AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI MƏRKƏZİ BANKI

PUL SİYASƏTİ İCMALI

Yanvar – Dekabr 2011

Bakı – 2011

MÜNDƏRİCAT

Xülasə 4

I Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat..... 5

1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyillər..... 5

Haşiyə1: *Dövlət və özəl sektorun borcu*..... 6

Haşiyə 2: *Dünya iqtisadiyyatı üçün pessimist ssenari*..... 14

Haşiyə 3: *İqtisadi aktivlik gözləntiləri*..... 15

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər..... 16

1.2.1. Xarici sektor..... 17

Haşiyə 4: *Azery Light markalı neftin qiyməti*..... 18

Haşiyə 5: *Pul baratları*..... 19

1.2.2. Məcmu tələb..... 21

Haşiyə 6: *Artan orta sinif*..... 22

Haşiyə 7: *Avrozonada kiçik və orta sahibkarlığın (KOS) maliyyəyə çıxış imkanları*... 24

1.2.3. Məcmu təklif..... 25

1.2.3. Makroiqtisadi tarazlıq..... 28

Haşiyə 8: *Kommersiya əmlak bazarı*..... 33

Haşiyə 9: *ABŞ-da işsizlik*..... 35

II Pul və məzənnə siyasəti..... 35

2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi..... 35

2.2. Pul siyasəti alətləri..... 38

Haşiyə 10: *Çində məcburi ehtiyatlar*..... 40

2.3. Pul təklifi..... 41

Haşiyə 11: *Pul bazasında mövsümü faktorlar*..... 42

2.4. Pul siyasətinin institusional bazası..... 44

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər..... 46

ABREVİATURALAR

AMB – Azərbaycan Mərkəzi Bankı

BƏT – Beynəlxalq Əmək Təşkilatı

BVF – Beynəlxalq Valyuta Fondu

CAR – Cənubi Afrika Respublikası

DSK – Dövlət Statistika Komitəsi

İEOÖ – İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr

İEÖ – İnkişaf Etmiş Ölkələr

İƏİT – İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı

İQİ – İstehlak Qiymətləri İndeksi

KİQİ – Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri

KOS – Kiçik və orta sahibkarlıq

NEM – Nominal Effektiv Məzənnə

MBK – Məcmu Buraxılış Kəsiri

OPEC – Organization of the Petroleum Exporting Countries (Neft İxrac Edən Ölkələrin Təşkilatı)

REM – Real Effektiv məzənnə

RSM – Real Sektorun Monitorinqi

SİQİ – Sənaye Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi

SKMF – Sahibkarlığa Kömək Milli Fondu

ÜDM – Ümumi Daxili Məhsul

ÜTT – Ümumdünya Ticarət Təşkilatı

XÜLASƏ

2011-ci ildə Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı öz siyasətini mürəkkəb qlobal iqtisadi mühitdə, qabaqcıl ölkələrdə suveren borc probleminin kəskinləşdiyi və dünya maliyyə və əmtəə bazarlarında qeyri-sabitliyin artdığı şəraitdə həyata keçirmişdir.

Dünya bazarlarında neftin yüksək qiyməti fonunda ölkənin xarici iqtisadi mövqeyi əlverişli olmuşdur. Strateji valyuta ehtiyatlarının böyüməkdə davam etməsi ölkənin iqtisadi dayanıqlığını daha da yüksəltmiş və potensial makroiqtisadi riskləri tam neytrallaşdıra bilən səviyyəyə çatmışdır. İqtisadi artım davam etmiş və tamamən qeyri-neft sektorundan qaynaqlanmışdır.

2011-ci ildə Mərkəzi Bank makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinə təsir edən amilləri nəzarətdə saxlayaraq adekvat siyasət həyata keçirmişdir**.** Mərkəzi Bank öz fəaliyyətini pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin bəyan olunmuş başlıca istiqamətlərinə uyğun olaraq inflyasiyanın təkrəqəmli səviyyədə saxlanması, manatın məzənnəsinin sabitliyi, bank-maliyyə sektorunda inkişafın və dayanıqlığın möhkəmləndirilməsi kimi hədəflərin realizasiyasına yönəltmişdir.

Hesabat ilində qlobal əmtəə qiymətlərinin artımını və məcmu tələbin genişlənməsini nəzərə alaraq Mərkəzi Bank antiinflyasiya xarakterli pul siyasəti həyata keçirmişdir. Nəticədə inflyasiya təkrəqəmli səviyyədə qalmışdır. Makro-maliyyə sabitliyinin mühüm amili olan manatın mübadilə məzənnəsi stabil olmuşdur. Bank sektoru yüksək maliyyə dayanıqlığı göstərmiş və maliyyə resurslarına çıxış imkanları genişlənmişdir. İqtisadiyyata kredit qoyuluşlarının artımı davam etmiş və ölkəmizin kredit reytinqi yüksəlmişdir.

1. Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat

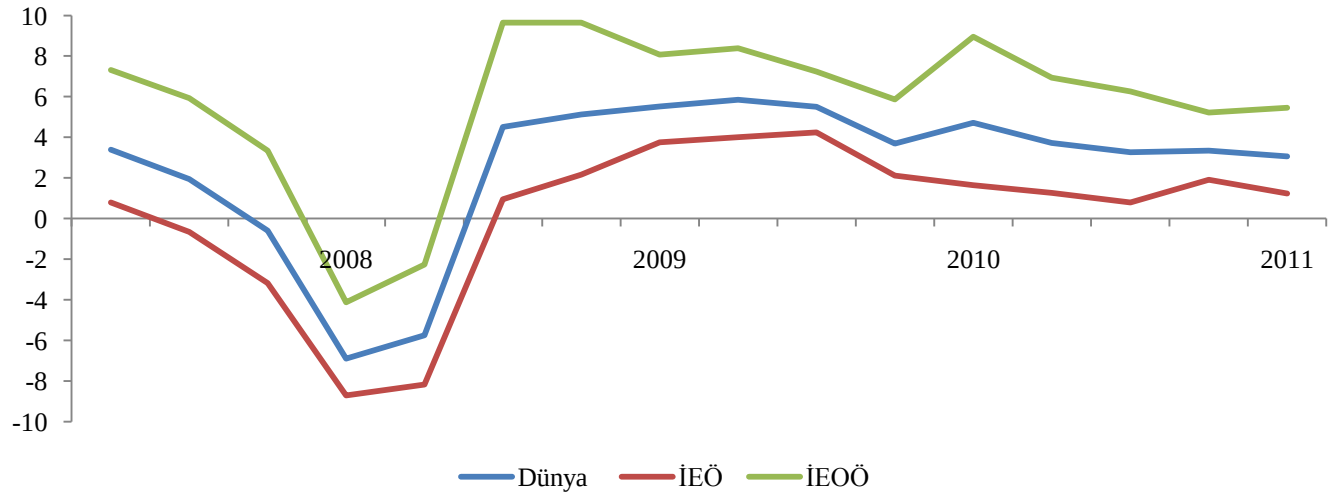
1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyillər

2011-ci ildə dünya iqtisadiyyatında artım prosesləri davam etsə də, əsasən aparıcı ölkələrində borc problemlərinin kəskinləşməsi səbəbindən risklər yüksəlmişdir. Dünyanın müxtəlif regionlarında maliyyələşmə şərtlərinin sərtləşməsi, maliyyə bazarlarında indekslərin azalması və inkişaf etməkdə olan ölkələrə kapital axınlarının azalması müşahidə olunmuşdur. İnkişaf etmiş ölkələrdə isə yüksək işsizlik və fiskal konsolidasiya proqramları arasında ziddiyyətlər artmışdır. Maliyyə vasitəçiliyinin zəifləməsi, iri bankların reytinqinin aşağı düşməsi, real sektor şirkətlərinin maliyyə dayanıqlığının azalması və borc yükü probleminin dərinləşməsi nəticəsində özəl tələb zəifləmişdir.

2011-ci ilin əvvəlində dünyada iqtisadi artım tempi gözlənildiyindən yüksək olduğu halda, II rübdən etibarən azalma meyilləri müşahidə edilmişdir. Qlobal iqtisadiyyatın artımında zəifləmələr IV rübdə daha da kəskin xarakter almışdır.

Dünya iqtisadiyyatının artımını əngəlləyən başlıca amil qabaqcıl ölkələrdə suveren borc probleminin dərinləşməsi olmuşdur. Bu problem biznes inamını aşağı salmış, investisiya və yığımlar arasında disbalansı daha da artırmışdır.

Qrafik 1. Dünya iqtisadiyyatında artım, rüblük, %-lə,

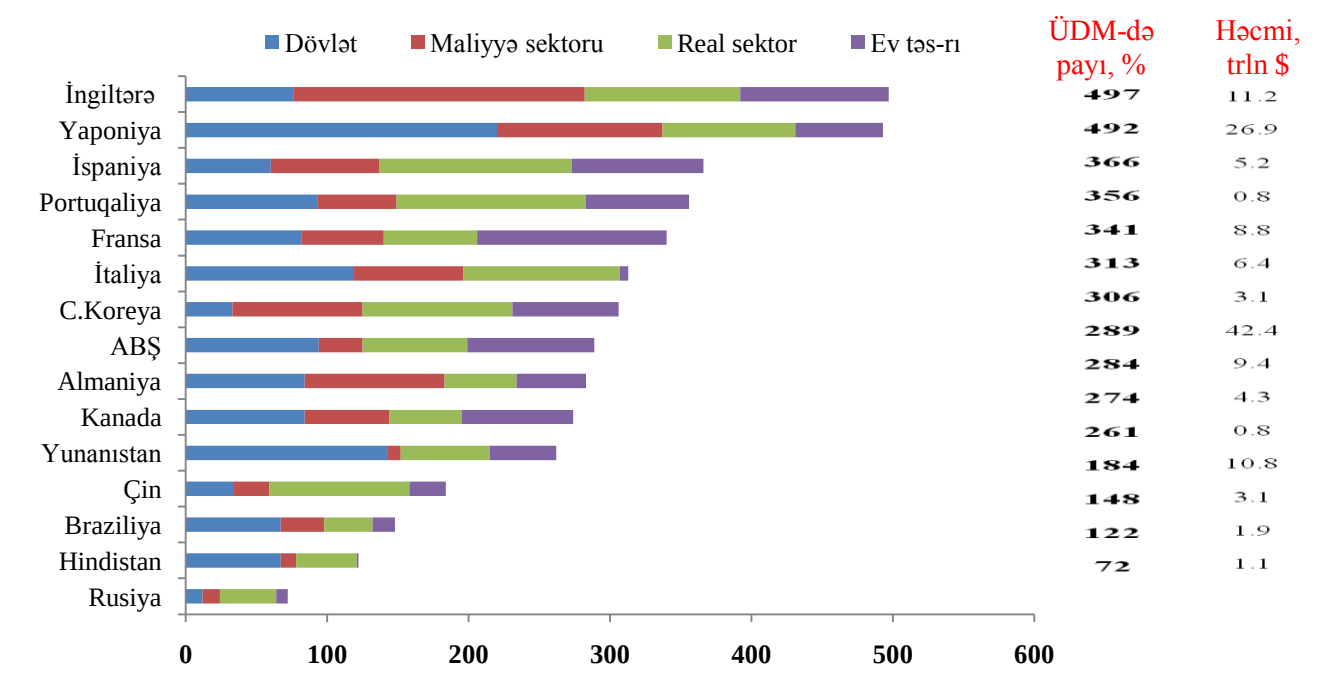


Mənbə: BVF

İl ərzində inkişaf etmiş ölkələrdə iqtisadi artım tempinin daha çox zəifləməsi müşahidə olunmuşdur. Beynəlxalq Valyuta Fondunun qiymətləndirmələrinə görə 2011-ci ildə əvvəlki illə müqayisədə bu ölkələrdə artımın 3.2%-dən 1.6%-ə düşməsi gözlənilir. Bunun əsas səbəbi Avrozonada borc probleminin kritik həddə çatması, bank maliyyələşməsinin azalmasının real sektora neqativ təsiri, iqtisadi aktivliyin və fiskal impulsların azalmasıdır. Hazırda dövlət borcunun ümumi həddi Avrozonada ÜDM-in 88%, ABŞ-da 102%, Yaponiyada isə 233%-i səviyyəsindədir.

Haşiyə 1: Dövlət və özəl sektorun borcu

McKinsey təşkilatı dünya iqtisadiyyatının ¾-nü təşkil edən 15 ölkənin borc statistikasının təhlilini aparmışdır. Bu ölkələr sırasına G7 ölkələri, Yunanıstan, İspaniya, Portuqliya, C. Koreya, Çin, Hindistan, Rusiya və Braziliya daxildir. Məlum olmuşdur ki, bu ölkələrin ümumi dövlət və özəl borcu ÜDM-dən 3 dəfə çox olmaqla 136 trln dollar təşkil edir ki, onun da 31%-i və ya 42 trln dolları ABŞ-ın payına düşür. Ən çox borcu olan ölkələr İngiltərə və Yaponiyadır, onların borcu müvafiq olaraq ÜDM-dən 5 dəfəyə yaxın çoxdur. Ən az borc isə Rusiyadadır (ÜDM-in 72%-i). Dövlət sektorunun ən çox borclandığı ölkə Yaponiya, maliyyə sektorunun İngiltərə, real sektorun İspaniya, ev təsərrüfatlarının isə ən çox borclandığı ölkə Fransadır. Dünyanın ən borclu əhalisi G-7 ölkələrində yaşayır. Bu ölkələrdə adambaşına ümumi borc 145 min dollar təşkil edir.



Mənbə: McKinsey Qlobal İnstitut, "Going for growth in a go-slow world", Sentyabr 2011.

Eyni zamanda fiskal konsolidasiya təşəbbüslərinə baxmayaraq, ABŞ istisna olmaqla İEÖ-də kövrək iqtisadi artımın drayveri qismində hələ dövlət tələbi çıxış edir. 2011-ci ildə əhəmiyyətli və mülayim fiskal konsolidasiya həyata keçirmiş ölkələr büdcə kəsiri/ÜDM nisbətini orta hesabla müvafiq olaraq 2% və 0.5% azaltmışlar.

