ərzində iqtisadi artımın əsas mənbəyi qeyri-neft-qaz sektoru olmuşdur.

### 2.3.1 İqtisadi artım

DSK-nın məlumatına əsasən ÜDM 2024-cü ilin 9 ayında ötən ilin eyni dövrünə nəzərən real ifadədə 4.7% artmış və nominal olaraq 92.8 mlrd. manat təşkil etmişdir. Adambaşına düşən ÜDM-in həcmi 9102.9 manat olmuşdur. 2024-cü ilin sentyabr ayında nominal ÜDM-in strukturunda qeyri-neft-qaz ÜDM-in payı 66.1% təşkil etmişdir.

İqtisadiyyatın neft-qaz sektorunda əlavə dəyər 0.9% artmış və bu sektorda nominal ÜDM 31.4 mlrd. manat təşkil etmişdir. Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə əmtəəlik neft hasilatı 4% azalmış, əmtəəlik qaz hasilatı isə 5.2% artmışdır.

2024-cü ilin 9 ayında qeyri-neft-qaz sektorunda əlavə dəyər ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən real ifadədə 7.1% artmış və nominal olaraq 61.4 mlrd. manat təşkil etmişdir. Sənayenin qeyri-neft-qaz segmentində məhsul istehsalı 8.7% artmışdır.

2024-cü ilin 9 ayı ərzində kənd təsərrüfatında 0.7% artım qeydə alınmışdır. Heyvandarlıq məhsulları istehsalı 1.4%, bitkiçilik məhsulları istehsalı isə 0.3% artmışdır.

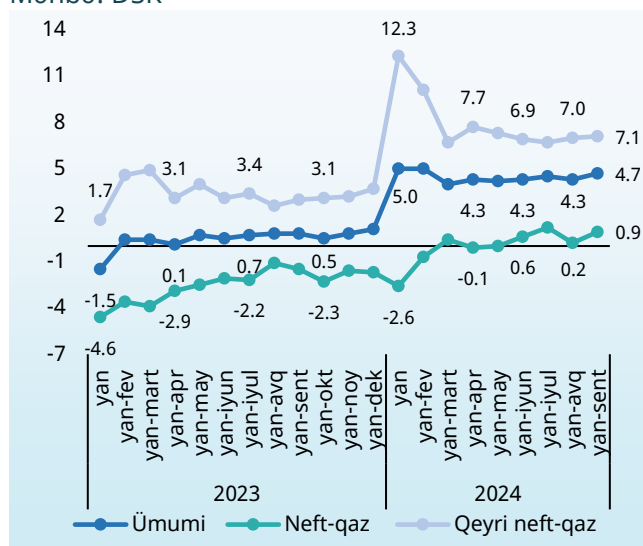
Xidmət sahələrində də yüksək artım dinamikası davam etmişdir. 2024-cü ilin 9 ayında nəqliyyat və anbar təsərrüfatında 16%, yük və sərnişin daşımalarda isə müvafiq olaraq 4% və 9% artım olmuşdur. Qeyri-dövlət sektoruna məxsus nəqliyyat vasitələri ilə daşınmış yüklərin həcmi 5.5% artmış, daşınmış yüklərin ümumi həcmində bu sektorun xüsusi çəkisi 78.7% təşkil etmişdir. Yükdaşımalarda ən böyük paya malik avtomobil nəqliyyatında yük daşınması ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 8.3% artmışdır. Dövr ərzində informasiya və rabitə sektorunda əlavə dəyər 2023-cü ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 12.3%, turizm və ictimai işə sektorunda isə 10.6% artmışdır.

Dövr ərzində qeyri-neft-qaz sahələri arasında ən yüksək iqtisadi artım nümayiş etdirən sahələrdən biri tikinti sektoru olmuşdur. 2024-cü ilin yanvar-sentyabr ayları ərzində ö.i.m.d.n tikinti sektoru 18.2% artmışdır. Bu artımın əldə edilməsində işğaldan azad olunmuş ərazilərdə quruculuq-bərpa işləri mühüm rol oynamışdır. Tikinti sektoruna investisiyaların həcmi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə müqayisəli qiymətlərlə 10.7% artmışdır. O cümlədən, mənzil tikintisi üzrə investisiyaların həcmi 2.6 dəfə artmışdır.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi üzrə aparılan sorğunun nəticələri iqtisadi aktivliyin davam etdiyini təsdiqləyir.

### Qrafik 23. İqtisadi artım, ö.i.m.d.n., %-lə

Mənbə: DSK



2024-cü ilin 9 ayında Bİİ sahələr üzrə fərqli dinamika nümayiş etdirsə də, ümumilikdə müsbət zonada qərarlaşmışdır.

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

Mənbə: DSK

Sektorlar	2023 (9 ay)	2024 (9 ay)
Sənaye	-1.2%	1.3%
Tikinti	12.5%	18.2%
Kənd təsərrüfatı, meşə təsərrüfatı və balıqçılıq	3%	0.7%
Ticarət, nəqliyyat vasitələrinin təmiri	3.3%	3.6%
Nəqliyyat və anbar təsərrüfatı	-11.8%	16.0%
Turistlərin yerləşdirilməsi və ictimai iaşə	26%	10.6%
İnformasiya və rabitə	14.7%	12.3%
Digər sahələr	2%	3.2%
Məhsula və idxala xalis vergilər	4.9%	8.6%

Qeyri-neft sənaye müəssisələri üzrə Bİİ 2024-cü ilin 9 ayında müsbət zonada qalmışdır. Xüsusən də sənayenin kimya, maşınqayırma və qida sənayəsinin alt sektorlarında Bİİ yüksək olmuşdur.

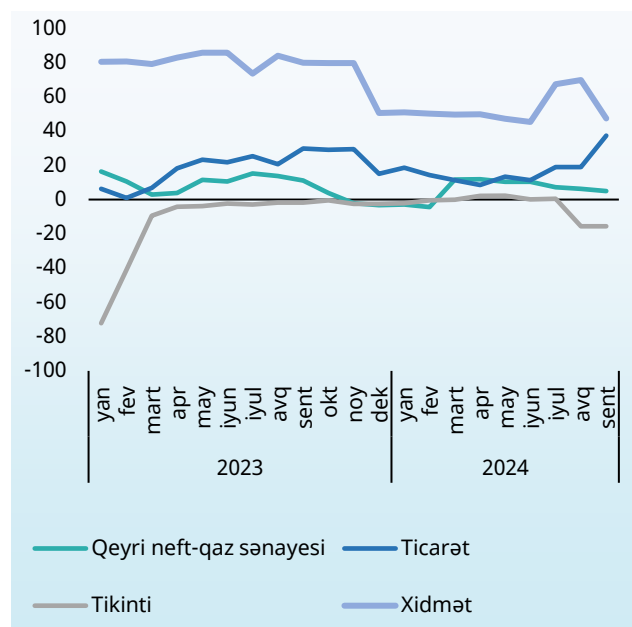
Dövr ərzində ticarət üzrə Bİİ orta hesabla ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə eyni qalmışdır. Ticarətin elektrik məişət avadanlıqları və təsərrüfat malları alt sektorlarında daha yüksək, avtomobil sahəsində isə nisbətən aşağı inam indeksinin olduğu müşahidə edilməkdədir.

2024-cü ilin ötən dövründə xidmət sektoru üzrə Bİİ ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə bir qədər aşağı olsa da,

ümumilikdə yüksək olaraq qalmaqdadır. Xidmət sektorunun bütün alt sektorlarında Bİİ müsbət zonada qərarlaşmışdır.

### Qrafik 24. Sahələr üzrə Biznes İnam İndeksinin dinamikası

Mənbə: RSM nəticələri əsasında AMB-nin hesablamaları<sup>8</sup>



Sentyabr ayında sorğu nəticələrinə əsasən müəssisələr üzrə ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən işçi sayının 5.5%, yüklənmə dərəcəsinin 6 faiz bəndi yüksəlməsi də iqtisadi aktivliyin artdığını göstərir.

### 2.3.2 Məşğulluq

2024-cü ilin 1 oktyabr tarixinə ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı 5304.9 min nəfər, məşğul əhalinin sayı isə 5021.7 min nəfər təşkil etmişdir. İqtisadi fəal əhalinin sayı ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 1.2% artmışdır.

Muzdlu çalışan işçilərin sayı 2024-cü ilin sentyabr ayının 1-nə 1754.9 min nəfər olmuşdur. O cümlədən, iqtisadiyyatın dövlət

<sup>8</sup> Sənaye Bİİ = (məhsul istehsalı - hazır məhsul ehtiyatı + istehsal gözləntiləri)/3

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

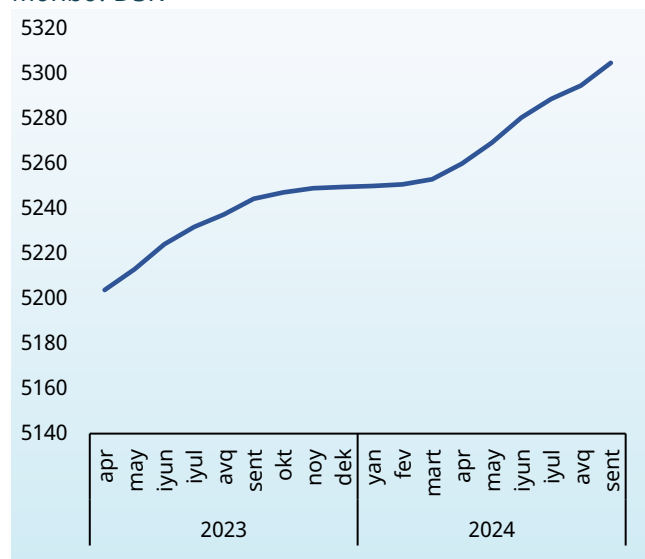
Ticarət Bİİ = (faktiki satış - mal ehtiyatlarının dəyişməsi + satış üzrə gözləntilər)/3



sektorunda işləyənlərin sayı 878.3 min nəfər, qeyri-dövlət sektorunda isə 876.6 min nəfər təşkil etmişdir.

#### Qrafik 25. İqtisadi fəal əhəlinin sayı, min nəfərlə

Mənbə: DSK



2024-cü ilin 1 oktyabr tarixinə ölkədə qeydiyyatda alınmış işsiz şəxslərin sayı 216.4 min nəfər olmuş, onların 46.9%-ni qadınlar təşkil etmişdir. 2024-cü ilin əvvəlinə nəzərən qeydiyyatda alınmış işsiz şəxslərin sayında 0.6% azalma qeydə alınmışdır.