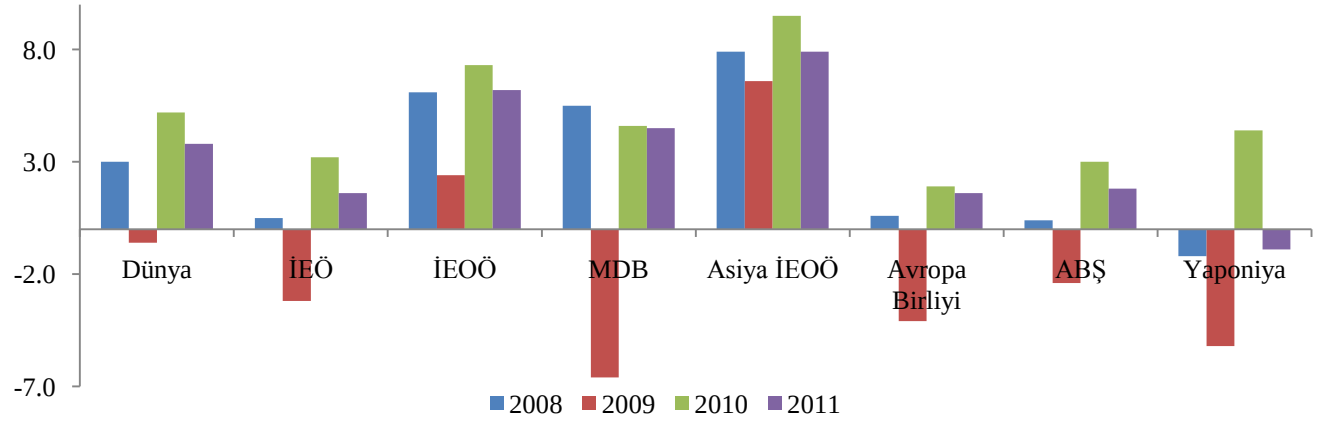
Cədvəl 1. 2011-ci ildə fiskal siyasətin əsas meyilləri, *büdcə kəsri/ÜDM, %*

2011-ci ildə tədbirin istiqaməti	Ölkələr	2010	2011	dəyişmə (2011/2010)
Əhəmiyyətli fiskal konsolidasiya	Rusiya	-3.5	0.5	4
	Almaniya	-4.3	-1.1	3.2
	Fransa	-7.1	-5.7	1.4
	İspaniya	-9.3	-8	1.3
	B.Britaniya	-9.9	-8.6	1.3
	Meksika	-4.3	-3	1.3
Mülayim fiskal konsolidasiya	ABŞ	-11	-9.5	1
	Kanada	-5.6	-4.9	0.7
	İtaliya	-4.5	-3.9	0.6
	Hindistan	-8.9	-8.5	0.4
	Çin	-2.3	-2	0.3
	Braziliya	-2.8	-2.6	0.2
	CAR	-5.1	-4.9	0.2
Fiskal ekspansiya	Yaponiya	-9.3	-10	-0.8

Mənbə: BVF, Fiskal Monitor hesabatı

BVF-nin proqnozlarına görə 2011-ci il inkişaf etməkdə olan ölkələrdə iqtisadi artımın 1.1 faiz bəndi aşağı enərək 6.2% təşkil edəcəyi gözlənilir. Enmənin əsas səbəbi xarici mühitin pisləşməsi və daxili tələbin zəif olmasıdır. İlkin qiymətləndirmələrə görə İEOÖ arasında ən yüksək artım Çin (9.2%) və Hindistanda (7,4%) müşahidə olunmuşdur. Ümumiyyətlə, son 4 ilin iqtisadi dinamikasının təhlili göstərir ki, qlobal iqtisadi böhranın təsirləri nəticəsində hər iki qrup ölkələrdə iqtisadi artım templəri əhəmiyyətli aşağı düşmüşdür. 2008-2009-cu illər ərzində İEOÖ-in (Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrini çıxmaqla) böhrandan çıxma sürəti daha yüksək olmuş və artıq 2010-cu ildə bu ölkələrin 53%-i öz iqtisadiyyatlarını potensial səviyyəyə çatdırmağı bacarmışlar.

Qrafik 2. *Regional iqtisadi artım, illik %*

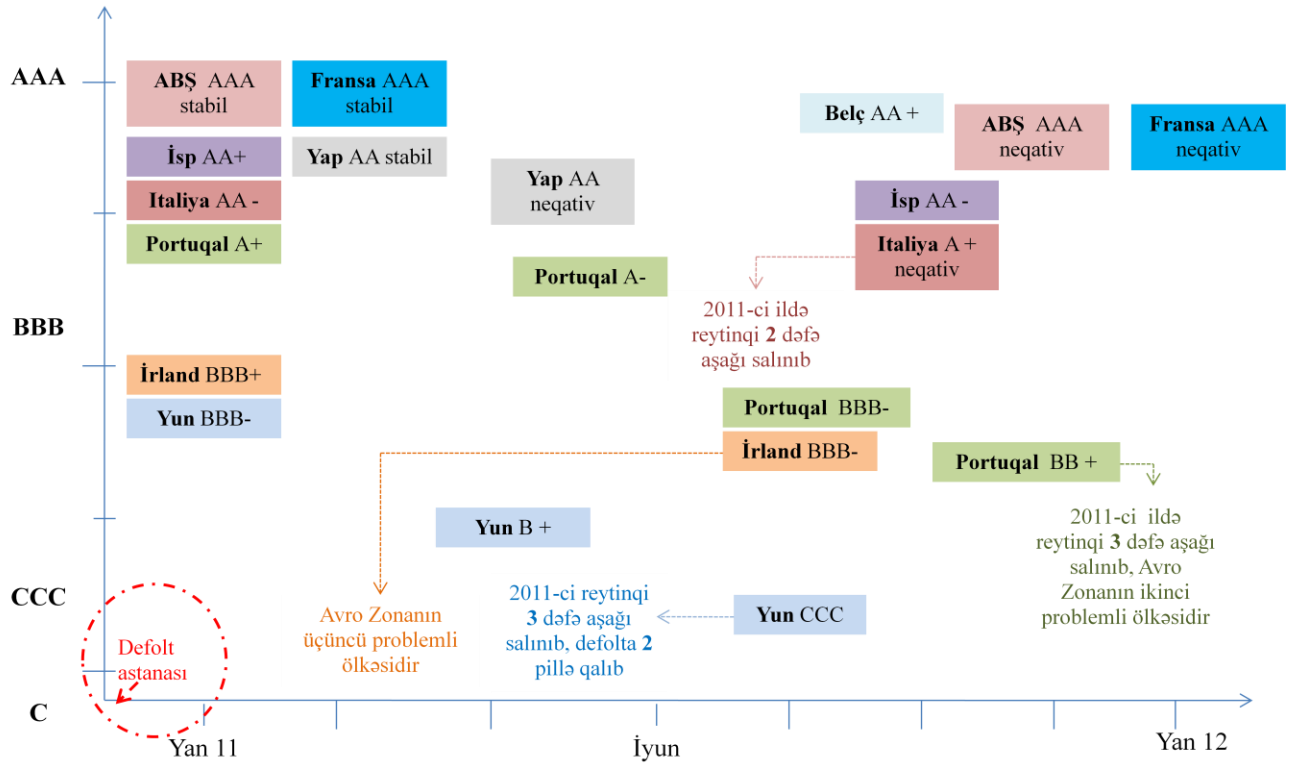


Mənbə: BVF

İEÖ-də ÜDM qədər dövlət borcunun olması, İEOÖ-də isə dövlət sektorunun iri həcmli yığıma sahib olması qlobal disbalansa gətirib çıxarır. Qlobal "tarazlaşma" İEÖ üçün məcmu tələbdə dövlət tələbinin qismən özəl tələblə, İEOÖ-də isə xarici tələbin daxili tələblə əvəzlənməsini tələb edir. Amma qlobal "tarazlaşma"-nın ləng getməsi qarşısında bir sıra maneələr mövcuddur. İEÖ-də infrastrukturun yüksək saxlanma xərci, yüksək işsizlik, özəl sektor agentlərinin isə böhranla əlaqədar zəifləməsi "tarazlaşma"-nı ləngidən əsas amillərdir.

2011-ci ilin ikinci yarısında Avropanın 300 ən iri bankından təxminən 100-nün reytinqinin aşağı salınması özəl sektorun maliyyəyə çıxış imkanlarını nəzərəçarpacaq səviyyədə pisləşdirmişdir. 2011-ci ildə İtaliyanın reytinqi 2 dəfə, Portuqaliyanın reytinqi 3 dəfə aşağı salınmışdır. Ən neqativ hal Yunanıstanda müşahidə olunmuşdur. Belə ki, Yunanıstanın reytinqi 3 dəfə aşağı salınmışdır ki, bu da defolt səviyyəsindən 2 pillə yuxarıdır.

Qrafik 3. Ölkə reytinqlərinin dəyişməsi - Fitç Reytinqs



Mənbə: Fitch Ratings

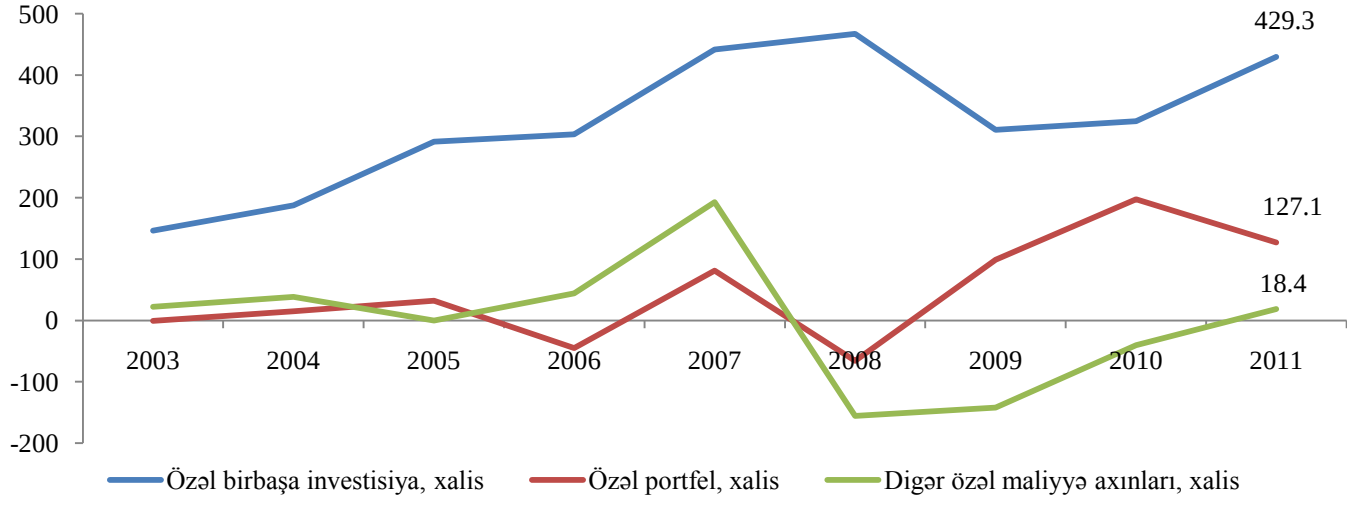
2011-ci ildə dünya iqtisadiyyatında əsas problemlərdən biri işsizliyin yüksək səviyyədə qalması olmuşdur. İEÖ-də işsizliyin səviyyəsi 8.6% təşkil etmişdir ki, bu da böhrandan əvvəlki (2007-ci illə müqayisədə) səviyyə ilə müqayisədə 2.8 faiz bəndi yüksəkdir. Hal-hazırda

Avropada hər 5 gəncdən biri, İspaniya və Yunanıstandakı gənclərin yarısı, keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə isə 1/5-i işsizdir. ABŞ-da işsiz əhalinin 29%-i bir ildən artıq müddətdir ki, iş yeri tapa bilmir. İş yerinin tapılması üçün uzun müddətin tələb olunması nəticəsində işçilərin kvalifikasiyası aşağı düşür və ümumilikdə, iqtisadiyyatda səmərəlilik həm orta, həm də uzunmüddətli dövrdə azalır.

Beynəlxalq Əmək Təşkilatının hesablamalarına görə növbəti 10 il ərzində dünya iqtisadiyyatında 600 milyon yeni iş yerinin açılmasına zərurət vardır. Bunun təmin olunması üçün gənc işçi qüvvəsinin kvalifikasiyasının yüksəldilməsi, təhsil və təlim şərtlərinin isə müasir çağırışlara uyğunlaşdırılması lazımdır.

İEOÖ-də, xüsusilə Asiya regionunda cari əməliyyatlar balansının ÜDM-in 4%-i həcmində illik profisiti xarici tələbin daxili tələblə qismən əvəzlənməsi üçün əsas yaradır. Amma infrastrukturun və maliyyə sisteminin zəif inkişafı, iqtisadi inkişafın aşağı inkluzivlik səviyyəsi "tarazlaşma" qarşısında əsas maneələrdəndir. Eyni zamanda BVF ekspertlərinin hesablamalarına görə maliyyəyə çıxışın 10% artması Asiyada kiçik və orta sahibkarlıq investisiyalarını 2%, ev təsərrüfatlarının isə maliyyəyə daha rahat çıxışı özəl istehlakı ÜDM-in 5%-i həcmində artıra bilər. Maliyyə inteqrasiyasının dünya ortalamasına çatması cari əməliyyatlar balansı profisitini ÜDM-in 1%-i bəndi aşağı sala bilər. Qeyd edək ki, 2011-ci ilin II yarımilində İEOÖ-ə cəlb olunmuş kapitalın həcmi 45% azalmışdır.

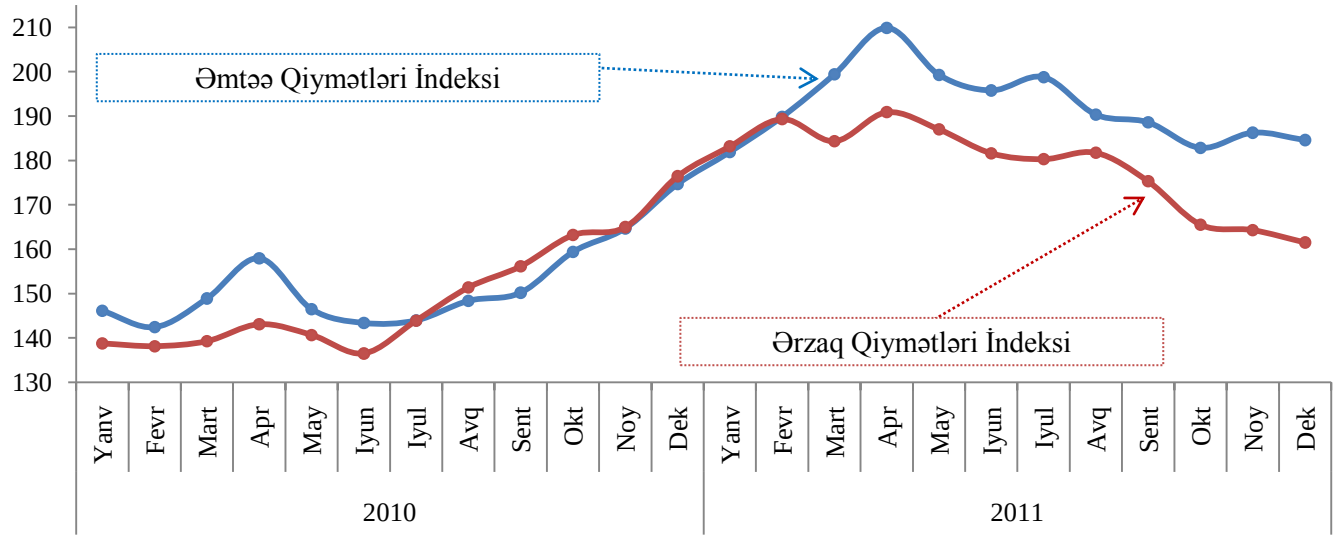
Qrafik 4. İEOÖ-ə investisiya axınları (mlrd. dollar)



Mənbə: BVF

Qlobal iqtisadi artımın səngiməsi fonunda əmtəə bazarlarında da aktivliyin aşağı düşməsi müşahidə olunur. 2011-ci ilin I yarimilində əmtəə qiymətləri indeksi 12% artsa da, II yarımildə 5% aşağı düşmüşdür. Ərzaq qiymətləri indeksi isə 2011-ci ildə 8% azalmışdır.