## 2.4 İNFLYASIYA PROSESLƏRİ

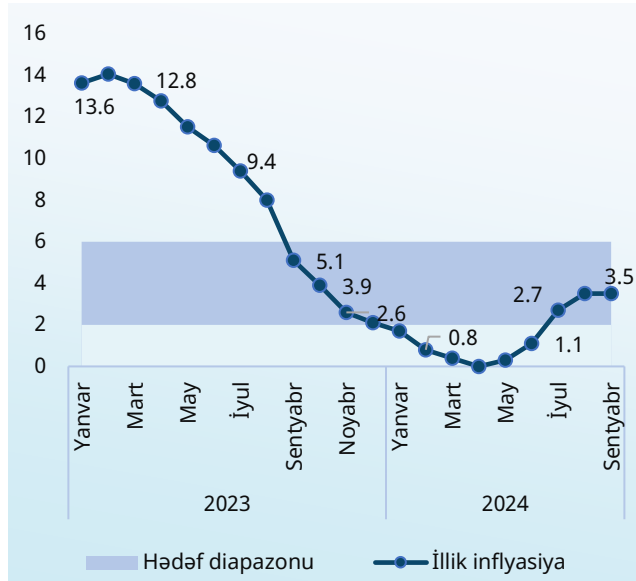
2024-cü ilin 9 ayında illik inflyasiya tempi dəyişən olmuşdur. Hesabat dövrünün son 3 ayında 12 aylıq inflyasiya hədəf diapazonu daxilində olmuşdur.

### 2.4.1 İstehlak qiymətləri indeksi

2024-cü ilin sentyabrında istehlakçı qiymətləri indeksi cəmi məhsul və xidmətlər üzrə illik 3.5% artmışdır. Orta illik inflyasiya<sup>9</sup> isə rəsmi statistikaya görə 1.5% olmuşdur. Mərkəzi Bankın qiymətləndirmələrinə görə illik inflyasiyaya dövlət istehlakı 0.68 faiz bəndi, ev təsərrüfatlarının istehlakı 0.8 faiz bəndi, kənd təsərrüfatı istehsalçıları qiymətləri 1.32 faiz bəndi, ticarət tərəfdaşlarında inflyasiya 6.2 faiz bəndi, tənzimlənən qiymətlər 0.6 faiz bəndi artırıcı, NEM 4.02 faiz bəndi, digər amillər isə 2.08 faiz bəndi azaldıcı təsir göstərmişdir.

#### Qrafik 26. İllik inflyasiya, %-lə

Mənbə: DSK

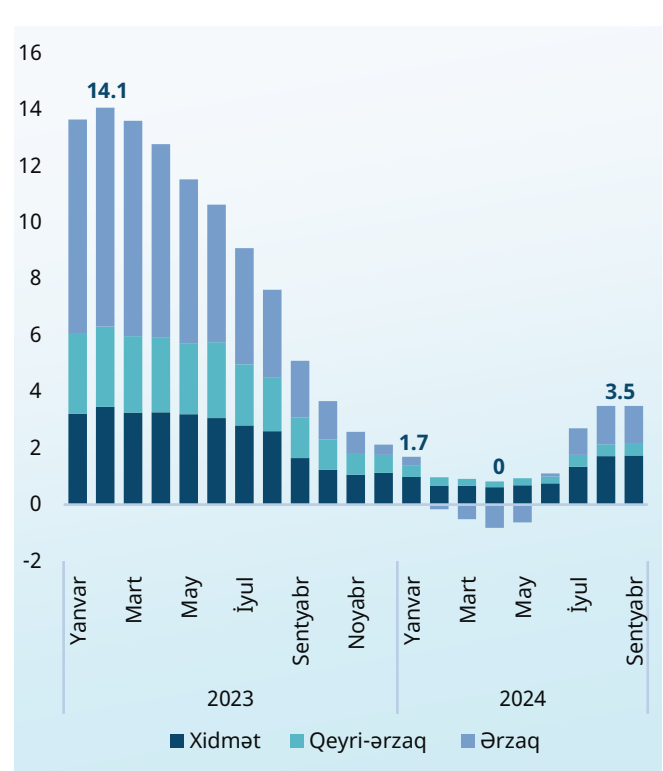


Ərzaq məhsulları üzrə qeydə alınan illik inflyasiya 2.9%, orta illik qiymət artımı isə 0.4% təşkil etmişdir. Qeyri-ərzaq məhsullarında 1.9% illik, 1.4% isə orta illik inflyasiya qeydə

alınmışdır. İllik və orta illik əsasda qiymətlərin ən yüksək artım tempi xidmətlər üzrə müşahidə olunmuşdur. İllik xidmət inflyasiyası 2024-cü ilin sentyabrında 5.7% təşkil etmiş, orta illik xidmət inflyasiyası isə 3.3% olmuşdur. Əhaliyə göstərilən ödənişli xidmətlərin arasında telefon rabitəsi xidmətləri və avtomobil nəqliyyatı ilə sərnişindaşıma xidmətinin illik əsasda qiymət indeksi daha çox artmışdır. Belə ki, telefon rabitəsi xidmətlərinin qiymətlərində 27.5%, avtomobil nəqliyyatı ilə sərnişindaşıma xidmətinin qiymətlərində isə 16% illik artım müşahidə edilmişdir.

#### Qrafik 27. İQİ komponentlərinin töhfəsi, %-lə

Mənbə: DSK və AMB-nin hesablamaları



<sup>9</sup> 2024-cü ilin yanvar-sentyabrının 2023-cü ilin yanvar-sentyabr dövrü ilə müqayisəsi

Qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən, həmçinin mövsümi xarakter daşıyan məhsul və xidmətlərin qiymət dəyişmələri nəzərə alınmadan hesablanan baza inflyasiya 2024-cü ilin sentyabrında illik 2.9%, orta illik isə 1.5% təşkil etmişdir.

**Qrafik 28. Baza inflyasiyanın illik dəyişimi, %-lə**

Mənbə: DSK



Hesabat dövründə illik inflyasiya bir sıra xarici və daxili amillərin təsirləri altında formalaşmışdır. Belə ki, ticarət tərəfdaşlarında orta çəkili illik inflyasiya, dünya əmtəə qiymətləri indeksinin dəyişimi, həmçinin manatın nominal effektiv məzənnəsinin möhkəmlənməsi illik inflyasiya səviyyəsinə təsir etmişdir.

### 2.4.2 İstehsalçı qiymətləri indeksi

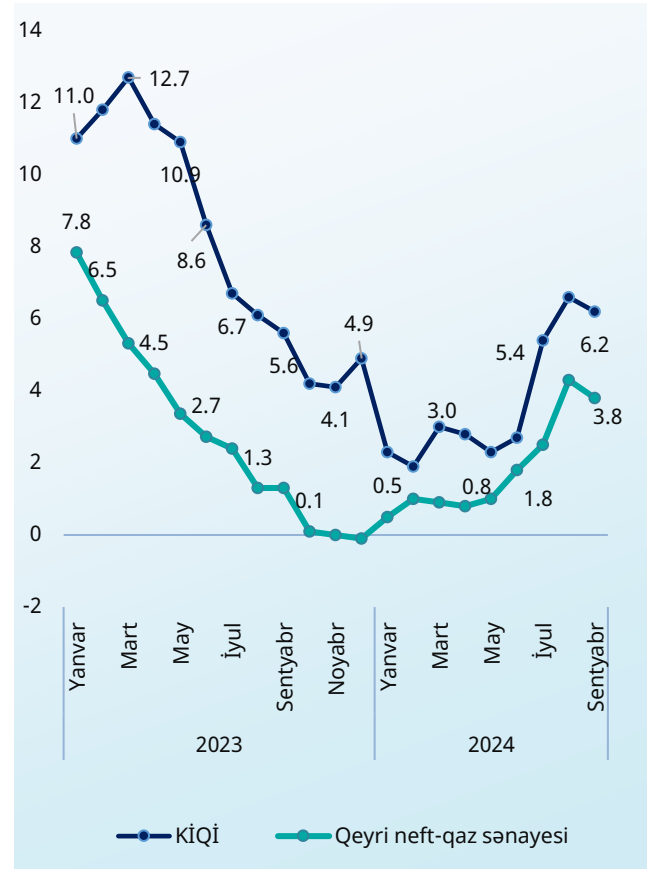
DSK-nın məlumatına əsasən sentyabr ayında kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətlərində illik 6.2%, o cümlədən bitkiçilik məhsullarının qiymətində 7.2%, heyvandarlıq məhsullarının qiymətində isə illik 5.1% artım müşahidə olunmuşdur.

2024-cü ilin sentyabr ayında sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi illik 13% aşağı düşmüşdür. O cümlədən, istehsalçı qiymətləri indeksi neft-qaz sənayesi məhsulları üzrə 17.5% azalmış, qeyri neft-qaz sənayesi məhsulları üzrə isə 3.8% artmışdır.

Emal sənayesi üzrə istehsalçı qiymətləri indeksi 2024-cü ilin sentyabr ayında illik əsasda 5.4% o cümlədən qida məhsullarının istehsalı üzrə 1.9% artmışdır.

**Qrafik 29. İstehsalçı qiymətləri indeksinin illik dəyişimi, %-lə**

Mənbə: DSK



2024-cü ilin sentyabr ayında ötən ilin eyni ayına nəzərən nəqliyyat və anbar təsərrüfatı xidmətlərinin qiymət indeksi 2.1%, nəqliyyatda yükdaşıma xidmətinin qiymət indeksi isə illik 3.9% azalmışdır. Nəqliyyatda sərnişindaşıma xidmətlərinin qiymət indeksi 2024-cü ilin sentyabrında illik 0.3% artmışdır.

Hava nəqliyyatı ilə sərnişindaşımının qiymət indeksi illik əsasda 6.1% azalmış, avtomobil və metro nəqliyyatı üzrə sərnişindaşımının qiymət indeksi 18.9%, o cümlədən şəhərlərarası sərnişindaşımada qiymət indeksi 20.6% artmışdır.

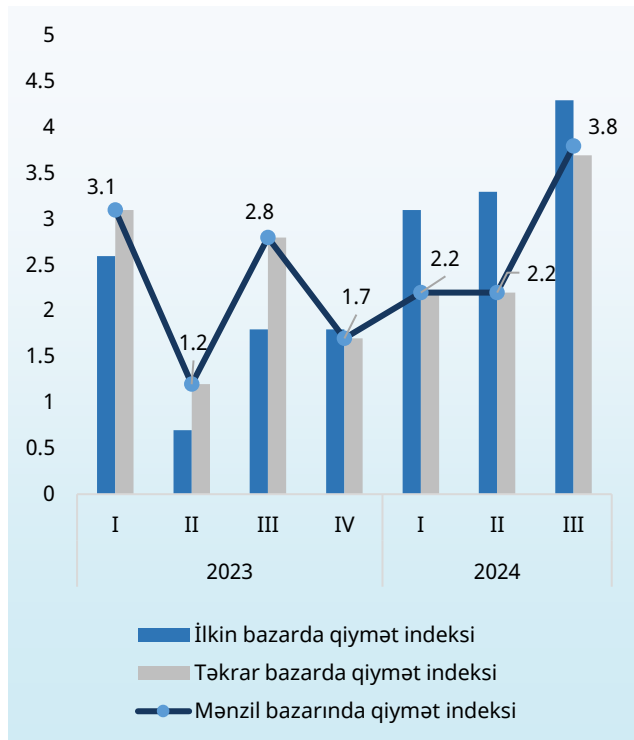
Sentyabr ayında poçt və kuryer, həmçinin rabitə xidmətlərinin qiymət indeksi illik 0.4%, reklam xidmətlərinin qiymət indeksi isə 2.2% artmışdır. İnternet rabitəsi üzrə qiymət indeksi 1.6%, informasiya və kommunikasiya texnologiyaları üzrə qiymət indeksi isə 0.5% artmışdır.

### 2.4.3 Mənzil qiymətləri indeksi

DSK-nın məlumatlarına əsasən 2024-cü ilin III rübündə mənzil bazarında qiymət indeksi II rübə nəzərən 3.8%, o cümlədən ilkin mənzil bazarında 4.3%, təkrar mənzil bazarında isə 3.7% artmışdır.

**Qrafik 30. Mənzil bazarında qiymət indeksi, ötən rübə nəzərən, %-lə**

Mənbə: DSK



2024-cü ilin yanvar-sentyabr ayları ərzində ümumi mənzil bazarında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə qiymət indeksi 9.2%, o cümlədən ilkin mənzil bazarında 10.3%, təkrar mənzil bazarında isə 9.1% artmışdır.

# 3

## PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ

## 3.1 PUL SİYASƏTİ ALƏTLƏRİ, PUL BAZARI VƏ MƏZƏNNƏ

2024-cü ilin 9 ayında pul siyasəti monetar şərait vasitəsilə inflyasiya proseslərinin tənzimlənməsinə yönəldilmişdir. Pul siyasəti alətləri avtonom amillərin monetar şəraitə təsirlərinin neytrallaşdırılmasına xidmət etmişdir. Alətlər maliyyə bazarlarında gedən proseslər və bank sisteminin likvidlik mövqeyindəki dəyişikliklər nəzərə alınmaqla tətbiq edilmişdir.

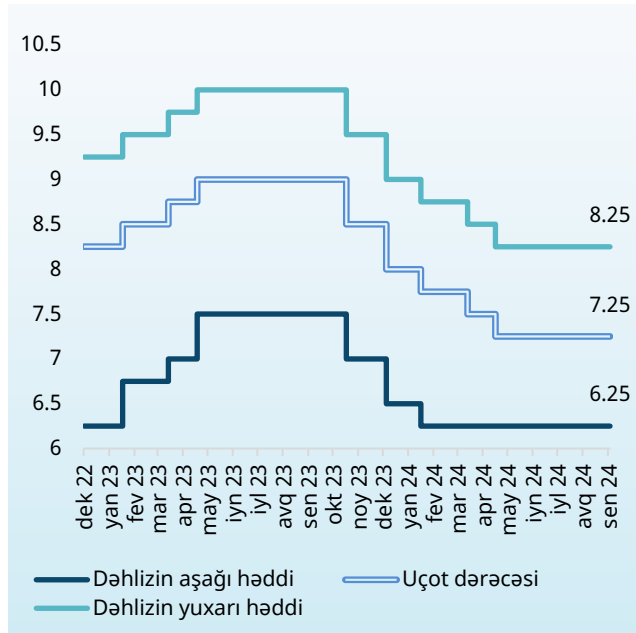
2024-cü ilin yanvar-sentyabr aylarında manatın nominal effektiv məzənnəsinin möhkəmlənməkdə davam etməsi inflyasiyaya azaldıcı təsir etmişdir.

### 3.1.1 Pul siyasəti alətləri

2024-cü ilin 9 ayı ərzində Mərkəzi Bankın əməliyyatları üzrə faiz dahlizinin parametrlərinə dair qərarlar inflyasiya amillərinin dinamikası, maliyyə bazarlarında baş verən proseslər və pul siyasətinin ötürücülüğünün xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla qəbul edilmişdir.

#### Qrafik 31. Faiz dahlizinin parametrləri, %-lə

Mənbə: AMB



Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti 2024-cü ilin ötən dövründə faiz dahlizinin parametrlərini 7 dəfə müzakirə etmişdir. Pul siyasətinə həsr edilmiş ilk 3 iclasda uçot dərəcəsinin 8%-dən 7.25%-ə, faiz dahlizinin yuxarı həddinin 9%-dən 8.25%-ə, faiz dahlizinin aşağı həddinin isə 6.5%-dən 6.25%-ə

endirilməsi ilə bağlı qərarlar qəbul edilmişdir. Ardıcıl son 4 iclasda isə faiz dahlizinin parametrləri dəyişməz saxlanılmışdır. Mərkəzi Bank faiz dərəcələri ilə bağlı qərarları öncədən elan edilmiş qrafik üzrə və müvafiq analitik şərhərlə ictimaiyyətə açıqlamışdır.

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

Yanvar-sentyabr aylarında 1 günlük depozit daimi imkan əməliyyatlarının orta günlük həcmi 579.4 mln. manat olmuşdur. Banklar tərəfindən Mərkəzi Bankın sterilizasiya yönümlü daimi imkan alətinə tələbat III rübdə ərzində daha aşağı olmuşdur. Belə ki, daimi imkan aləti üzrə orta günlük həcm I rübdə 1070.8 mln. manat, II rübdə 485.6 mln. manat, III rübdə isə 258.5 mln. manat olmuşdur. 9 ayda hər əməliyyat günü 1 günlük depozit əməliyyatlarında ortalama 13 bank iştirak etmişdir. Bu göstərici I rübdə 17, II rübdə 14, III rübdə isə 9 olmuşdur.

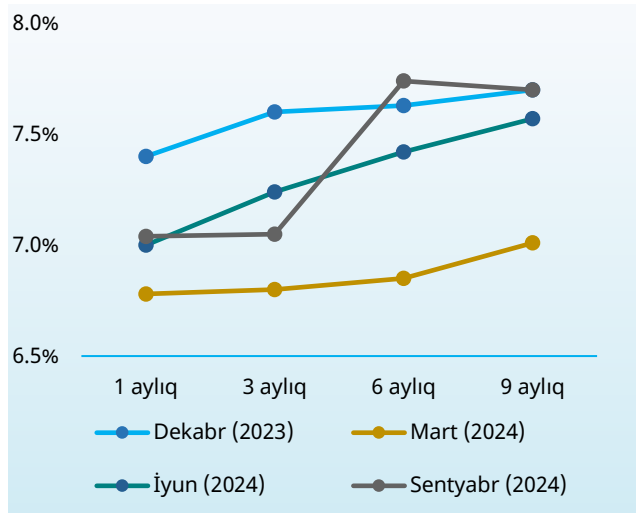
Dövr ərzində açıq bazar əməliyyatları qismində sterilizasiya məqsədilə 28 günlük (1 ay), 84 günlük (3 ay), 168 günlük (6 ay) və 252 günlük (9 ay) notların yerləşdirilməsi üzrə müntəzəm hərraclər davam etdirilmişdir. Ümumilikdə, Mərkəzi Bank yanvar-sentyabr aylarında müxtəlif müddətli not hərracları keçirmiş və bu hərraclardan 92-si baş

tutmuşdur. Baş tutan hərraclardan 27-si 28 günlük, 21-i 84 günlük, 20-si 168 günlük, 24-ü isə 252 günlük notlar üzrə olmuşdur. Əlverişli likvidlik şəraitində notların yerləşdirilməsi üzrə hərraclarda ümumən tələbin təklifi üstələməsi müşahidə olunmuşdur. 2024-cü ilin sentyabr ayının sonuna notlar vasitəsilə sterilizasiya olunmuş vəsaitin toplam qalığı 636.9 mln. manat təşkil etmişdir ki, bu da 2023-cü ilin sonu ilə müqayisədə 2.1 dəfə azdır.

Son hərraclarda formalaşan gəlirlilik 28 günlük notlar üzrə 6.1%, 84 günlük notlar üzrə 7.09%, 168 günlük notlar üzrə 7.49%, 252 günlük notlar üzrə isə 7.45% olmuşdur.

#### Qrafik 32. AMB-nin qısamüddətli not bazarında gəlirlilik

Mənbə: AMB



2024-cü ilin 9 ayı ərzində banklararası pul bazarında faizləri tənzimləmək, avtonom amillərin təsirlərini operativ şəkildə məhdudlaşdırmaq üçün keçirilən sterilizasiya məqsədli 7 günlük repo əməliyyatlarının 22-si baş tutmuşdur. Bu alət üzrə son hərracda formalaşan gəlirlilik 6.99% olmuşdur.

Dövr ərzində pul siyasəti alətlərinin kəmiyyət parametrləri likvidliyin monitorinqi

və proqnozlaşdırılması əsasında müəyyən edilmişdir. Hesabat dövründə likvidliyin monitorinqi və proqnozlaşdırılması sistemi beynəlxalq təşkilatların tövsiyələri nəzərə alınmaqla təkmilləşdirilmişdir.

Sterilizasiya əməliyyatları ilə yanaşı, hesabat dövründə bankların likvidliyə olan ehtiyacının qarşılınması məqsədilə 1 günlük daimi imkan qismində əks-repo əməliyyatları da keçirilmişdir. 2024-cü ilin 9 ayı ərzində bu əməliyyatların orta günlük həcmi 166.3 mln. manat<sup>10</sup> olmuşdur. O cümlədən bu göstərici I rübdə 10 mln. manat, II rübdə 96.7 mln. manat, III rübdə isə 213.4 mln. manat olmuşdur.

Hesabat dövründə məcburi ehtiyat normalarının ortalama rejimində tətbiqinin davam etdirilməsi banklar tərəfindən likvidliyin çevik və effektiv idarə edilməsinə müsbət təsir göstərən amillərdən biri olmuşdur. Aparılmış monitorinqlərin nəticələrinə əsasən hesabat dövrü üzrə bütün aylarda bankların hər iki valyutada Mərkəzi Bankdakı müxbir hesablarının toplam qalıqları dövr üçün məcburi ehtiyat kimi saxlanmalı olan cəmi vəsaitlərin həcmi üstələmişdir.

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

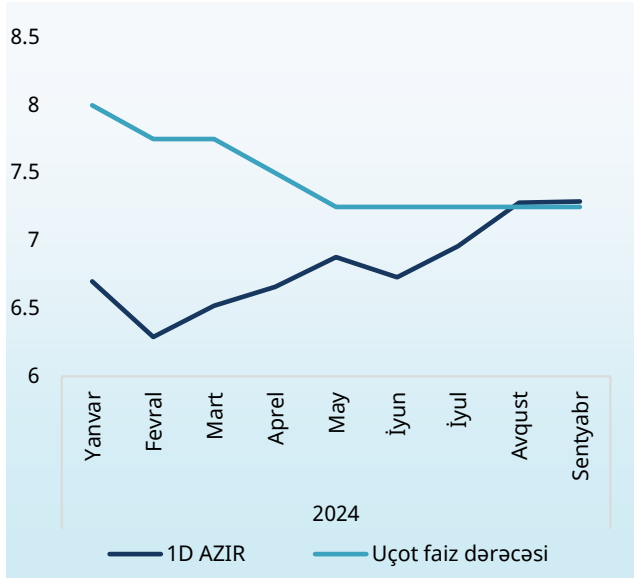
<sup>10</sup> Dövr üzrə əməliyyatların məbləğinin əməliyyatların keçirildiyi günlərin sayına bölünməsilə hesablanmışdır.