Qrafik 5. Qiymət indekslərinin dinamikası, 2005=100



Mənbə: BVF

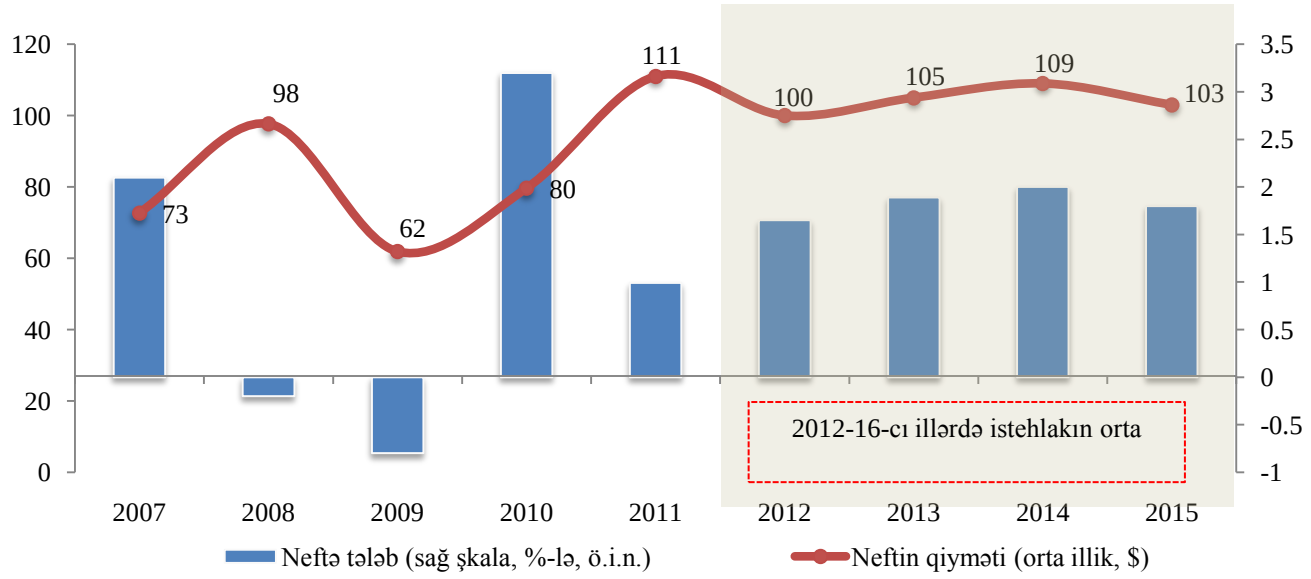
2012-ci il ərzində qlobal iqtisadi perspektivlərin pessimist qiymətləndirilməsi əmtəə tələbinin də aşağı düşəcəyini gözləməyə əsas verir. Xüsusilə, Çin və Avrozonada iqtisadi artımın zəifləməsi qlobal əmtəə tələbinin aşağı düşməsinin əsas amili olacaqdır. Qeyd etmək lazımdır ki, qlobal əmtəə tələbinin artımının 2/3-si Çinə məxsusdur.

2012-ci il üçün ərzaq qiymətlərinin 12**%** (EIU), əmtəə qiymətlərinin isə 14**%** (BVF) azalacağı proqnozlaşdırılır.

2011-ci il ərzində Brent markalı neftin orta qiyməti 111 ABŞ dolları təşkil etmişdir. Qlobal iqtisadi tələbin nisbətən aşağı düşməsi şəraitində Yaxın Şərqdə və Şimali Afrikada siyasi və hərbi risklərin mövcudluğu neft qiymətlərinin yüksək səviyyədə qalmasını şərtləndirmişdir.

2011-ci ildə əvvəlki illə müqayisədə neftə tələb təqribən 1% artaraq 89 mln brl/gün olmuşdur. Proqnozlara görə 2012-2016-ci illərdə neftə tələb müvafiq olaraq 90.3-95 mln brl/gün səviyyəsində olacaqdır. Lakin, qeyd olunmalıdır ki, risklərin mövcudluğu neft bazarında qeyri-müəyyənliklərin artmasına zəmin formalaşdırır.

Qrafik 6. Neftə qlobal tələb və neft qiymətləri



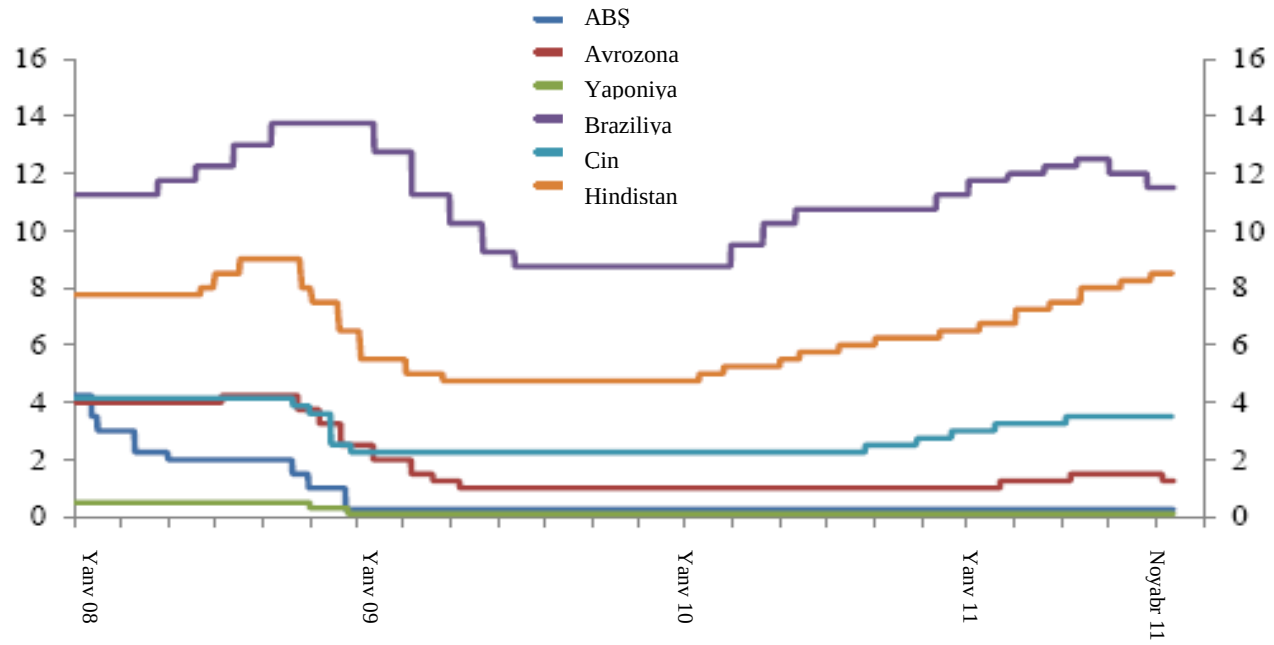
Mənbə: Economic Intelligence Unit, IMF

2011-ci ilin I yarısında qlobal iqtisadiyyatda bərpanın hamar getməsi, artan inflyasiya təzyiqləri qarşısında mərkəzi banklar pul siyasətinin sərtləşməsinə gedirdilər. Lakin, ilin II yarısında yüksələn defolt riskləri, pisləşən iqtisadi mühit və inflyasiya (həm də ərzaq inflyasiyası) təzyiqlərinin azalması ilə əlaqədar yumşalma və ya neytral pul siyasəti qərarları müşahidə olunmuşdur. Formalaşan mürəkkəb vəziyyət bəzi mərkəzi bankları hətta qeyri-standart qərarlar qəbul etməyə sövq etmişdir.

Belə ki, 8 dekabr 2011-ci ildə Avropa Mərkəzi Bankı suveren borc problemi, maliyyə bazarlarında baş verənlər və potensial riskləri aradan qaldırmaq üçün bir sıra qeyri-standart pul siyasəti qərarlarını qəbul etdi. Buraya yenidənmaliyyələşmə çərçivəsində banklara daha uzun müddətə - 3 illiyə kreditlərin verilməsinə başlanılması, kredit təminat siyahısının genişləndirilməsi aid edilir. Bundan sonra banklar real sektora verdiyi kreditləri yenidən maliyyələşdirmə üçün təminat kimi göstərə biləcəklər. Eyni zamanda məcburi ehtiyat norması 2%-dən 1%-ə endirildi.

Bütövlükdə, son siyasət dəyişikliyinin əsas məqsədi Avropada zəifləməkdə olan maliyyə vasitəçiliyi nəticəsində real sektorun maliyyələşməyə çıxış şərtlərinin pisləşməsinin qarşısını almaqdır.

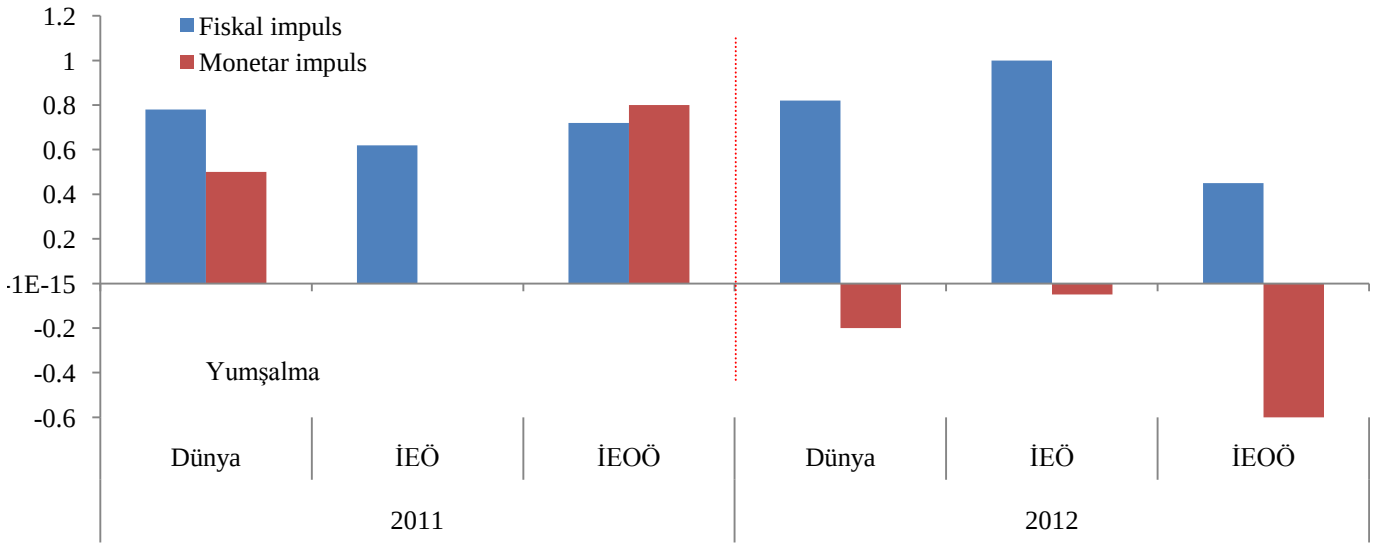
Qrafik 7. Mərkəzi Banklar tərəfindən pul siyasəti qərarları



Mənbə: DataStream; Central Bank of Brazil; Reserve Bank of India; CEIC.

Bütövlükdə, 2011-ci ildə qlobal iqtisadi dinamika monetar siyasətlə müqayisədə fiskal impulslardan daha çox təsirlənmişdir. Hər iki siyasət impulsları daha çox sərtləşmə istiqamətində olmuşdur.

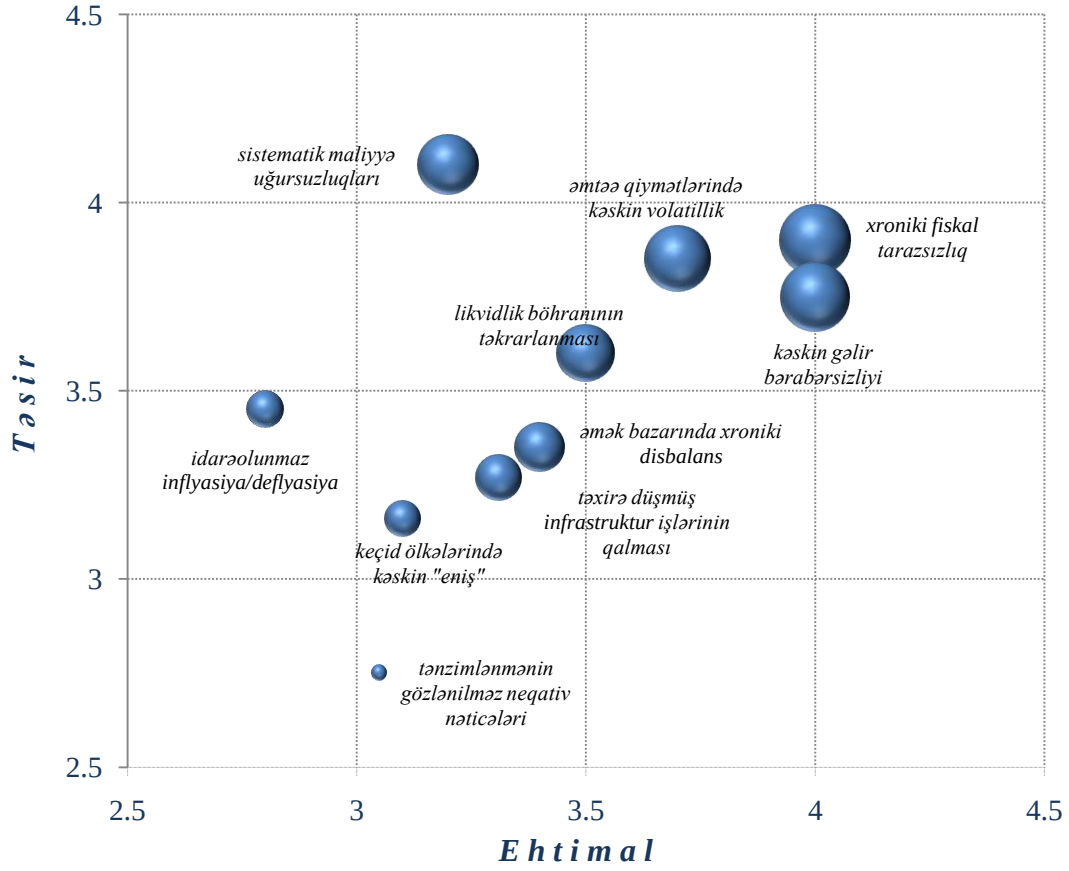
Qrafik 8. Fiskal və monetar impulslar



Mənbə:BVF, GS Global ECS Research

2012-ci il üçün başlıca risk faktoru kimi Avrozonadan qaynaqlanan qlobal ressesiyanın baş verməsi ehtimalı qiymətləndirilir. Eyni zamanda məşğulluq, suveren borc və dayanıqsız maliyyə sektoru üzrə dünya ölkələri, xüsusilə Avropa və ABŞ tərəfindən həyata keçirilən siyasətin uğursuzluğa düçar olması 2012-2013-cü illərdə dünya iqtisadiyyatı qarşısında duran ən mühüm risklər hesab olunur.