#### 3.1.2 Pul bazarı

Pul bazarında qısamüddətli faizlər hesabat dövrü ərzində faiz dəhlizinin dəyişiminə reaksiya verməkdə davam etmişdir ki, bu da faiz kanalının işlədiyini göstərir. 2024-cü ilin sentyabr ayında banklararası təminatlı pul bazarında 1-3 günlük əməliyyatlar üzrə orta faiz dərəcəsi (1D AZIR) 7.29% təşkil etməklə dəhliz daxilində formalaşmışdır. Son aylarda 1D AZIR indeksi ilə uçot faiz dərəcəsi arasındakı spredin azalması müşahidə edilmişdir. Belə ki, spred sentyabr ayında cəmi 0.04% olmuşdur.

**Qrafik 33. Uçot dərəcəsi və 1D AZIR indeksinin dinamikası, %-lə**

Mənbə: AMB



Məlumat üçün qeyd edək ki, 1 aprel 2024-cü ildən Mərkəzi Bankın rəsmi internet sahifəsində 1D AZIR indeksinin dinamikası, onun ötən ayın və ilin sonundan bəri dəyişimi, eləcə də son 1 ildə maksimal və minimal həcm və faiz göstəriciləri kimi analitik məlumatların gündəlik əsasda yerləşdirilməsinə başlanmışdır. Məhz 1D AZIR-in xüsusi açıqlanması onunla izah edilir ki, təminatlı bazarda 1-3 gün müddətinə aparılan əməliyyatlar üstünlük təşkil edir.

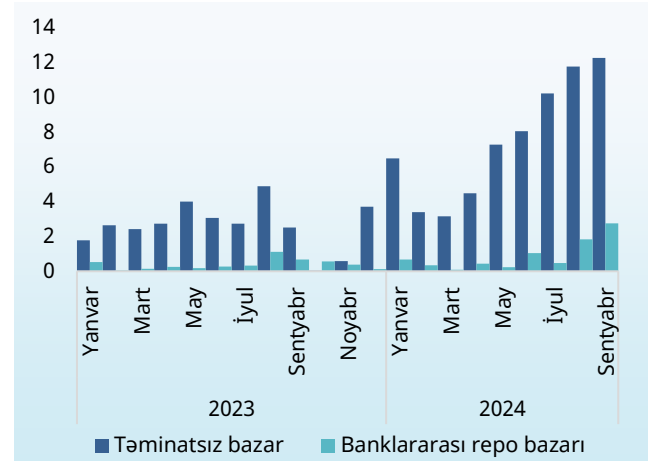
Bununla belə qeyd edək ki, banklararası repo bazarında da bənzər faiz indeksləri formalaşır. Belə ki, 2024-cü ilin sentyabr ayında banklararası repo bazarında 6-8 günlük əməliyyatlar üzrə orta faiz dərəcəsi (1W AINA) 6.29% təşkil etməklə dəhliz daxilində formalaşmışdır.

Təhlillər göstərir ki, müəyyən bank qrupları üzrə banklararası faizlərlə hüquqi şəxslərin manatla depozitləri üzrə faizlər eyni istiqamətdə dəyişir. Qeyd olunanlar pul siyasəti qərarlarının faiz kanalının uzunmüddətli faizlər üzrə ötürücülüynün çalışdığını göstərir.

2024-cü ilin yanvar-sentyabr ayları ərzində "Blumberq" ticarət sistemində təminatlı əməliyyatlar üçün yaradılmış platformada banklar arasında 67.1 mlrd. manat məbləğində 2466 ədəd əqd bağlanmışdır. Bu əməliyyatların həcm olaraq 97%-i 1-3 günlük olmuşdur. Banklararası repo bazarında isə 7.9 mlrd. manat həcmində 541 əqd bağlanmışdır. Bu əqdlərin həcm olaraq 38%-i 1-3 günlük, 28%-i isə 6-8 günlük əməliyyatlar olmuşdur. Həm təminatlı, həm də təminatlı bazarda bağlanan əməliyyatların həcmi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 2 dəfədən çox artmışdır.

**Qrafik 34. Banklararası pul bazarında əməliyyatların həcmi, mlrd. manatla**

Mənbə: AMB, BFB





### 3.1.3 İkitərəfli və çoxtərəfli məzənnələr

Dövr ərzində manatın ABŞ dollarına nəzərən rəsmi məzənnəsi banklararası əqdlər üzrə orta məzənnə ("Blumberq" platformasında hərraclar və hərracdan kənar əməliyyatlar nəzərə alınmaqla) əsasında müəyyən edilmişdir. Hesabat dövründə manatın ABŞ dollarına qarşı orta günlük rəsmi məzənnəsi 1.7 manat təşkil etmişdir. Banklar tərəfindən müəyyən edilən xarici valyutanın alış-satış məzənnələri rəsmi məzənnəyə yaxın diapazonda hərəkət etmişdir. Belə ki, kommersiya banklarının 1 ABŞ dolları üçün gündəlik ortalama alış məzənnəsi rəsmi məzənnədən 0.32%, satış məzənnəsi isə 0.12% fərqli olmuşdur.

Hesabat dövründə manatın məzənnəsi ticarət tərəfdaşı olan digər ölkələrin valyutalarına qarşı fərqli istiqamətlərdə dəyişmişdir. Manatın məzənnəsi Türkiyə lirəsinə qarşı 17.1%, Ukrayna qriwnasına qarşı 11.2%, Qazaxıstan tengəsinə qarşı isə 5.3% yüksəlmişdir. Hesabat dövrü ərzində manatın məzənnəsi avro qarşısında 1.7%, İngiltərə funt sterlinqi qarşısında 4.2%, İsveçrə frankı qarşısında isə 2% ucuzlaşmışdır. İkitərəfli məzənnələrin dinamikası çoxtərəfli məzənnənin dinamikasına təsir etmişdir.

Ümumilikdə, 2024-cü ilin 9 ayı ərzində manatın qeyri-neft ticarət çəkili nominal effektiv məzənnəsi 2.9% möhkəmlənmiş, real effektiv məzənnəsi isə 3.3% ucuzlaşmışdır. Azərbaycandakı inflyasiyanın tərəfdaş ölkələrdəki orta çəkili inflyasiyadan aşağı olması real effektiv məzənnəyə azaldıcı təsir etmişdir.

## 3.2 PUL TƏKLİFİ, DEPOZİT VƏ KREDİT BAZARI

2024-cü ilin 9 ayında pul təklifi pul siyasətinin hədəfləri nəzərə alınmaqla idarə edilmişdir. Profisitli bütçə şəraitində hökumət hesabları qalığının artması hesabat dövründə pul bazasına azaldıcı təsir etmişdir. Hesabat dövründə kredit və depozitlərin artımı davam etmişdir.

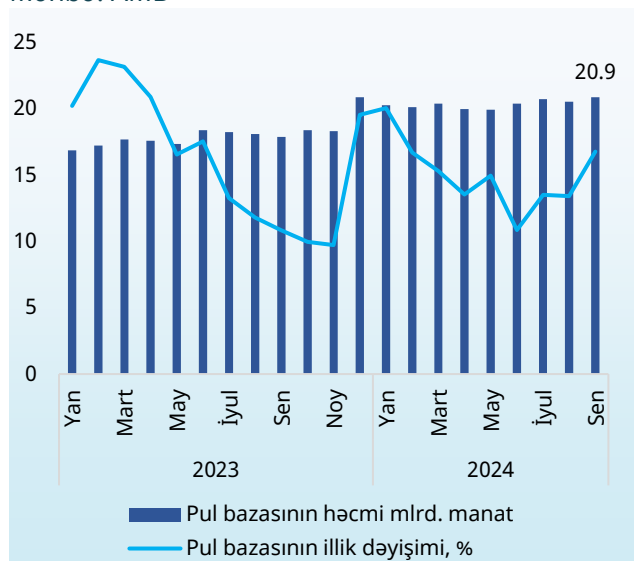
### 3.2.1 Pul bazası və pul kütləsi

Sentyabrın sonuna manatla pul bazası 20.9 mlrd. manat təşkil etmişdir. Dövr ərzində hökumət hesabları qalığının dəyişimi pul bazasına təsir edən əsas amil olmuşdur. Manatla pul bazasının struktur elementi olan dövriyyədəki nağd pulun həcmi<sup>11</sup> 0.4% azalmış, manatla müxbir hesabların qalığı isə 1.7% artmışdır.

Manatla pul multiplikatoru (manatla geniş mənada pul kütləsinin manatla pul bazasına nisbəti) ilin əvvəlindəki 1.69-dan sentyabr ayının sonuna 1.71-ə artmışdır.

#### Qrafik 35. Pul bazasının həcmi və ö.i.m.d.n. dəyişimi

Mənbə: AMB



Manatla geniş pul kütləsi (M2) dövr ərzində 1.1% artaraq 35.8 mlrd. manat təşkil etmişdir. Cəmi geniş pul kütləsi (M3) isə 1.1%

artaraq sentyabrın sonuna 45.6 mlrd. manat təşkil etmişdir.

#### Qrafik 36. Pul aqreqlarının həcmi və dəyişimi, mlrd. manat

Mənbə: AMB



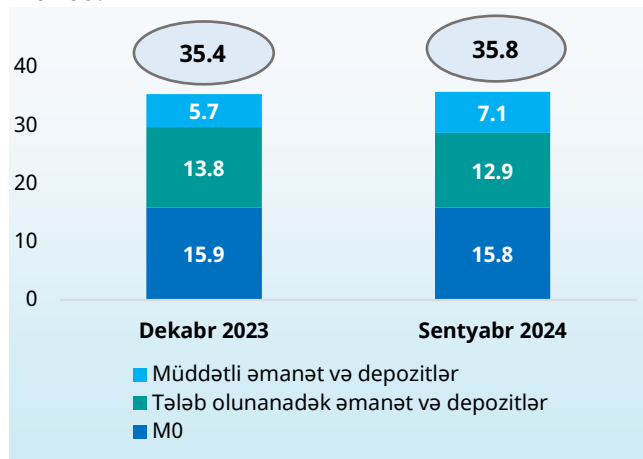
Dövr ərzində M2 pul aqreqlarının struktur elementləri müxtəlif istiqamətdə dəyişmişdir. M0 nağd pul kütləsi 0.3%, tələb olunanadək əmanət və depozitlər 6.8% azalmış, müddətli əmanət və depozitlər isə 24.4% artmışdır.

Tələb olunanadək depozitlərin M2-də xüsusi çəkisi azalmış (3.1 faiz bəndi azalıb 36% olmuşdur), müddətli depozitlərin M2-də xüsusi çəkisi isə artmışdır (3.7 faiz bəndi artıb 19.8% olmuşdur).

<sup>11</sup> Bank sistemindən kənarında nağd pul, bankların kassalarında və bankomatlarda olan pullar

**Qrafik 37. Manatla geniş mənada pul kütləsinin tərkibi, mlrd. manat**

Mənbə: AMB



Nağd pulun (M0) manatla geniş pul kütləsində (M2) xüsusi çəkisi ilin əvvəlinə nəzərən demək olar ki, sabit qalmış və 45% təşkil etmişdir.

2024-cü ilin 9 ayının sonuna xarici valyutada əmanət və depozitlərin həcmi 9.8 mlrd. manat ekvivalentində olmuşdur. Onun cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi 9 ayda 0.2 faiz bəndi azalaraq dövrün sonuna 33% təşkil etmişdir. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul aqrekatında xüsusi çəkisi ilin əvvəlindən dəyişməyərək dövrün sonuna 21.5% təşkil etmişdir.

### 3.2.2 Depozit bazarı

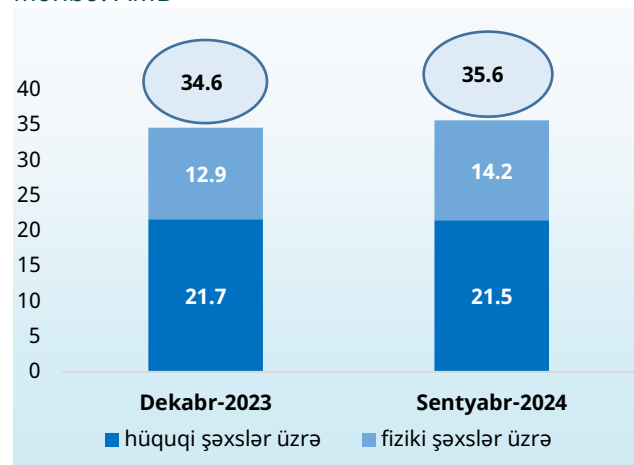
Hesabat dövrü ərzində depozitlərin artımı davam etmişdir. 2024-cü ilin sentyabr ayında maliyyə sektoru çıxılmaqla bankların depozit portfeli ötən ilin sonu ilə müqayisədə 3% artaraq 35.6 mlrd. manat təşkil etmişdir. O cümlədən, müddətli depozitlər 15.6% artaraq 13.8 mlrd. manat, tələb olunanadək depozitlərin həcmi isə 3.6% azalaraq 21.8 mlrd. manat təşkil etmişdir.

9 ay ərzində hüquqi şəxslərin cəmi depozitləri 0.8% azalaraq dövrün sonuna 21.5 mlrd. manat təşkil etmişdir. Hüquqi şəxslərin depozitlərində tələb olunanadək depozitlərin

payı dövrün sonunda ilin əvvəli ilə müqayisədə 2.5 faiz bəndi azalaraq 74.1% olmuşdur.

**Qrafik 38. Depozitlərin həcmi, mlrd. manat**

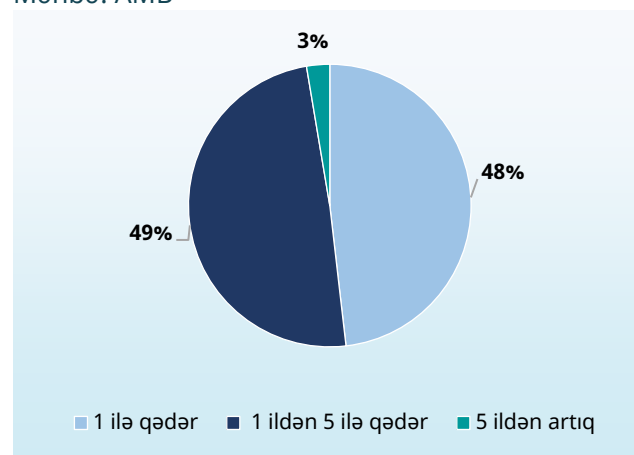
Mənbə: AMB



Hesabat dövründə fiziki şəxslərin cəmi əmanətləri (sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olan fiziki şəxslərin depozitləri nəzərə alınmaqla) 9.4% artmaqla sentyabrın sonuna 14.2 mlrd. manat təşkil etmişdir. Fiziki şəxslərin əmanətlərinin böyük seqmenti müddətli əmanətlər olmuşdur. Müddətli əmanətlərdə ən böyük payı (49.2%) müddəti 1 ildən 5 ilə qədər olan əmanətlər təşkil etmişdir.

**Qrafik 39. 2024-cü ilin sentyabr ayına fiziki şəxslərin müddətli depozitlərinin strukturu, %**

Mənbə: AMB



Dövr ərzində dollarlaşmada sabitlik müşahidə olunmuşdur. Hesabat dövründə

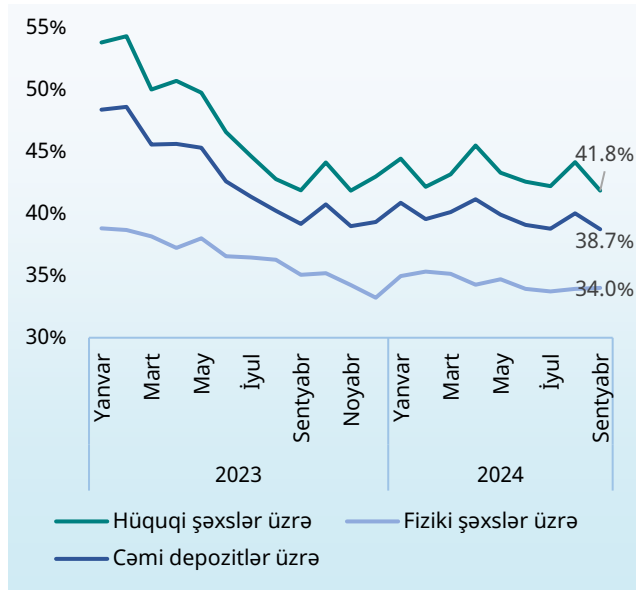
manatla depozitlər 4% (0.8 mlrd. manat) artaraq sentyabrın sonuna 21.8 mlrd. manat, xarici valyutada depozitlər isə 1.4% (0.2 mlrd. manat) artaraq dövrün sonuna 13.8 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Hesabat dövrünün sonuna fiziki şəxslərin əmanətlərinin dollarlaşma səviyyəsi 34% təşkil etmişdir. Qeyri-rezident fiziki şəxslərin əmanətləri çıxılmaqla ev təsərrüfatlarının əmanətlərinin dollarlaşması dövrün sonuna 30.9% olmuşdur.

Hüquqi şəxslərin depozitlərinin dollarlaşması prosesi də sabitləşmişdir. Hüquqi şəxslərin depozitlərində xarici valyutanın payı 1.1 faiz bəndi azalaraq dövrün sonuna 41.8% təşkil etmişdir.

### Qrafik 40. Depozitlərin dollarlaşması

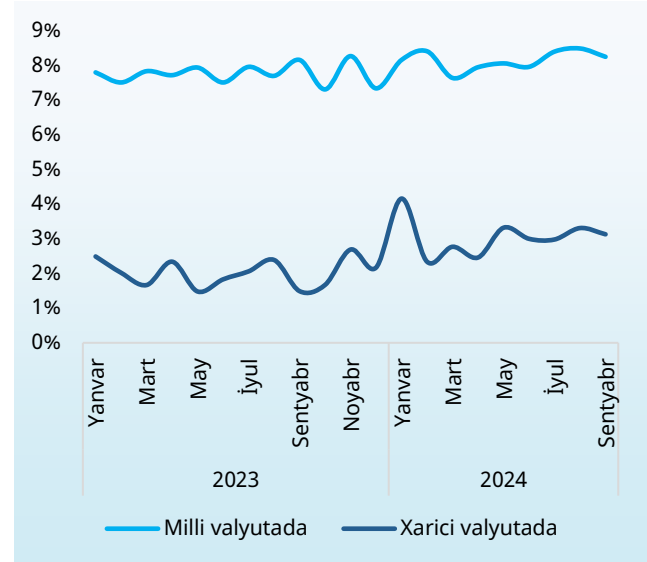
Mənbə: AMB



Dövr ərzində yeni cəlb olunmuş depozitlər üzrə orta çəkili faizlərdə əhəmiyyətli dəyişiklik olmamışdır.

### Qrafik 41. Yeni cəlb olunmuş depozitlər üzrə orta çəkili faizlər

Mənbə: AMB



Sentyabr ayında manatla yeni cəlb edilmiş depozit faizləri 8.3%, xarici valyutada cəlb edilmiş depozit faizləri isə 3.1% olmuşdur.

### 3.2.3 Kredit bazarı

2024-cü ilin 9 ayında iqtisadiyyata kredit qoyuluşlarında aktivlik davam etmişdir.

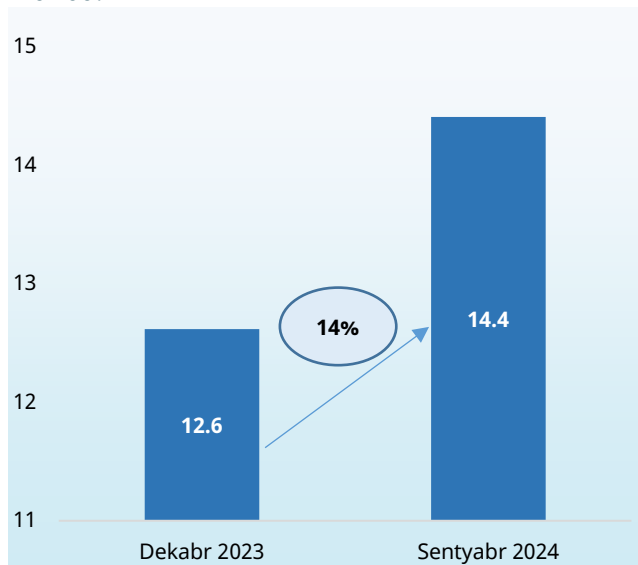
Hesabat dövründə kredit portfeli (bank və qeyri-bank kredit təşkilatları) 18.5% artaraq 28.4 mlrd. manata çatmışdır. Sentyabr ayının sonuna kredit portfelinin tərkibində uzunmüddətli kreditlərin payı ötən ilin sonundan bəri 82.9%-dən 83.9%-ə artmışdır. Dövrün sonuna uzunmüddətli kreditlərin həcmi 23.8 mlrd. manat olmuşdur. Qısamüddətli kreditlərin payı isə bu dövrdə 17.1%-dən 16.1%-ə azalmışdır. Dövrün sonuna qısamüddətli kreditlərin həcmi 4.6 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Vaxtı keçmiş kreditlər nəzərə alınmadan iqtisadiyyata kredit qoyuluşları hesabat dövründə ticarət və xidmət sahəsi üzrə 14.1%, sənaye və istehsal sahəsi üzrə 80.1%, inşaat və tikinti sahəsi üzrə isə 6.3% artmışdır.

Hesabat dövründə bankların kredit portfelinin strukturunda ən yüksək paya malik olan biznes kreditləri ötən ilin sonuna nəzərən 14% artaraq 14.4 mlrd. manat olmuşdur.

**Qrafik 42. Bank sektoru üzrə biznes kreditləri, mlrd. manat**

Mənbə: AMB



2024-cü ilin 9 ayında kreditlərin dollarlaşma səviyyəsində azalma meyli davam etmişdir. Hesabat dövründə manatla kreditlər 21.2%, xarici valyutada isə 6.3% artmışdır. Xarici valyutada olan kreditlərin cəmi kreditlərdə payı 2 faiz bəndi azalaraq sentyabrın sonuna 16.6% təşkil etmişdir.