Qrafik 9. İqtisadi risk xəritəsi



Mənbə: Dünya İqtisadi Forumu

Xroniki fiskal tarazsızlıq, kəskin gəlir bərabərsizliyi və əmtəə qiymətlərində volatilliyin formalaşdırdığı risklərin reallaşma ehtimalı və onların dünya iqtisadiyyatına neqativ təsiri ən yüksək qiymətləndirilir.

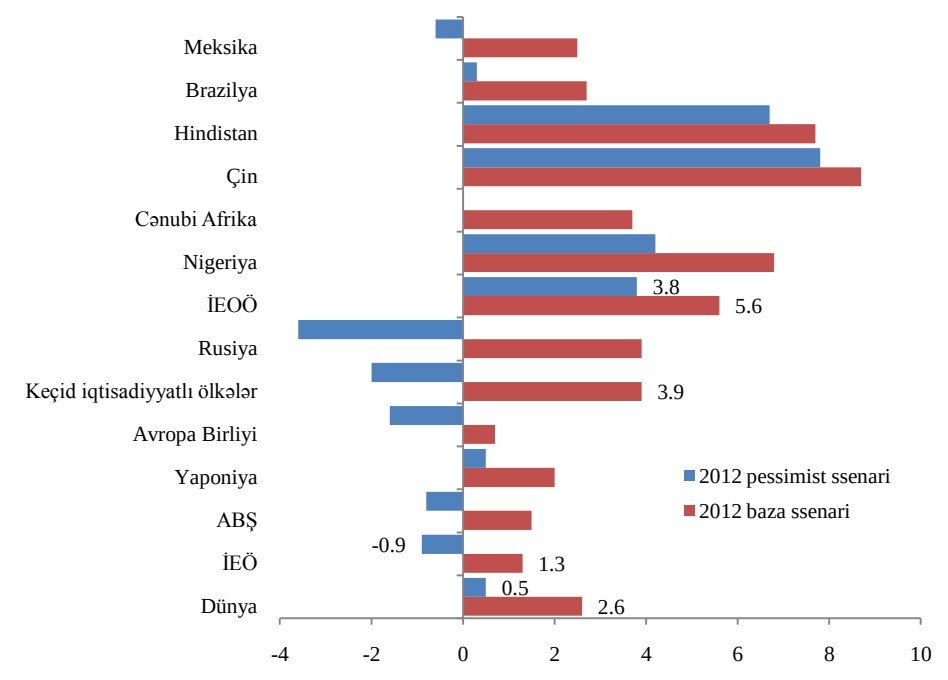
2012-ci ildə suveren borc böhranının davam etməsi, Avropa tərəfindən həyata keçirilən tədbirlərin kifayət qədər səmərəli olmaması bir çox ölkələrdə defolta yol aça bilər. Yarana biləcək defolt dalğası həm regionda, həm də onun sərhədlərindən kənarda iqtisadi disbalansın artması ilə nəticələnə bilər. Bununla yanaşı ABŞ-da dövlət büdcəsi xərclərinin həddindən artıq azaldılması isə işsizliyin yüksəlməsi, ev təsərrüfatlarının və şirkətlərin inamının daha da

azalması, daşınmaz əmlak bazarı üzrə bank ödənişlərində gecikmələrin artması və ümumilikdə bank sektorunda yeni problemlərin yaranmasına səbəb ola bilər.

Haşiyə 2: Dünya iqtisadiyyatı üçün pessimist ssenari

BMT ekspertləri tərəfindən 2012-ci il üçün qlobal iqtisadi artımın baza və pessimist ssenaridə proqnozları işlənilmişdir. Pessimist ssenaridə qlobal iqtisadi artım baza ssenaridən aşağıdır, xüsusilə İEÖ-də iqtisadi artım daha da aşağı düşür. Pessimist ssenaridə dünyada fiskal konsolidasiyanın tələb olunandan ləng gedəcəyi, maliyyə institutlarının, xüsusilə də İEÖ-də bankların zəifləyəcəyi, işsizlik probleminin əhəmiyyətli dərəcədə həllini tapmaması nəticəsində özəl tələbin dəstəklənməyəcəyi ehtimal edilir.

Proqnozlar qlobal iqtisadi artımın pessimist ssenaridə baza ssenari ilə müqayisədə 2.1% bəndi aşağı olacağını və 0.5% təşkil edəcəyini göstərir. O cümlədən, İEÖ-də iqtisadi artımın 1.3% olacağı gözlənilir. Ən yüksək iqtisadi artım isə keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə və İEOÖ-də gözlənilir (müvafiq olaraq 3.9% və 5.6%).



Mənbə: BMT, World Economic Situation and Prospects 2011

Avropa və ABŞ-da iqtisadi artımın azalmasının mənfi impulslarını İEOÖ və keçid iqtisadiyyatlı ölkələr daha çox hiss edə bilərlər. Asiyanın inkişaf etməkdə olan ölkələri, xüsusilə Şərqi Asiya ölkələrində isə resessiya İEÖ-ə ixracın azalması səbəbindən baş verə bilər.

BVF-na görə qeyd edilən risklərin reallaşmasının qarşısının alınması üçün dünya iqtisadiyyatı qarşısında əsasən üç qrup siyasət çağırışları dayanır:

- *Makro-iqtisadi siyasət koordinasiyası gücləndirilməli;*

- Fiskal siyasətin məşğulluğa və özəl tələbə təsirini artırmaq üçün onun dizaynı təkmilləşdirilməli;

- Makroprudensial və monetar siyasət arasında dəqiq sərhədlər müəyyənləşdirilməlidir.

Haşiyə 3: İqtisadi aktivlik gözləntiləri

McKinsey təşkilatının qlobal miqyasda apardığı sorğu nəticələrinə əsasən iqtisadi vəziyyətin ötən 6 ayla müqayisədə ən çox pisləşdiyi region Avropadır. Bu regionda respondentlərin 50%-dən çoxu, Şimali Amerikada 44%, Asiyada isə 36%-i ötən 6 ayda iqtisadi vəziyyətin pisləşdiyini düşünür. Təşkilat eyni zamanda sorğu çərçivəsində ölkədəki vəziyyətin növbəti 6 ayda necə dəyişəcəyini öyrənməyə çalışmışdır. Məlum olmuşdur ki, ən optimist gözləntilər Asiya regionundadır. Asiyada respondentlərin 43%-i yaxın 6 ayda iqtisadi aktivliyin yaxşılaşacağını, Avropada hər iki nəfərdən biri, Ş. Amerikada isə hər üç nəfərdən biri pisləşəcəyini düşünür. Çində ev təsərrüfatlarının 58%-i növbəti il gəlirlərinin artacağını gözləyir. Bu göstərici ABŞ-da 33%, İngiltərədə 22%, Fransada isə 23%-ə bərabərdir.

Mənbə: McKinsey qlobal sorğu nəticələri, sentyabr 2011.

Dünya iqtisadiyyatında resessiya risklərinin güclənməsini, eyni zamanda görülən tədbirlərin nəticələrinin gözləniləndən aşağı olmasını nəzərə alaraq BVF 2012-ci il üçün proqnozlarda neqativ istiqamətdə korrektələr etmişdir. BVF-nin proqnozlarına görə ümumi iqtisadi artımın daralması fonunda əksər İEOÖ-də aktivlik aşağı düşəcək, eyni zamanda əksər İEÖ isə kəskin resessiya riskini minimallaşdırmaq iqtidarında olacaqlar. Avrozonada həyata keçirilən fiskal konsolidasiya tədbirləri və bankların real sektoru maliyyələşdirmə kanallarının daralması nəticəsində iqtisadi azalma gözlənilir.

Cədvəl 2 BVF-nin qlobal iqtisadi proqnozları

	2011	2012(p)	2013(p)
		İqtisadi artım, ö.i.n. %	
Dünya	**3.8**	**3.3 ↓**	**3.9 ↓**
İEÖ	**1.6**	**1.2 ↓**	**1.9 ↓**
ABŞ	1.8	1.8	2.2 ↓
Avrozona	1.6	-0.5 ↓	0.8 ↓
İEOÖ	**6.2**	**5.4 ↓**	**5.9 ↓**
Çin	9.2	8.2 ↓	8.8 ↓
MDB	4.5	3.7 ↓	3.8 ↓

	İxrac, ö.i.n. %		
İEÖ	**5.5**	**2.4 ↓**	**4.7 ↓**
İEOÖ	**9.0**	**6.1 ↓**	**7.0 ↓**
	İstehlakçı qiymətləri, ö.i.n. %		
İEÖ	**2.7**	**1.6**	**1.3 ↓**
İEOÖ	**7.2**	**6.2 ↑**	**5.5 ↑**

Mənbə:BVF

2011-ci il ərzində həyata keçirilmiş siyasətin davamı olaraq BVF İEÖ-ə aşağıdakı növbəti tədbirlərin həyata keçirilməsini tövsiyə etmişdir:

- *"dayanıqlıq və artım" dilemmasını balanslı həlli;*
- *regional və qlobal əməkdaşlığın artırılması;*
- *özəl təşəbbüslərin dəstəklənməsinin yeni yollarının tapılması.*

Həmçinin İEOÖ-də baş verən prosesləri nəzərə BVF-nin siyasət təklifləri aşağıdakı kimi olmuşdur:

- *dövlət borclarının maliyyələşməsinə daha çox dəstək olmaq;*
- *yumşaq fiskal ekspansiya həyata keçirmək;*
- *insan kapitalına diqqəti artırmaq.*

"Fiskal fəza[1]"-ya malik ölkələrdə isə tələbin stimullaşdırılması məqsədilə "akkomodativ fiskal"[2] siyasətin həyata keçirilməsi tövsiyə olunur.

Bütövlükdə, dünya iqtisadiyyatında 2011-ci il ərzində baş verən proseslər növbəti illər üçün bir sıra qeyri-müəyyənlikləri şərtləndirir. Lakin, əmtəə qiymətlərində, xüsusilə enerji daşıyıcılarının qiymətlərində enmələrin gözlənilməməsi ölkəmizin ixrac potensialının əlverişli şərtlərlə reallaşdırılmasına zəmin formalaşdırır.

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər

2011-ci ildə əlverişli xarici mövqe və daxili tələbin genişlənməsi şəraitində ölkə iqtisadiyyatında artım davam etmişdir. İqtisadi aktivliyin dövlət tərəfindən dəstəklənməsi, struktur və institusional islahatların davam etməsi də iqtisadiyyatın dinamikasına müsbət təsir

[1] Fiskal fəza (space) - əlavə büdcə ehtiyatına (yüksək profisitə və fiskal buferə) malik ölkələr

[2] Akkomodativ fiskal siyasət - fiskal manevr (fiscal space) imkanları yüksək olan ölkələrdə qısamüddətli stimullaşdırıcı tədbirlər və avtomatik fiskal stabilizatordan istifadə başa düşülür.

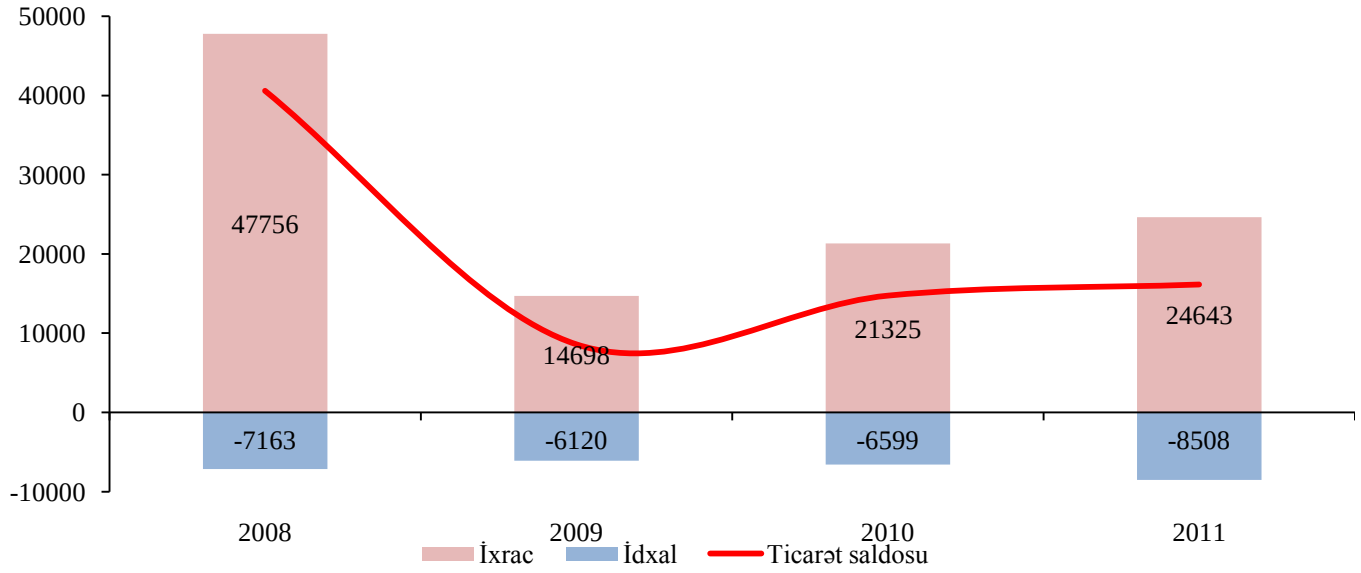
göstərmişdir. Qlobal mühitdən gələn müəyyən təhdidlərə baxmayaraq il ərzində makroiqtisadi sabitlik qorunmuşdur.