**Qrafik 43. İqtisadiyyata verilmiş kreditlər üzrə dollarlaşma, %-lə**

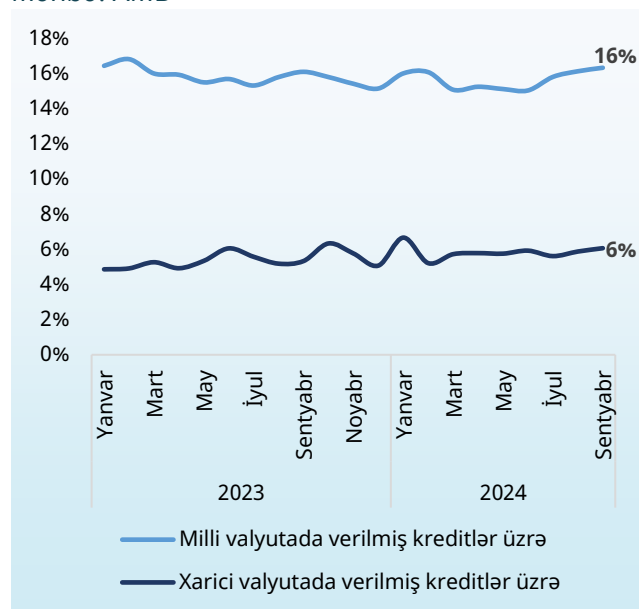
Mənbə: AMB



Hesabat dövründə manatla yeni verilmiş kreditlər üzrə orta çəkili faizlər 16%, xarici valyuta ilə yeni verilmiş kreditlər üzrə orta çəkili faizlər isə 6% təşkil etmişdir.

**Qrafik 44. Yeni verilmiş kreditlər (bank sektoru) üzrə orta faizlər**

Mənbə: AMB



# 4

## İQTİSADI PERSPEKTİVLƏR

## 4.1 QLOBAL İQTİSADİYYATA DAİR PROQNOZLAR VƏ RİSKLƏR

2024-cü ildə qlobal iqtisadi artımın sabit, lakin zəif olaraq qalacağı gözlənilir. BVF-nin oktyabr hesabatı üzrə proqnozlar cari ilin iyul və aprel proqnozları ilə müqayisədə əhəmiyyətli dəyişməmişdir. Ümumilikdə, proqnozlar demək olar ki, dəyişməz saxlansa da, regionlar və ölkələr üzrə nəzərəcarpacaq dəyişikliklərin baş verdiyini demək mümkündür.

Qlobal inflyasiya proseslərinin də zəiflədiyi müşahidə edilməkdədir. Lakin əksər regionlarda xidmət inflyasiyası hələ də yüksək olaraq qalmaqdadır.

Siyasi qeyri-müəyyənliklərin artması qlobal iqtisadi inkişaf və qiymət sabitliyi qarşısında əsas risk olaraq qalır.

### 4.1.1 Qlobal iqtisadi artım və inflyasiya proqnozları

BVF-nin oktyabr ayında dərc etdiyi Qlobal İqtisadi İcmalında 2024 və 2025-ci illər üzrə qlobal iqtisadi artım proqnozu 3.2% səviyyəsində müəyyən edilmişdir. Cari il üzrə qlobal iqtisadi artım proqnozu ötən hesabatla müqayisədə dəyişməz saxlanmış, 2025-ci il üzrə isə 0.1 faiz bəndi aşağı salınmışdır.

BVF-nin son hesabatında Azərbaycanın əsas ticarət tərəfdaşları üzrə proqnozların ötən hesabatla müqayisədə fərqli istiqamətlərdə dəyişdiyi müşahidə edilir. Belə ki, ümumilikdə İEÖ qrupu üzrə iqtisadi artım proqnozları 2024-cü il üzrə 0.1 faiz bəndi artırılaraq 1.8% olmuş, 2025-ci il üzrə isə 1.8% səviyyəsində sabit saxlanılmışdır.

Cari ildə İEÖ-lər üzrə artım proqnozuna dəyişiklik edilməsinin əsas səbəbi ABŞ üzrə artım gözləntisinin 0.2 faiz bəndi, Birləşmiş Krallıqda isə 0.4 faiz bəndi yuxarıya doğru dəyişdirilərək müvafiq olaraq 2.8% və 1.1% səviyyəsində müəyyən edilməsidir. Eyni zamanda Avrozonada və Yaponiyada üzrə artım proqnozu müvafiq olaraq 0.1 və 0.4 faiz bəndi aşağı doğru dəyişdirilərək, müvafiq olaraq 0.8% və 0.3% səviyyəsində müəyyən edilmişdir. ABŞ-də proqnozun artırılmasının əsas səbəbi istehlak və qeyri-rezidentlər üzrə investisiyaların artmasıdır. Birləşmiş Krallıqda isə artımın səbəbi inflyasiyanın aşağı olması və

faiz dərəcələrinin daxili tələbi stimullaşdırmasıdır. Avrozonada üzrə proqnoz aşağı reviziya edilsə də, cari ildə artımın 2023-cü ilə nəzərən yuxarı olacağı gözlənilir. Yaponiyada üzrə gözləntinin əsas azalma səbəbi isə təklif kanallarında müvəqqəti kəsintilər və 2023-cü ildə aktivliyi dəstəkləyən turizm kimi birdəfəlik faktorların zəifləməsidir.

BVF-nin oktyabr hesabatında İEOÖ-lər üzrə iqtisadi artım proqnozu 2024-cü il üzrə 4.2% səviyyəsində saxlanmış, 2025-ci ilə isə 0.1 faiz bəndi aşağı doğru dəyişdirilərək 4.2% müəyyən edilmişdir.

Cari il üzrə proqnoz sabit olaraq saxlansa da, qabaqcıl iqtisadiyyatlarda olduğu kimi, İEOÖ-lər arasında da fərqli dinamikalar bir-birini kompensasiya edir. Regionlar üzrə proqnozların fərqli istiqamətlərdə dəyişməsinə müxtəlif amillər təsir göstərməkdədir. Belə ki, müəyyən əmtələrin (xüsusən də neft) istehsalı və daşınmasında yaranan fasilələr, regional münafişələrin artması və ekstremal hava şəraiti Yaxın Şərqlə və Mərkəzi Asiyada və Sub-Sahara üçün proqnozların aşağıya doğru dəyişməsinə səbəb olub. Lakin bu aşağı doğru reviziya süni intellekt sahəsinə əhəmiyyətli investisiyalar, yarımkeçiricilərə və elektronika artan tələbatın dəstəklədiyi inkişaf etməkdə olan Asiyada regionu üçün proqnozun yaxşılaşdırılması ilə kompensasiya edilmişdir.

## 4.1 Qlobal iqtisadiyata dair proqnozlar və risklər

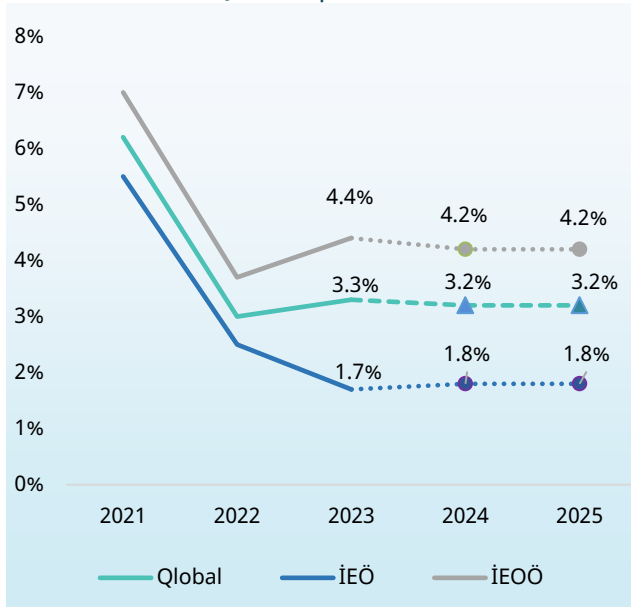
İEOÖ üzrə əsas ölkə sayılan Çinin 2024-cü il üzrə artımı 0.2 faiz bəndi aşağı reviziya edilərək 4.8%, 2025-ci il üzrə isə 4.5% səviyyəsində dəyişməz saxlanmışdır. Əmlak sektorundakı zəiflik və istehlakçı inamının aşağı olmasına baxmayaraq xalis ixracın gözləniləndən yuxarı olması cari il üzrə proqnozun mülayim dəyişimini şərtləndirən əsas amillərdir.

Rusiyanın 2024-cü il üzrə artım proqnozu 0.4 faiz bəndi yuxarıya doğru artırılaraq 3.6%, 2025-ci il üzrə isə 0.2 faiz bəndi aşağı salınaraq 1.3% səviyyəsində müəyyən edilmişdir. Növbəti ilə artım proqnozunun aşağı olmasını şərtləndirən əsas amillər fərdi istehlak və investisiyaların azalmasıdır.

Türkiyənin 2024-cü il üzrə artım proqnozu 0.1 faiz bəndi aşağı salınaraq 3.0%, 2025-ci il üzrə isə 0.5 faiz bəndi aşağı salınaraq 2.7% səviyyəsində müəyyən edilmişdir. 2025-ci ildə artım proqnozunun aşağı olmasını şərtləndirən əsas amil monetar və fiskal siyasətin sərtləşdirilməsidir.

### Qrafik 45. Qlobal iqtisadi artım proqnozları

Mənbə: BVF-nin Qlobal İqtisadi İcmal hesabatı



Qiymət sabitliyi üçün hələ də müəyyən risklərin mövcudluğuna baxmayaraq qlobal

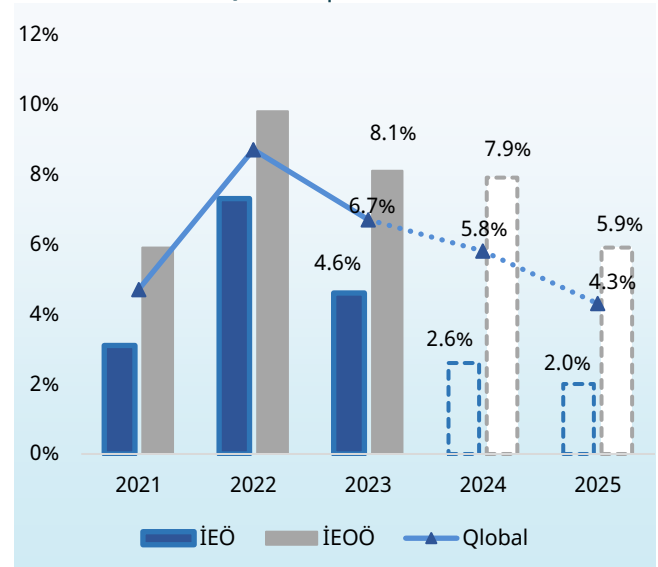
inflyasiya proseslərinin səngidiyi müşahidə edilməkdədir. BVF oktyabr hesabatında həm 2024, həm də 2025-ci il üzrə qlobal inflyasiya proqnozunu iyul hesabatı ilə müqayisədə müvafiq olaraq illər üzrə 0.1 faiz bəndi aşağı salaraq 5.8% və 4.3% səviyyəsində proqnozlaşdırmışdır.

İEO-də inflyasiyanın daha sürətlə azalacağı gözlənilir. Belə ki, inflyasiyanın 2023-cü ildəki 4.6%-dən cari ildə 2.6%-ə, 2025-ci ildə isə 2%-ə qədər enəcəyi proqnozlaşdırılır. İEOÖ-də də inflyasiyanın azalacağı, lakin İEO-lə müqayisədə bir qədər yüksək qalacağı gözlənilir. Belə ki, inflyasiyanın 2023-cü ildəki 8.1%-dən cari ildə 7.9%-ə, 2025-ci ildə isə 5.9%-ə qədər enəcəyi proqnozlaşdırılır.

BVF-nin son hesabatına görə xidmət sektoru üzrə qiymət artımının davam etməsi və əmtəə qiymətlərindəki azalmanın yavaşlaması qlobal inflyasiyanın azalmasını ləngitmişdir. Nəticədə əksər mərkəzi banklar artan xarici risklər səbəbindən faiz dərəcələrinin azaldılması ilə bağlı qərarlarında ehtiyatlı mövqe tutmuşlar.

### Qrafik 46. Qlobal inflyasiya proqnozları

Mənbə: BVF-nin Qlobal İqtisadi İcmal hesabatı





Ümumilikdə qlobal iqlim dəyişikliklərinin neqativ təsirləri, inzibati qiymətlərin tənzimlənməsi, həmçinin əməkhaqqıların sürətli artımı ilə xidmət inflyasiyasının yüksək olaraq qalması inflyasiya proqnozları üzrə yuxarı istiqamətli reviziyaların əsas amilləri kimi çıxış edir.

### 4.1.2 Qlobal risklər

BVF-nin son hesabatında qlobal artıma mənfi istiqamətdə təsir edə biləcək risklərin cari ilin I yarısından etibarən daha çox nəzərə çarpdığı qeyd edilir. Ümumilikdə mövcud əsas risklər aşağıdakılardır:

- Pul siyasətinin sərtləşdirilməsinin gözləniləndən daha çox təsir etməsi;
- İEÖ və İEOÖ-də borclanmanın yüksək olaraq qalması;
- Çinin əmlak sektorunda durğunluğun davam etməsi;
- İqlim şokları, regional münaqişələr və geniş geosiyasi gərginliklər nəticəsində əmtəə qiymətlərinin yenidən artması;
- Müxtəlif regionlarda sosial iğtişaşların baş verməsi.

Qeyd edilən neqativ yönlü risklərlə birgə proqnozların yuxarı doğru dəyişiminə təsir göstərə biləcək amillər də mövcuddur. İnkişaf etmiş ölkələrdə investisiyaların sürətli artımı və həyata keçirilən struktur dəyişikliklərinin sürət qazanması kimi amillər qlobal artım proqnozlarının yaxşılaşmasına töhfə verə bilər.

## 4.2 AZƏRBAYCAN ÜZRƏ MAKROİQTİSADI PERSPEKTİVLƏR

Cari ilin oktyabr proqnozlarına əsasən 2024-cü ilin sonuna və 2025-ci ildə illik inflyasiyanın hədəf diapazonu daxilində formalaşacağı gözlənilir. Eyni zamanda bu dövrdə iqtisadi artımın davam edəcəyi proqnozlaşdırılır.

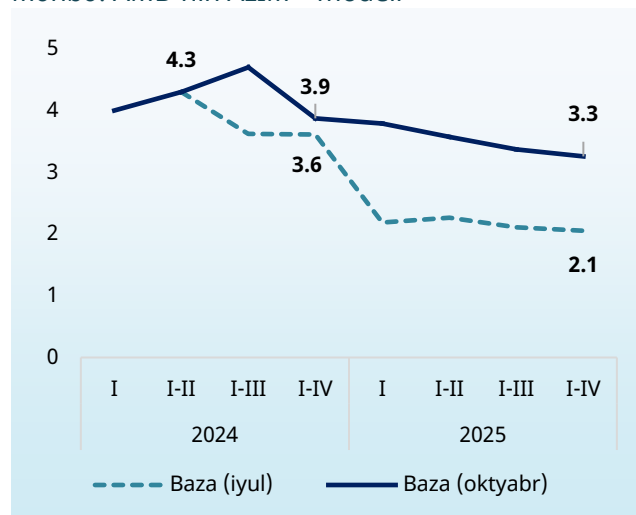
### 4.2.1 İqtisadi artım proqnozu

AMB-nin son (oktyabr 2024) proqnozlarına əsasən iqtisadi artımın ümumi ÜDM üzrə 2024-cü ilə 3.9%, qeyri-neft ÜDM-i üzrə isə 6.5% olacağı gözlənilir.

Cari ilə qeyri-neft sektoru üzrə iqtisadi artımın əsas hərəkətverici qüvvəsinin ev təsərrüfatlarının və dövlət idarələrinin son istehlak xərcləri olacağı gözlənilir.

#### Qrafik 47. ÜDM-in proqnozu, ö.i.m.d.n., %-lə

Mənbə: AMB-nin AzİM<sup>12</sup> modeli



Oktyabrda iqtisadi artım proqnozu cari ilin iyul proqnozu ilə müqayisədə 2024-cü ilə 0.3 faiz bəndi, qeyri-neft sektoru üzrə 0.8 faiz bəndi yuxarı doğru reviziya edilmişdir.

İqtisadi artımın 2024-cü ilə yuxarı reviziyasının səbəbi ev təsərrüfatlarının (ev təsərrüfatlarının son istehlakının real artım

tempi oktyabr proqnozu üzrə 4.4%, iyulda isə 4.1%) və dövlət sektoru üzrə son istehlakın (dövlət idarələrinin son istehlakının real artım tempi oktyabr proqnozu üzrə 7.9%, iyulda isə 6.6%) real artım tempinin daha yüksək olacağı gözləntisi ilə bağlıdır.

2025-ci ilə iqtisadi artım ümumi ÜDM üzrə 3.3%, qeyri-neft ÜDM üzrə isə 5.1% olaraq proqnozlaşdırılmışdır.

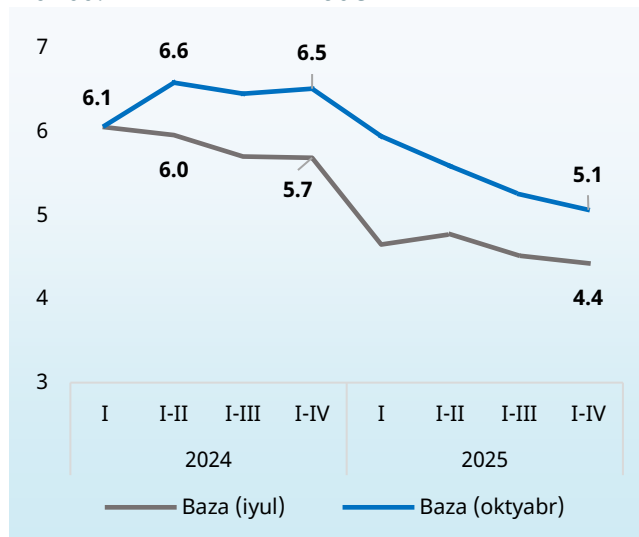
İqtisadi artım proqnozu oktyabrda daha öncəki proqnozla (iyul 2024) müqayisədə 2025-ci ilə 1.2 faiz bəndi, qeyri-neft-sektoru üzrə isə 0.7 faiz bəndi yuxarı doğru reviziya edilmişdir.

2025-ci ilin iqtisadi artım proqnozlarında yuxarı reviziya ev təsərrüfatı (ev təsərrüfatlarının son istehlakının real artım tempi oktyabr proqnozu üzrə 5.6%, iyulda isə 5.5%) və dövlət sektoru üzrə son istehlakın (dövlət idarələrinin son istehlakının real artım tempi oktyabr proqnozu üzrə 6.8%, iyulda isə 5.7%) real artım tempinin daha yüksək olacağı gözləntisi ilə bağlıdır.

<sup>12</sup> Azərbaycan iqtisadiyyatının rüblük proqnozlaşdırma modeli (AzİM) nəzəri olaraq kiçik açıq iqtisadiyyata malik yeni Keynes modelidir. Bu model kəşir modeli də adlanır. Belə ki, model trend dəyişmələrini ölçür, kənarlaşmaları izah edir, eyni zamanda, pul siyasətinin transmissiya mexanizmini təsvir edir. Dəyişənlər qısa müddətli dövrdə şoklara aktiv şəkildə reaksiya verir və uzunmüddətli dövrdə öz sabit vəziyyətinə yaxınlaşır. AzİM 4 əsas tənlik üzərində qurulub: məcmu tələb, Filips əyrisi, pul siyasəti qaydası və faiz dərəcəsi pariteti. Modelin parametrləri kalibrasiya olunmuşdur və model impuls-cavab təhlili, dekompozisiya analizi və nümunə daxili simulyasiyalar kimi standart ekonometrik testlərdən keçmişdir.

**Qrafik 48. Qeyri-neft sektoru üzrə ÜDM, ö.i.m.d.n., %-lə**

Mənbə: AMB-nin AzİM modeli



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

### 4.2.2 İnflyasiya proqnozu

Yenilənmiş proqnozlar göstərir ki, 2024-cü və 2025-ci ildə illik inflyasiyanın hədəf diapazonu daxilində ( $4\pm 2\%$ ) qalacağı proqnozlaşdırılır.

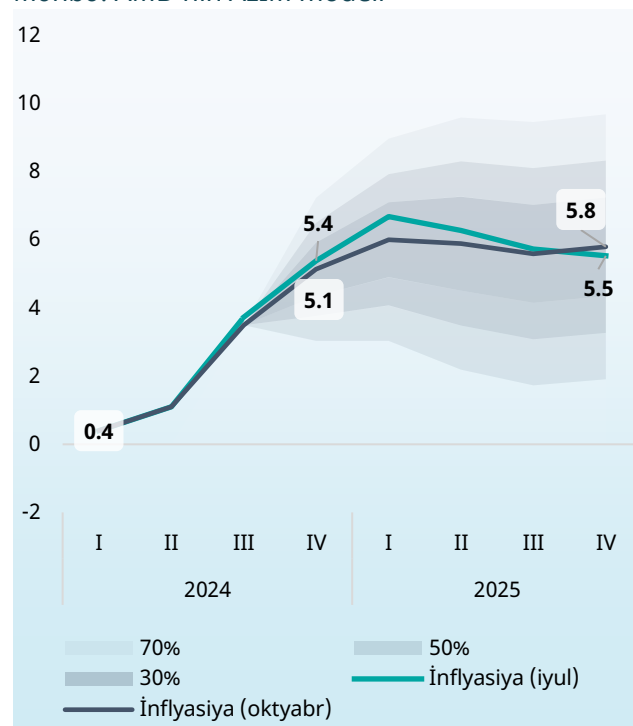
AMB-nin inflyasiya üzrə 2024-cü ilə oktyabr proqnozu 5.1% təşkil edir. 2024-cü ilə illik inflyasiya proqnozuna tənzimlənən qiymətlər 0.6 faiz bəndi, dövlət istehlakı 0.42 faiz bəndi, ev təsərrüfatlarının istehlakı 0.96 faiz bəndi, kənd təsərrüfatı istehsalçıları qiymətləri 2.25 faiz bəndi, ticarət tərəfdaşlarında inflyasiya 3.82 faiz bəndi artırıcı təsir edəcəkdir. NEM-in -1.24 faiz bəndi və digər amillərin -1.72 faiz bəndi azaldıcı təhfüsi gözlənilir.