1.2.1. Xarici sektor

2011-ci ildə ölkənin xarici mövqeyində müsbət dinamika qalmışdır. Belə ki, neftin orta illik qiymətinin ölkə tarixində rekord həddə çatması şəraitində ixracın məbləğ ifadəsində həcmi əhəmiyyətli artmışdır.

Dövlət Gömrük Komitəsinin (DGK) məlumatlarına əsasən ötən il xarici ticarət dövriyyəsi 33.1 mlrd.dollar təşkil etmişdir ki, bunun da 24.6 mlrd.dolları ixracın, 8.5 mlrd.dolları isə idxalın payına düşür.

Qrafik 10. Ticarət balansı, mln $



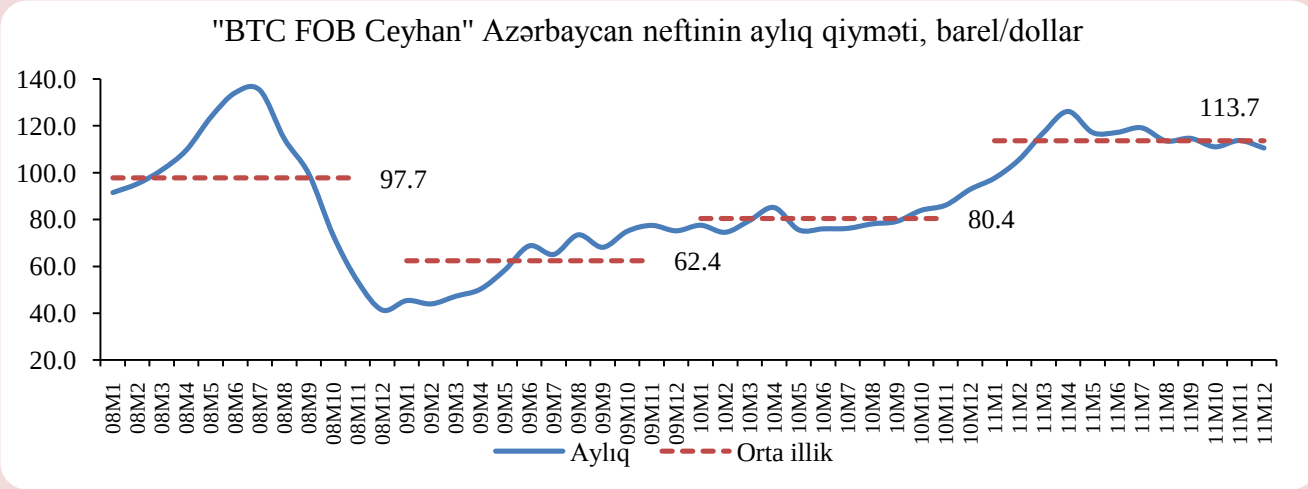
Mənbə: DGK

2011-ci ildə 2010-cu il ilə müqayisədə ixrac 32%, idxal isə 49% artmış və xarici ticarət balansının profisiti 16 mlrd.dollar olmuşdur. Müqayisə üçün profisit ötən ildəki səviyyədən 2.4 mlrd. dollar və ya 18% çox olmuşdur.

İxracda yüksək templə artan mallara misal kimi boru, şəkər çuğunduru, alüminium, tərəvəz, kartofu göstərmək olar. Qeyri-neft ixracında ən yüksək artım kimya sənayesi (2.2 d.), metallurgiya (1.7 d.) və meyvə-tərəvəzdə (1.6 d.) qeydə alınmışdır. Qeyd edək ki, BVF-nin hesablamalarına əsasən ötən 10 ildə Azərbaycanın qeyri-neft ixracının dünya qeyri-neft ixracında payı təqribən 2 dəfə artmışdır (Mənbə: Dünya İqtisadi İcmalı və BVF-in qiymətləndirmələri, 2011).

Haşiyə 4: Azery Light markalı neftin qiyməti

ARDNŞ-in məlumatlarına əsasən ötən il "BTC FOB Ceyhan" Azərbaycan neftinin orta qiyməti 113.7 ABŞ dolları təşkil etmişdir. İl ərzində ən yüksək qiymət aprel ayında (126.2), ən aşağı qiymət isə yanvar ayında (97.7) müşahidə edilmişdir. Bütövlükdə, son dörd il ərzində ən yüksək orta qiymət ötən ilə təsadüf etmiş və qiymət böhranın pik vaxtı, 2009-cu illə müqayisədə hər bareldə 51 dollar və ya 1.8 dəfə yüksək olmuşdur. 2009 və 2010-cu illər Azery Light markalı neftin qiyməti ilin bütün aylarında 100 dollardan aşağı olmuşdur. 2011-ci ildə isə yanvar ayı istisna olmaqla qalan digər vaxtlarda qiymət 100 dollardan yuxarı olmuşdur.



Mənbə: ***www.socar.az***

İdxalı artan mallara isə gübrələr, tərəvəz, polietilen, armatur, sement və minik avtomobilləri aiddir. Tələbin artması şəraitində malların aylıq idxalı 1 mlrd dollarlıq həddi aşmışdır. İdxalın artımının 2/3 hissəsi maşın, mexanizm və nəqliyyat vasitələri hesabına baş vermişdir ki, bu da irihəcmli investisiya layihələrinin reallaşdırılması ilə bağlıdır.

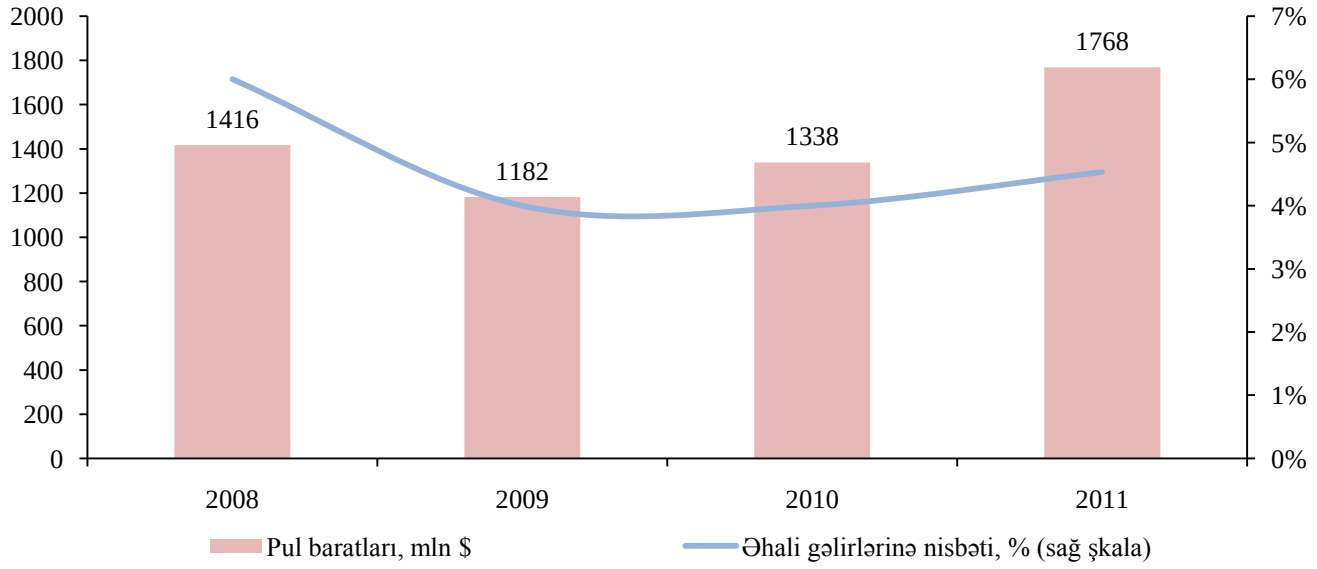
Ümumilikdə, əksər idxal və ixrac malları həm miqdar, həm də məbləğ ifadəsində artmışdır. Bəzi məhsullar isə miqdar ifadəsində azalsa da, məbləğ ifadəsində artmışdır.

Azərbaycanın ixracını təşkil edən məhsulların qiymətləri idxalı təşkil edən məhsulların qiymətləri ilə müqayisədə daha sürətlə artır. Bu daha az ixrac hesabına daha çox mal və xidmət idxal etmək imkanlarının artdığını, başqa sözlə ticarət şəraitinin yaxşılaşdığını göstərir.

İxracdan əlavə, xaricdən pul baratlarının və kapital axınlarının dinamikası da ölkəyə valyuta daxilolmalarına artırıcı təsir göstərmişdir.

Ən ilkin məlumatlara görə 2011-ci ildə ötən illə müqayisədə ölkəyə daxil olan pul baratlarının həcmi 32% artmış və 1.8 mlrd.dollar təşkil etmişdir.

Qrafik 11. Pul baratları üzrə daxilolmalar

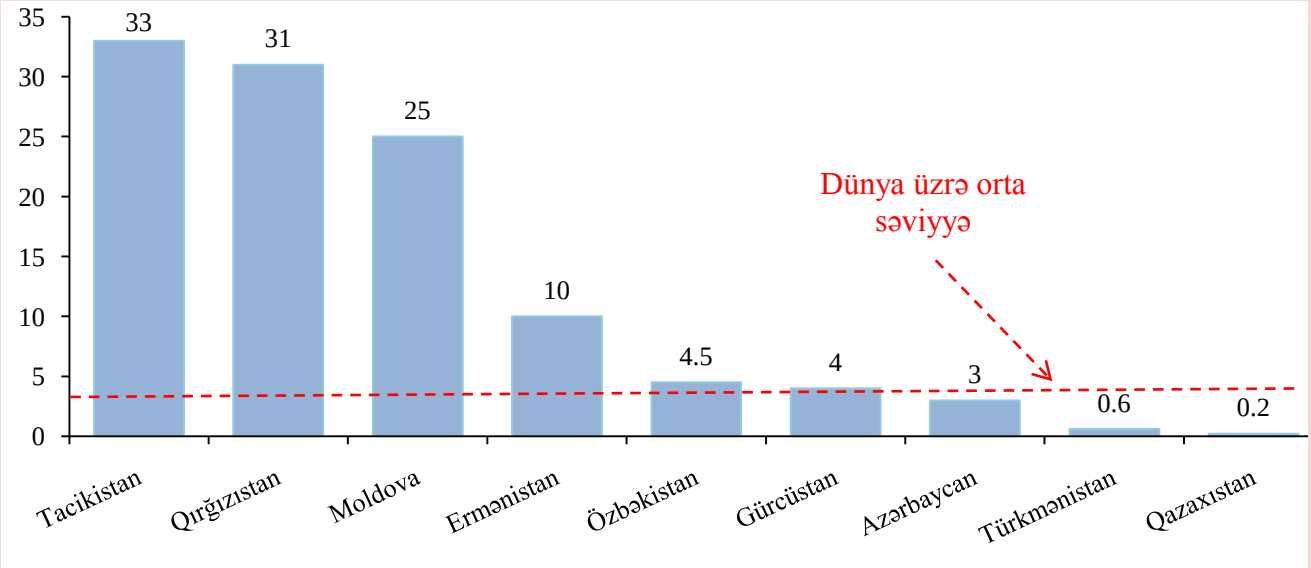


Mənbə: AMB

Ölkə iqtisadiyyatına qoyulmuş xarici investisiyaların həcmi isə DSK-nın məlumatına görə ötən il 3.2% artaraq 3.2 mlrd. dollar olmuşdur.

Haşiyə 5: Pul baratları

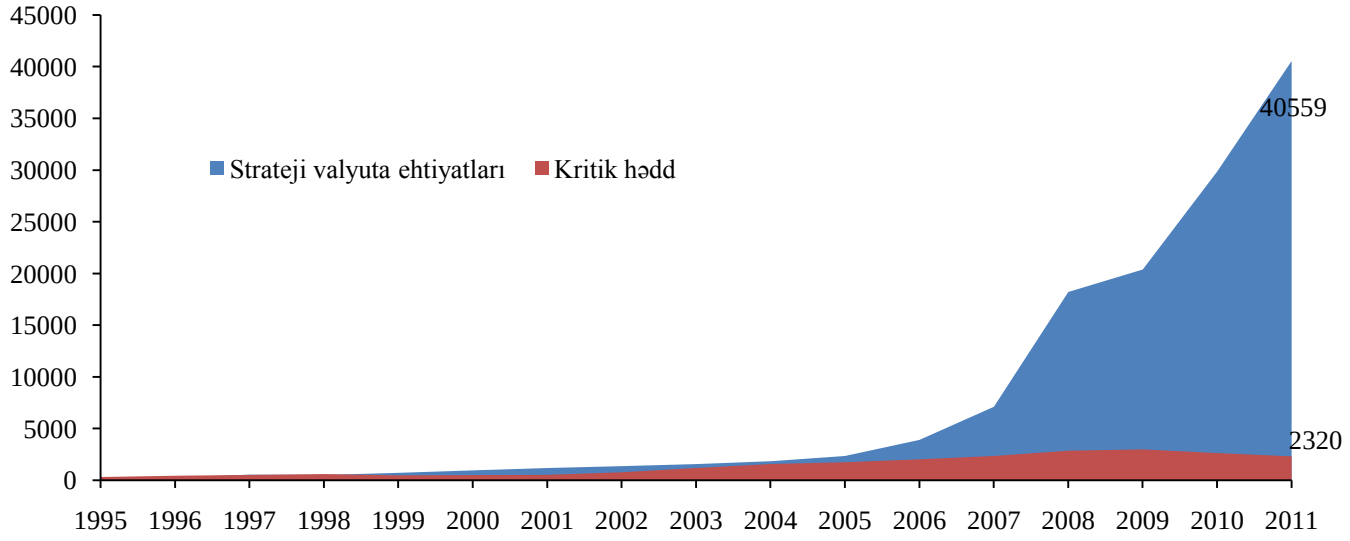
Bir sıra Yaxın Şərq və Mərkəzi Asiya ölkələrində pul baratları əhalinin əsas gəlir mənbələrindən biridir. Tacikistan dünyada ÜDM-ə nisbətinə görə (33%) ən çox pul baratı qəbul edən ölkədir. Qırğızıstanda bu nisbət 31%-ə bərabərdir. Bütövlükdə, dünya üzrə orta göstərici 4.5%-dir. Azərbaycanda pul baratı daxilolmalarının ÜDM-ə nisbəti isə 4%-dən aşağıdır. MDB ölkələri üzrə pul baratlarının 80%-i Rusiyadan daxil olur.