2024-cü ilə dair oktyabr proqnozu iyul proqnozuna nəzərən 0.3 faiz bəndi aşağı reviziya edilmişdir. Əsas səbəb ticarət tərəfdaşlarında inflyasiya proqnozunun aşağı doğru reviziyasıdır. Oktyabr proqnozuna görə

2024-cü ilin sonuna ticarət tərəfdaşlarında inflyasiyanın 9.8% olacağı gözlənilir (iyul proqnozu 10.3%). Bu reviziyanın inflyasiya proqnozuna təsiri -0.2 faiz bəndidir.

**Qrafik 49. İllik inflyasiya proqnozu, %-lə**

Mənbə: AMB-nin AzİM modeli



2025-ci ilə inflyasiyanın oktyabr proqnozu 5.8% təşkil edir. 2025-ci ilə proqnozlaşdırılan illik inflyasiyaya dövlət istehlakı 0.41 faiz bəndi, ev təsərrüfatlarının istehlakı 1.61 faiz bəndi, KİQİ 3.33 faiz bəndi, ticarət tərəfdaşlarında inflyasiya 2.42 faiz bəndi, digər amillər 0.16 faiz bəndi artırıcı, NEM isə -2.13 faiz bəndi azaldıcı təsir edəcəkdir.

2025-ci ilə oktyabr proqnozu iyul proqnozuna nəzərən 0.3 faiz bəndi yuxarı reviziya edilmişdir. Yuxarı reviziyanın səbəbi NEM-in möhkəmlənmə tempinə dair proqnozun aşağı doğru reviziyasıdır. Oktyabr proqnozuna görə 2025-ci ilin sonuna NEM-in 7.9% möhkəmlənəcəyi gözlənilir (iyul proqnozu 8.7%). Bu reviziyanın inflyasiya proqnozuna təsiri 0.22 faiz bəndidir. Eyni

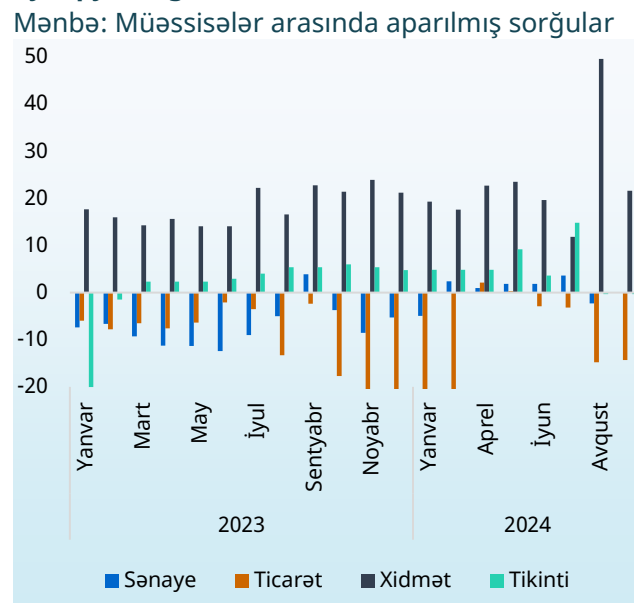
zamanda KİQİ-nin proqnozunun yuxarı doğru reviziyası da illik proqnoza təsir edir. Belə ki, oktyabr proqnozuna görə 2025-ci ilin sonuna KİQİ-nin 6.8% artacağı gözlənilir (iyul proqnozu 3.3%). Bu reviziyanın inflyasiya proqnozuna təsiri 1.72 faiz bəndidir.

Proqnozların reallaşması bir sıra xarici və daxili inflyasiya amillərinin dəyişməsindən asılı olacaqdır. Manatın nominal effektiv məzənnəsi, tərəfdaş ölkələrdə inflyasiya prosesləri və qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən məhsul və xidmətlərin qiymət və tarifləri başlıca amillər hesab olunur. Eyni zamanda, iqlim dəyişiklikləri və istehsal xərclərinin artımı kənd təsərrüfatı istehsalçı qiymətləri indeksi vasitəsilə inflyasiyaya təsir edə bilər. İnflyasiyaya təsir edə biləcək digər daxili amillərə isə məcmu tələbin dinamikası aiddir.

### 4.2.3 İnflyasiya gözləntiləri

İnflyasiya gözləntiləri cari ildə sektorlar üzrə fərqli istiqamətlərdə dəyişmişdir. Həyata keçirilən real sektorun monitorinqinin nəticələrinə əsasən ilin ötən dövrü ərzində sahələr üzrə ən yüksək qiymət artımı gözləntisi xidmət sektorunda qeydə alınmışdır. Digər sektorlardan tikinti və ticarət üzrə gözləntilər isə son 2 ayda mənfi zonada qalmağa davam etmişdir. Qeyri-neft sənaye sektorunda il ərzində dəyişkənlik müşahidə edilmiş və gözləntilərdə mənfi zonanadan müsbət zonaya keçid olmuşdur.

### Qrafik 50. Real sektor sahələri üzrə gələcək 3 aya qiymət gözləntiləri<sup>13</sup>



Sənaye sektorunda qiymət indeksi sentyabr ayında 0.07 (ötən ilin müvafiq dövrü 3.88), ticarətdə -14.28 (ötən ilin müvafiq dövrü -2.35), tikintidə -0.29 (ötən ilin müvafiq dövrü 5.40), xidmət sektorunda isə 21.59 (ötən ilin müvafiq dövrü 22.79) olmuşdur.

<sup>13</sup> Qrafikdəki indeks faiz ifadəsində müsbət cavablarla mənfi cavabların çəkisinin fərqi kimi hesablanır. Bu indeks [-100,+100] arasında dəyişməklə növbəti 3 ay üçün qiymət gözləntilərinin meylini ifadə edir.

# QRAFİK VƏ CƏDVƏLLƏR

Qrafik 1. Qlobal iqtisadi aktivlik göstəriciləri.....	8
Qrafik 2. Satınalma Menecerləri İndeksi (istehsal və xidmət sferaları üzrə).....	9
Qrafik 3. İşsizlik səviyyəsi, %-lə.....	9
Qrafik 4. Bəzi ölkələrdə illik inflyasiya, %-lə.....	10
Qrafik 5. Qlobal əmtəə qiyməti indekslərinin dinamikası (2021 dekabr=100).....	11
Qrafik 6. Kənd təsərrüfatı qiymət indeksi (2016=100).....	12
Qrafik 7. Azeri Light, Brent markalı neft və təbii qazın aylıq qiymət indeksi.....	13
Qrafik 8. Qlobal neft bazarında tələb və təklifin dinamikası, mln. barel (günlük).....	13
Qrafik 9. Aparıcı mərkəzi bankların əsas siyasət faizi.....	14
Qrafik 10. 83 mərkəzi bank üzrə əsas siyasət faizinin dəyişimi.....	14
Qrafik 11. Fond birjalarında meyillər (dekabr 2023=100).....	15
Qrafik 12. Dollar indeksi və İEÖ-də 10 illik dövlət istiqrazları üzrə gəlirlilik.....	15
Qrafik 13. Qlobal iqtisadi siyasət qeyri-müəyyənliyi.....	16
Qrafik 14. 2024-cü ilin 9 ayı üzrə ticarət balansı, mlrd. ABŞ dollar.....	18
Qrafik 15. 2024-cü ilin 9 ayı ərzində xam neftin ixrac olunduğu ölkələr, %-lə.....	19
Qrafik 16. 2024-cü ilin 9 ayında ölkənin strateji ehtiyatları, mlrd. ABŞ dolları ilə.....	19
Qrafik 17. İstehlak və onun komponentlərinin rüblər üzrə dinamikası, mlrd. manatla.....	20
Qrafik 18. Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin artımı, ö.i.m.d.n., %-lə.....	20
Qrafik 19. İstehlak bazarında satılmış malların və göstərilmiş xidmətlərin ümumi dəyərinin dinamikası.....	21
Qrafik 20. İctimai iaşə və ödənişli xidmətlərin real artımı, ö.i.m.d.n., %-lə.....	21
Qrafik 21. Əhalinin nominal gəlirlərinin və əməkhaqqının artım dinamikası, %-lə.....	21
Qrafik 22. Dövlət büdcəsinin ümumi xərclərinin dinamikası, mlrd. manat.....	22
Qrafik 23. İqtisadi artım, ö.i.m.d.n., %-lə.....	23
Qrafik 24. Sahələr üzrə Biznes İnam İndeksinin dinamikası.....	24
Qrafik 25. İqtisadi fəal əhalinin sayı, min nəfərlə.....	25
Qrafik 26. İllik inflyasiya, %-lə.....	26
Qrafik 27. İQİ komponentlərinin töhfəsi, %-lə.....	26
Qrafik 28. Baza inflyasiyanın illik dəyişimi, %-lə.....	27
Qrafik 29. İstehsalçı qiymətləri indeksinin illik dəyişimi, %-lə.....	27
Qrafik 30. Mənzil bazarında qiymət indeksi, ötən rübə nəzərən, %-lə.....	28
Qrafik 31. Faiz dəhlizinin parametrləri, %-lə.....	30
Qrafik 32. AMB-nin qısamüddətli not bazarında gəlirlilik.....	31
Qrafik 33. Uçot dərəcəsi və 1D AZIR indeksinin dinamikası, %-lə.....	32
Qrafik 34. Banklararası pul bazarında əməliyyatların həcmi, mlrd. manatla.....	32
Qrafik 35. Pul bazasının həcmi və ö.i.m.d.n. dəyişimi.....	34
Qrafik 36. Pul aqreqatlarının həcmi və dəyişimi, mlrd. manat.....	34

Qrafik 37. Manatla geniş mənada pul kütləsinin tərkibi, mlrd. manat .....	35
Qrafik 38. Depozitlərin həcmi, mlrd. manat.....	35
Qrafik 39. 2024-cü ilin sentyabr ayına fiziki şəxslərin müddətli depozitlərinin strukturu, % ...	35
Qrafik 40. Depozitlərin dollarlaşması .....	36
Qrafik 41. Yeni cəlb olunmuş depozitlər üzrə orta çəkili faizlər .....	36
Qrafik 42. Bank sektoru üzrə biznes kreditləri, mlrd. manat .....	37
Qrafik 43. İqtisadiyyata verilmiş kreditlər üzrə dollarlaşma, %-lə.....	37
Qrafik 44. Yeni verilmiş kreditlər (bank sektoru) üzrə orta faizlər .....	37
Qrafik 45. Qlobal iqtisadi artım proqnozları .....	40
Qrafik 46. Qlobal inflyasiya proqnozları .....	40
Qrafik 47. ÜDM-in proqnozu, ö.i.m.d.n., %-lə.....	42
Qrafik 48. Qeyri-neft sektoru üzrə ÜDM, ö.i.m.d.n., %-lə .....	43
Qrafik 49. İllik inflyasiya proqnozu, %-lə .....	43
Qrafik 50. Real sektor sahələri üzrə gələcək 3 aya qiymət gözləntiləri.....	44

Cədvəl 1. İqtisadiyyatın sektorları üzrə iqtisadi artımın dinamikası, ö.i.m.d.n., %-lə .....	24
--	----

**Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı**

**Tel.: (+99412) 493 11 22**

**Təklif və geridönüşləriniz üçün: [mail@cbar.az](mailto:mail@cbar.az)**

<https://www.cbar.az>

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