Mənbə: BVF, Middle East and Central Asia outlook, oktyabr 2011

2011-ci ildə ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 36% artaraq 40 mlrd.dolları ötmüşdür ki, bu da təqribən 3 illik mal və xidmət idxalına kifayət edir.

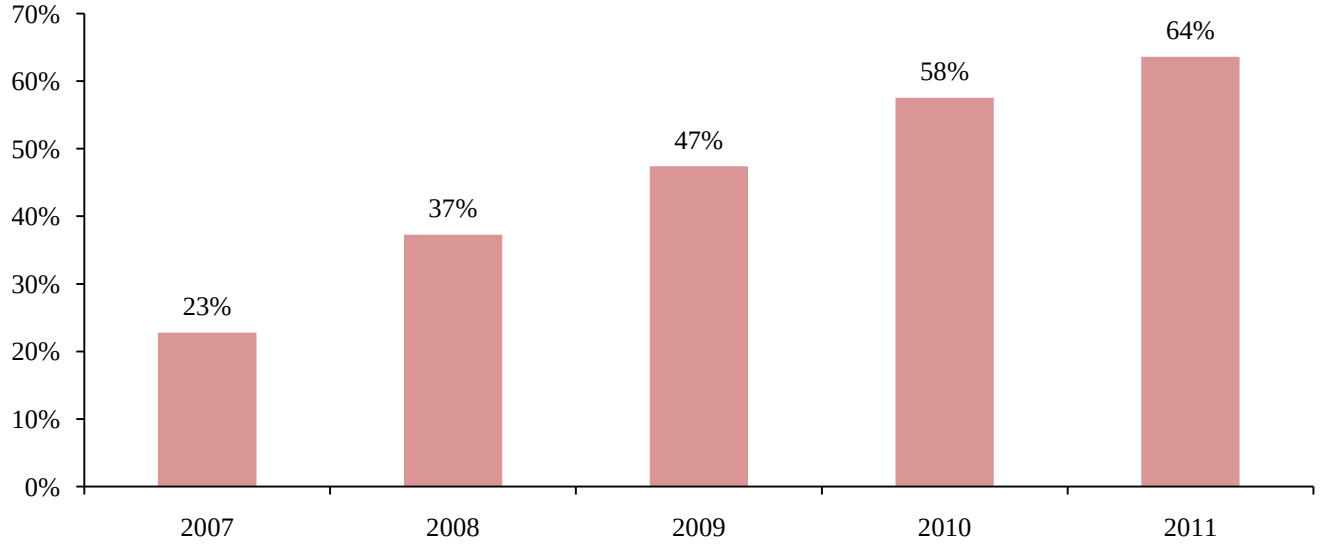
Qrafik 12. Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi, mln.$



Mənbə: AMB

AMB-nin valyuta ehtiyatları isə ötən il 64% artaraq 10 mlrd. ABŞ dollarından çox olmuşdur ki, bu da bir ildən çox mal və xidmət idxalını maliyyələşdirməyə kifayətdir.

Qrafik 13. Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti, %



Mənbə: AMB

Hazırda strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti 65%-ə yaxındır. Ümumilikdə, strateji valyuta ehtiyatlarının yüksək templə artımı ölkə iqtisadiyyatının mümkün xarici böhran təsirlərinə qarşı həssaslığını azaldan və güclü makroiqtisadi bufer formalaşdıran amildir.

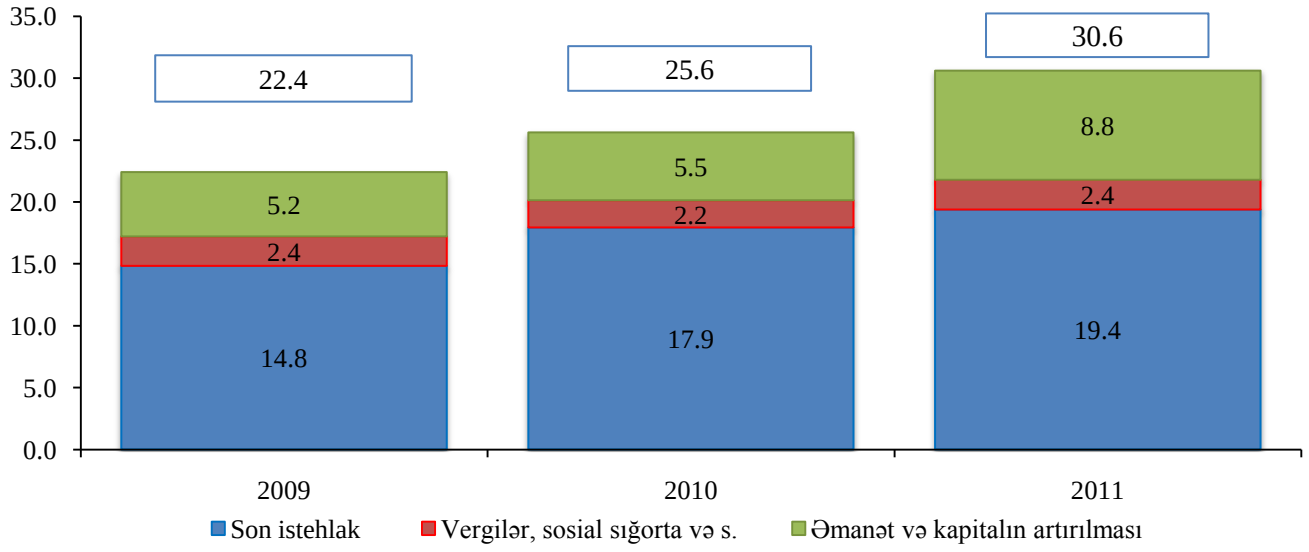
1.2.2. Məcmu tələb

2011-ci ildə məcmu tələbin bütün komponentləri, o cümlədən son istehlak xərcləri, investisiyalar və xarici tələb iqtisadi artıma müsbət təsir göstərmişdir. İl ərzində əhali gəlirlərinin və iqtisadiyyata qoyulan daxili investisiyaların artması, eyni zamanda əlverişli xarici mövqe ÜDM-in tələb komponentlərində canlanmaya səbəb olmuşdur.

1.2.2.1 Son istehlak xərcləri. 2011- ci ildə son istehlak xərcləri iqtisadi artımın başlıca faktorlarından biri olmuşdur.

Ev təsərrüfatlarının istehlakı. Hesabat dövründə əhalinin adambaşına düşən nominal pul gəlirləri 2010-cu illə müqayisədə 18.1% artaraq 3384 manata çatmış və ya ayda orta hesabla 282 manat təşkil etmişdir. Əhali gəlirlərinin 63.4%-i son istehlaka yönəldilərək mal və xidmətlərin alınmasına sərf edilmişdir. Əhalinin son istehlak xərcləri nominal ifadədə 8.4% artaraq 19.4 mlrd. manat və ya ÜDM-in 38.7%-nə bərabər olmuşdur.

Qrafik 14. Əhalinin pul gəlirləri, mlrd manat



Mənbə: DSK

Ölkə üzrə orta aylıq əmək haqqının 8.3% artaraq 356.6 manata (453.4 ABŞ dolları) çatması da son istehlakın ÜDM-in strukturunda yüksək payının qorunub saxlanılmasına töhfə vermişdir.

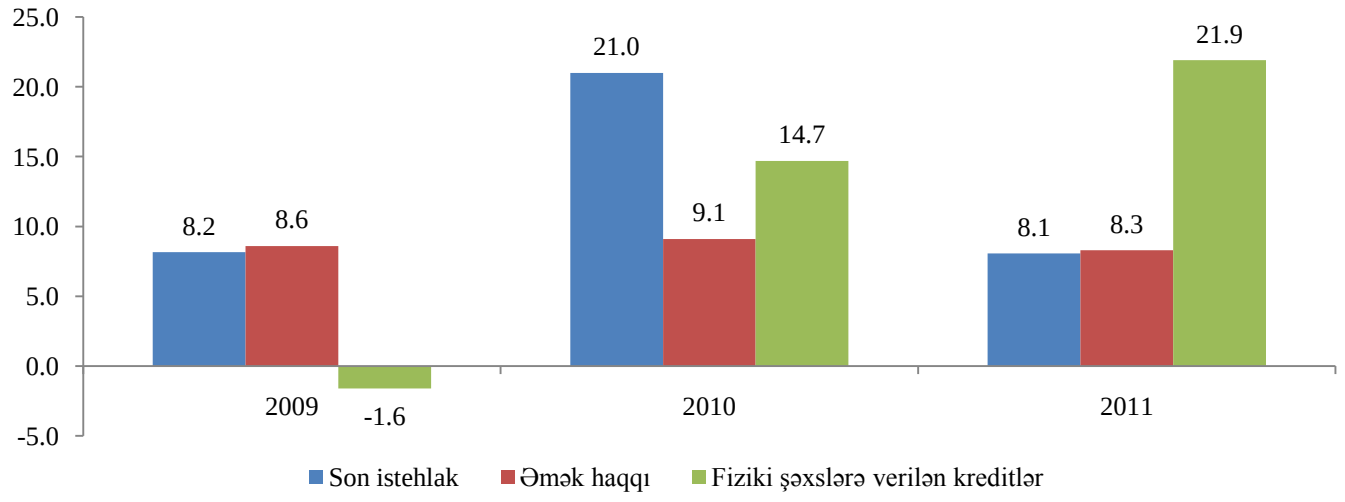
Haşiyə 6: Artan orta sinif

İqtisadi İnkişaf və Əməkdaşlıq Təşkilatının tədqiqat nəticələrinə əsasən gündəlik gəliri alıcılıq qabiliyyəti pariteti məzənnəsi üzrə 10-100 ABŞ dolları təşkil edən şəxs orta sinfin nümayəndəsi hesab olunur. McKinsey təşkilatının proqnozlarına əsasən hazırda dünyada 1.9 mlrd.nəfər olan orta sinfin sayı 2030-cu ildə 4.8 mlrd-a çatacaq. Hesablamalar dünyada orta sinif artımının 90%-nin Asiya regionunun payına düşəcəyini göstərir. Başqa ifadə ilə hazırda Asiyada 0.5 mlrd nəfər olan orta sinif sayı 2030-cu ildə 3.2 mlrd-a çatacaq. Avropa və Şimali Amerikada isə orta sinfin sayı təqribən indiki səviyyədə qalacaq.

Mənbə: McKinsey, Resource Revolution: Meeting the world's energy, materials and water needs.

Buna paralel olaraq ev təsərrüfatlarına verilən kreditlərin artması da tələbə artırıcı təsir göstərmişdir. Belə ki, 2011-ci ildə ev təsərrüfatına verilən kreditlər (kommersiya bankları və bank olmayan kredit təşkilatları tərəfindən) 21.9% artmışdır.

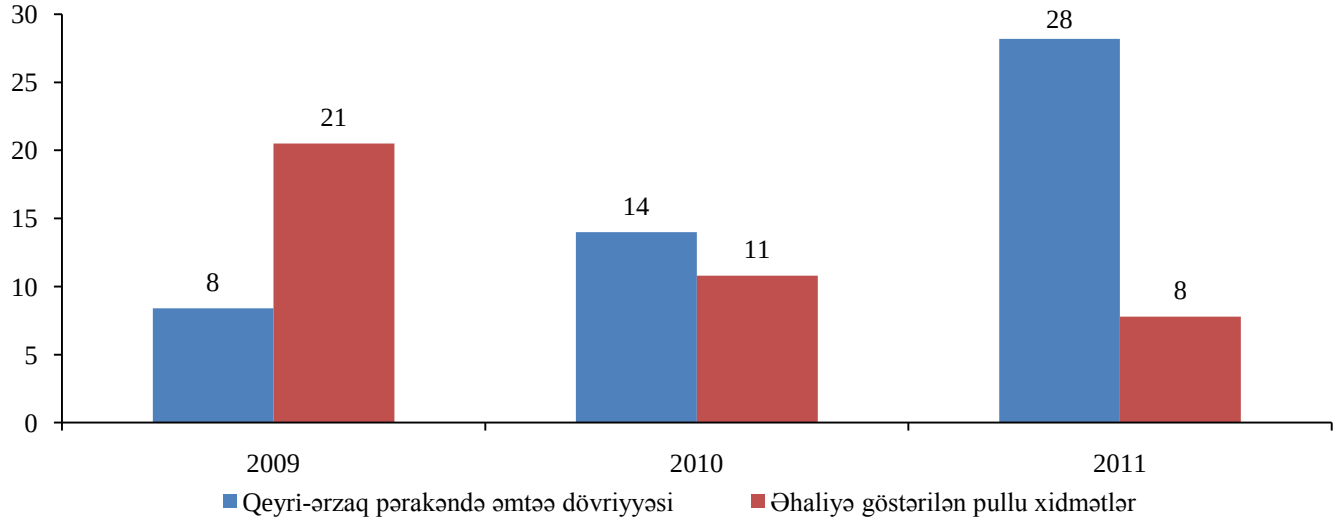
Qrafik 15. Orta aylıq əmək haqqı və əhalinin son istehlakının dəyişimi, ö.i.m.d.n., %-lə



Mənbə: DSK

Tələbin artmaqda davam etməsi pərakəndə əmtəə dövriyyəsi və əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin artımında özünü büruzə vermişdir.

Qrafik 16. Qeyri-ərzaq pərakəndə əmtəə dövriyyəsi və əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin dəyişməsi, ö.i.m.d.n., %-lə



Mənbə: DSK

2011-ci ildə pərakəndə ticarət dövriyyəsi 10.2%, o cümlədən qeyri-ərzaq malları üzrə pərakəndə əmtəə dövriyyəsi 28.2% artmışdır. Əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərdə isə artım 7.8% təşkil etmişdir. Rəsmi məlumatlara əsasən artan iqtisadi aktivlik fonunda sənaye və ticarətdə mal ehtiyatı azalmaqdadır.

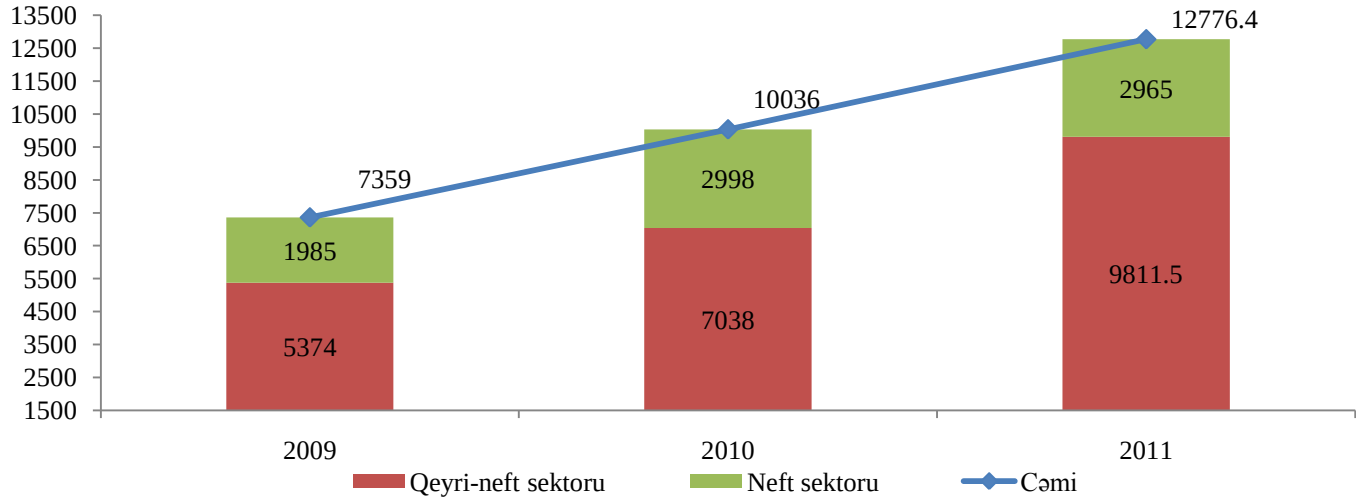
Mərkəzi Bank tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqi də ölkədə tələbin artdığını göstərir. Belə ki, monitorinqin nəticələrinə görə uzunmüddətli istifadə mallarının (avtomobil, mebel və s.) ticarətində satışlar artır, mal ehtiyatı qalıqları isə azalır. Oxşar tendensiya özünü xidmət sektorunda da göstərir. Belə ki, xidmətə tələb indeksi ötən ilki səviyyədən 2 dəfəyə yaxın yüksək olmuşdur.

Hökumət və ictimai təşkilatlar. Hökumətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərə xərclər hesabına formalaşmışdır. Hesabat ilinin yanvar-noyabr aylarında büdcə xərclərinin 30.6%-ni əhaliyə əmək haqqı, pensiya və müavinət ödəmələri təşkil etmişdir.

1.2.2.2 İnvestisiya xərcləri. 2011-ci ildə bütün mənbələrdən iqtisadiyyata investisiya qoyuluşu 27.3% artaraq 12.8 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ÜDM-in 25.5%-nə bərabərdir.

O cümlədən əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitin 80.3% daxili, 19.7% isə xarici mənbələrdən yönəldilmiş vəsaitlər təşkil etmişdir.

Qrafik 17. İnvestisiya qoyuluşlarının dəyişimi, mln.manatla



Mənbə: DSK

Əsas kapitala yönəldilən investisiyaların 76.8%-i qeyri-neft sektorunun payına düşmüşdür. Ümumilikdə, qeyri-neft sektoruna investisiya qoyuluşları ötən ilki səviyyəni 39.4% üstələmişdir. Qeyri-neft sektorunun sahələri arasında maşın və avadanlıq istehsalı, rabitə və kimya sahələrinə investisiyalar xüsusilə yüksək templə artmışdır. Mərkəzi Bank tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqi də ölkədə investisiya aktivliyinin yüksəldiyini göstərir. Belə ki, investisiya aktivliyi üzrə müəssisələrdə aparılan sorğunun nəticələrinə görə "investisiyalar artıb" göstərənlərin sayı 15% bəndi yüksəlib.

Qeyri-neft sektorunda sərmayə qoyuluşlarının təşviq edilməsində dövlət investisiyaları ilə yanaşı bank kreditlərinin də mühüm rolu olmuşdur. Belə ki, investisiya qoyuluşlarının mənbələrinin strukturunda bank kreditlərinin həcmi ötən illə müqayisədə 37.5% artmışdır.

Haşiyə 7: Avrozonada kiçik və orta sahibkarlığın (KOS) maliyyəyə çıxış imkanları

Avropa Mərkəzi Bankı və Avropa Komissiyası tərəfindən 2011-ci ilin avqust-oktyabr aylarında Avrozonada 8316 KOS arasında sorğu keçirilmişdir. Bütövlükdə sorğu nəticəsində KOS-ların maliyyə fəaliyyətinin pisləşdiyi müəyyən olunmuşdur. Sorğuda iştirak edən şirkətlərin 9%-i dövriyyəsinin azaldığını, 40%-dən çoxu əmək xərcinin artdığını, 15%-i isə mənfəətinin azaldığını qeyd etmişdir. KOS-ların maliyyə vəziyyətinin pisləşməsi maliyyəyə çıxış imkanlarını da əngəlləmişdir. Sorğu nəticələri göstərir ki, əgər ötən illər bank krediti üçün hər 10 KOS müraciətindən 9-na müsbət cavab verilirdisə, hazırda bu 7-ə bərabərdir.

Mənbə: ECB, Aylıq bülleten, dekabr 2011

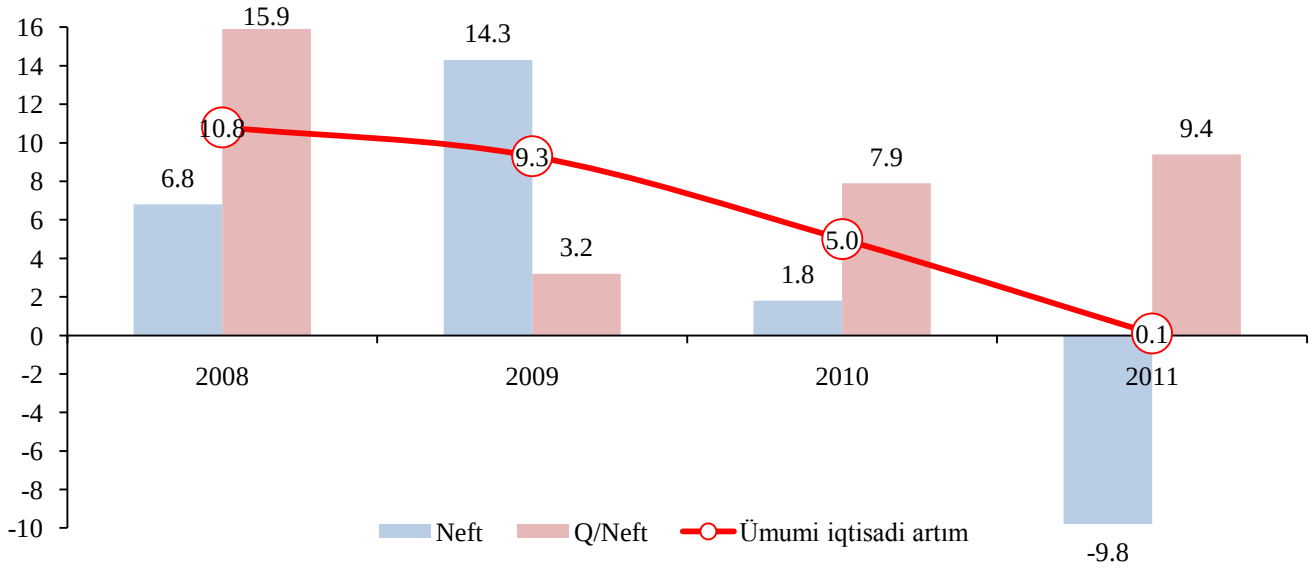
1.2.3. Məcmu təklif

2011-ci ildə ÜDM real ifadədə 0.1% artmış və nominal olaraq 50 mlrd. manatı ötmüşdür. Hesabat dövründə neft-qaz sektorunda 9.8%-lik azalma qeydə alınmış, qeyri-neft sektorunda isə artım 9.4% təşkil etmişdir. Real azalmaya baxmayaraq, neft-qaz sektorunun nominal ÜDM-nin həcmi 4.9 mlrd.manat artmışdır.

Yaradılan əlavə dəyərin 68%-i məhsul istehsalı sahələrinin, 32%-i isə xidmət sahələrinin payına düşür.

İqtisadi artım. ÜDM-in real artımı qeyri-neft sektorundakı aktivlik hesabına baş vermişdir. Belə ki, ÜDM-in 50%-ə yaxını qeyri-neft sektorunun payına düşmüş və iqtisadiyyatın bu sektoru ümumi artıma 4.2% bəndi artırıcı töhfə vermişdir.

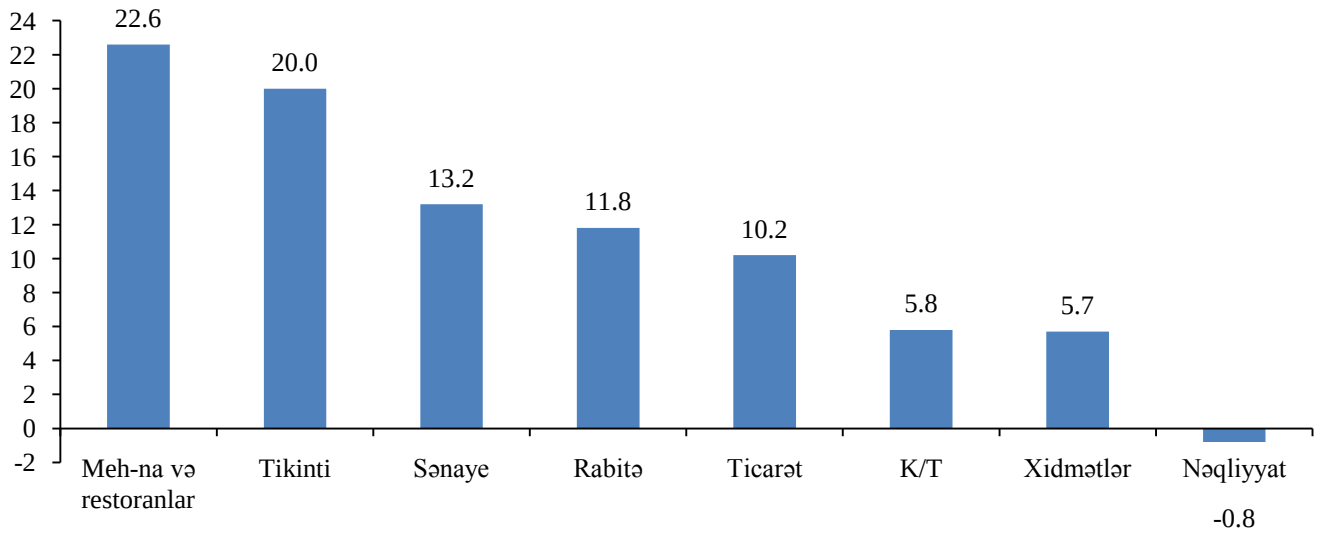
Qrafik 18. İqtisadi artım, %



Mənbə:DSK

Ötən ildə nəqliyyat çıxılmaqla qeyri-neft sektorunun bütün sahələrində artım müşahidə edilmişdir. Sahələr arasında ən yüksək artım tempi mehmanxana və restoranlar, tikinti, sənaye və rabitədə qeydə alınmışdır. Sənayedə artım əsasən qida, metallurgiya, maşınqayırma və kimya sənayesindən qaynaqlanmışdır. Kənd təsərrüfatında isə müşahidə olunan yüksək artım həm bitkiçilik məhsulları istehsalında, həm də heyvandarlıqda baş vermişdir.

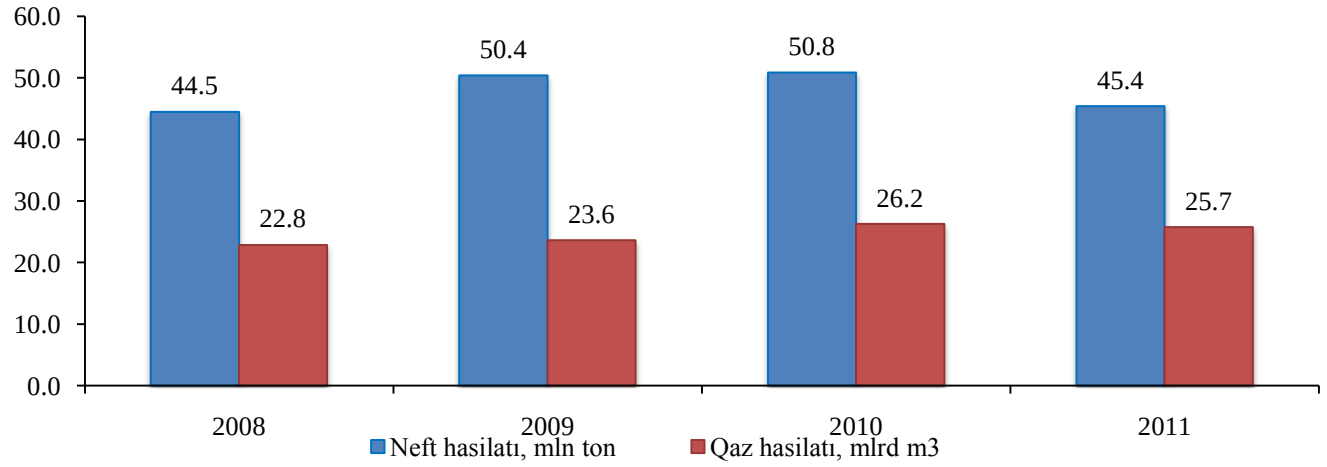
Qrafik 19. Qeyri-neft sahələri üzrə artım, %



Mənbə: DSK

Hesabat ilində xam neft hasilatı 10.5%, təbii qaz hasilatı isə 2.2% aşağı düşmüşdür. 2011-də qızıl və gümüş yataqlarından müvafiq olaraq 1.8 və 1.2 tondan çox hasilat əldə edilmişdir.

Qrafik 20. Xam neft və təbii qaz hasilatı

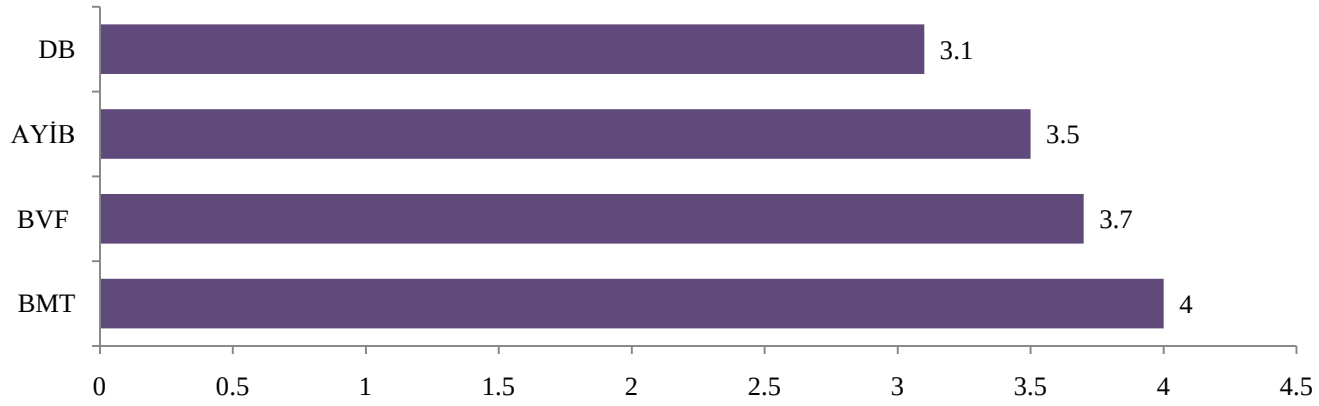


Mənbə:DSK

<u>İqtisadi artım üzrə gözləntilər</u>. Hökumətin, Mərkəzi Bankın, habelə beynəlxalq institutların proqnozlarına görə yaxın perspektivdə ölkədə iqtisadi artımın davam edəcəyi gözlənilir. BVF açıqladığı son iqtisadi xülasəsində Azərbaycan üzrə iqtisadi artımın cari il və gələn il də davam edəcəyini qeyd etmişdir. Fond ölkə üzrə iqtisadi artımı 2012 və 2013-cü illər üçün müvafiq olaraq 3.7% və 1.9%, o cümlədən qeyri-neft sektoru üzrə hər iki ildə 5.5-6%

proqnozlaşdırır [3]. Bütövlükdə BMT, BVF, AYİB və DB-nın proqnozları 2012-ci ildə Azərbaycanda iqtisadi artımın ortalama 3.5% olacağını göstərir.

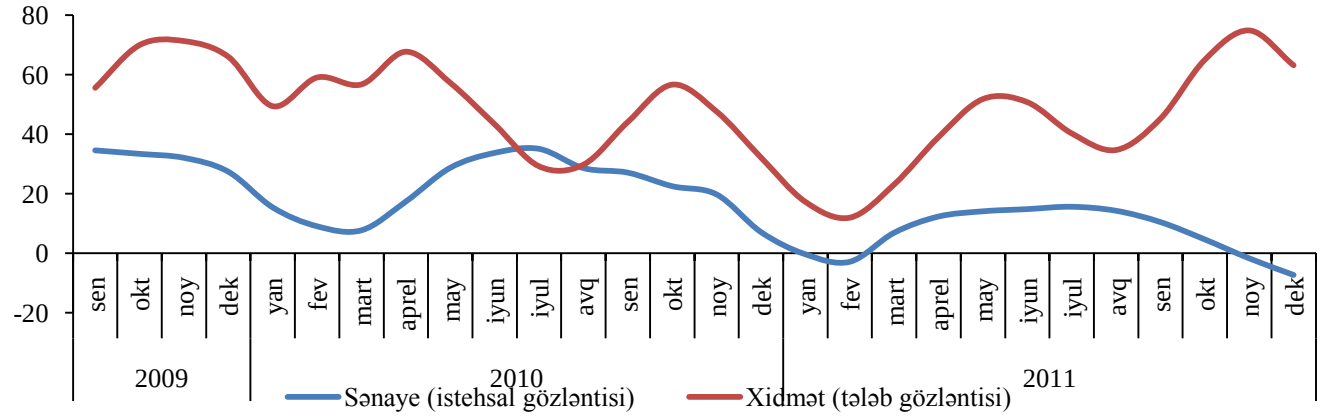
Qrafik 21. 2012-ci ildə iqtisadi artım üzrə proqnozlar, %



Mənbə: Müvafiq Beynəlxalq Təşkilatların hesabatları

AMB tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqi də iqtisadi aktivlik üzrə gözləntilərin optimist olduğunu göstərir. Belə ki, RSM nəticələrinə əsasən ilin əvvəlindən sənaye üzrə istehsal və xidmət üzrə tələb gözləntisi indeksi artıma meyillidir. Pozitiv gözləntilər xüsusilə sənayenin kimya, tikinti materiallarının istehsalı və toxuculuq alt seksiyalarında, xidmətin isə rabitə, otel, nəqliyyat seqmentlərində müşahidə edilmişdir. Gözləntilərin belə pozitiv olması sənayedə realizə olunmamış izafi mal ehtiyatının azalmasında da özünü büruzə vermişdir.

Qrafik 22. Gözləntilər



Mənbə: AMB

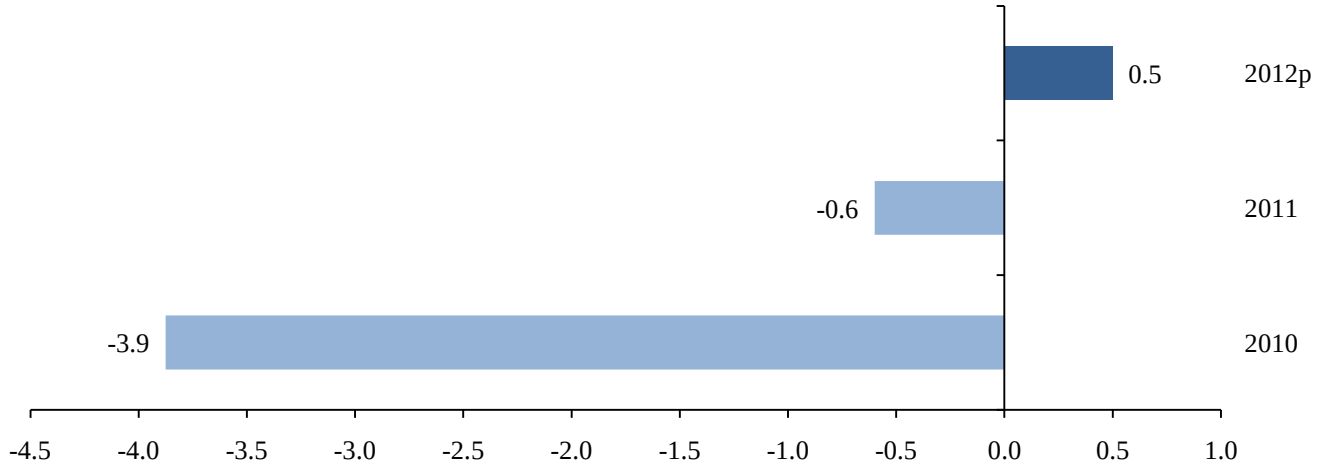
Qeyd: Monitorinq nəticələrinin kəskin mövsümi dəyişimlərə məruz qalma ehtimalının istisna olunmaması ilə əlaqədar fluktasiyaları hamarlamaq üçün sürüşkən orta metodundan istifadə olunmuşdur

[3] *Mənbə: BVF, www.imf.org / Republic of Azerbaijan—Staff Report for the 2011 Article IV Consultation*

Ümumilikdə, AMB tərəfindən aparılan RSM nəticələri son aylar istehsalı artan, dövriyyəsi çoxalan müəssisələrin sayının yüksəldiyini və bu artımın dayanıqlı olduğunu göstərir.

Mərkəzi Bankın qiymətləndirmələrinə görə məcmu buraxılış kəsiri (MBK – output gap; ÜDM-in potensial səviyyəsi ilə faktiki səviyyəsinin fərqi) 2010-cu ildəki -4%-dən, 2011-ci ildə -0.6%-ə enmişdir. 2012-ci ildə isə bu göstəricinin pozitiv zonaya daxil olaraq 0.5% təşkil edəcəyi gözlənilir.

Qrafik 23. Məcmu buraxılış kəsiri, %-lə



Mənbə: AMB

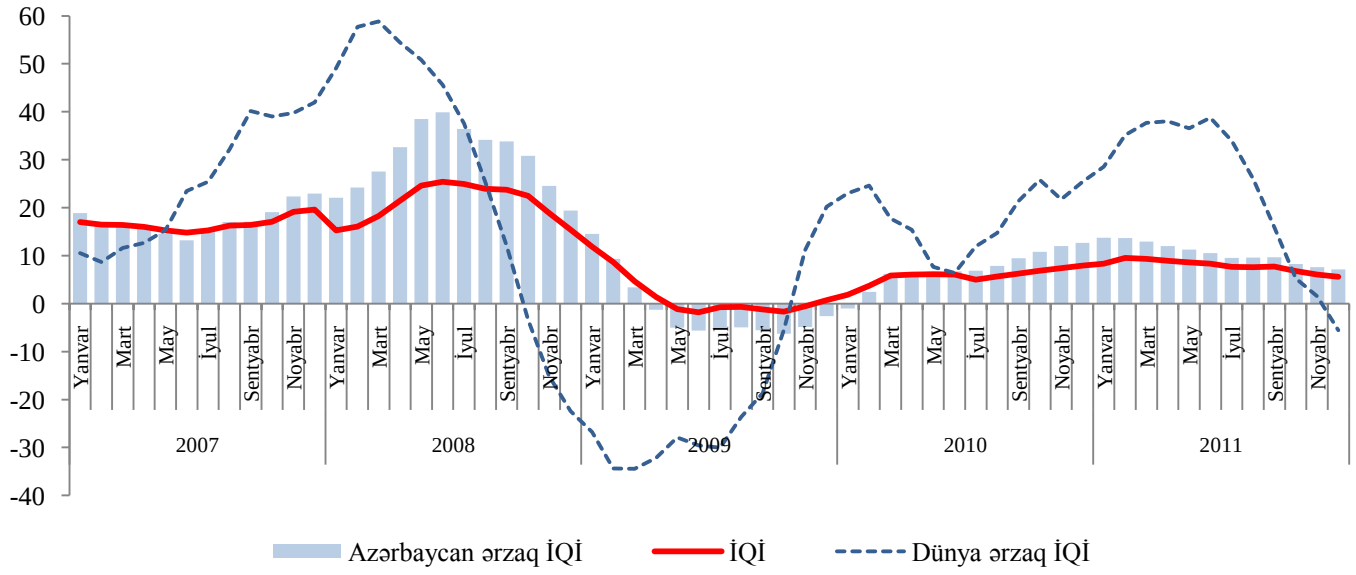
Dövlət tələbinin artması məcmu buraxılış kəsirinin pozitiv zonaya daxil olmasında əhəmiyyətli rol oynayacaqdır.

1.2.4. Makroiqtisadi tarazlıq

Dünya iqtisadiyyatında inflyasiya proseslərinin güclənməsi və məcmu tələbin canlanması fonunda ölkədə makroiqtisadi sabitliyin qorunması təmin edilmişdir. İl ərzində inflyasiyanın artımı əsasən xarici amillərdən qaynaqlanmışdır.

1.2.4.1. İstehlak Qiymətləri İndeksi (İQİ): 2011-ci ildə orta ilik inflyasiya 7.9 təşkil etmişdir ki, bu da əsasən ilin birinci yarısında beynəlxalq əmtəə bazarlarında qiymətlərin, xüsusilə ərzaq qiymətlərinin artımından təsirlənmişdir. Qeyri-ərzaq malları üzrə orta illik inflyasiya 2.6%, ilin əvvəlinə nisbətən isə 1.2% olmuşdur. Xidmətlər üzrə isə qiymətlər ilin əvvəlinə nisbətən 5.1% bahalaşmış, orta illik isə 4.7% olmuşdur.

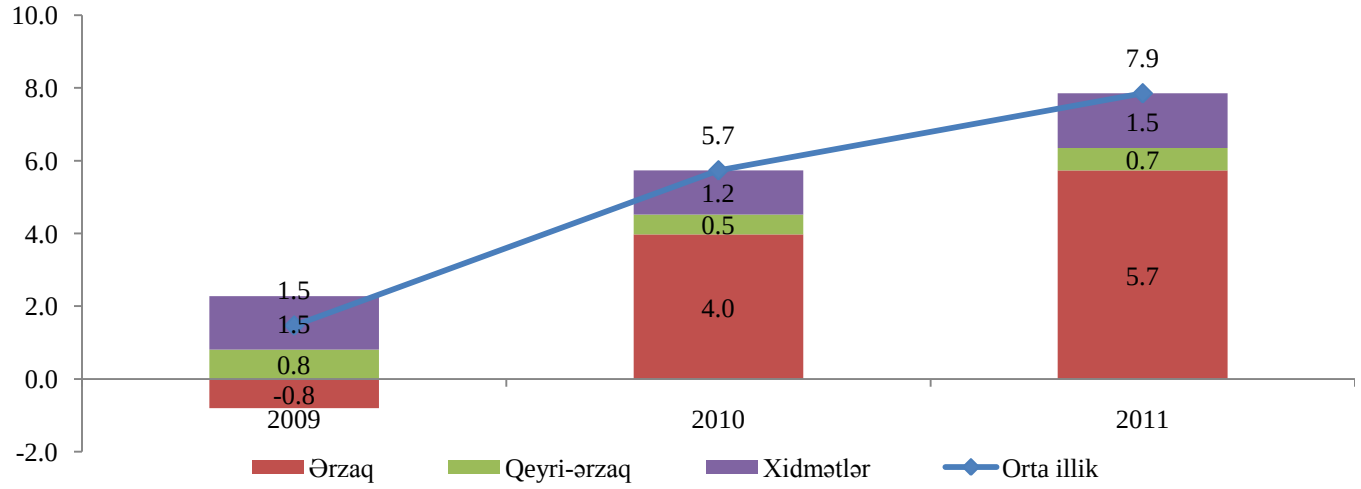
Qrafik 24. Azərbaycan və Dünya ərzaq İQİ, (12 aylıq dəyişmə, %-lə)



Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Ümumilikdə, ötən il ərzində inflyasiyanın dekompozisiyası üzrə təhlillər göstərir ki, qiymətlər əsasən ərzaq mallarının bahalaşması hesabına yüksəlmişdir. Belə ki, 2011-ci ildə orta illik inflyasiyanın 5.7 faiz bəndi ərzaq məhsullarının, 0.7 faiz bəndi qeyri-ərzaq mallarının və 1.5 faiz bəndi xidmətlərin bahalaşması ilə əlaqədar olmuşdur. BVF-nin qiymətləndirmələrinə görə dünya ərzaq qiymətlərinin hər 10%-lik dəyişməsi Azərbaycanda ərzaq qiymətlərini 3.2% dəyişdirir (mənbə: BVF).

Qrafik 25. Orta illik İQİ (%-lə)

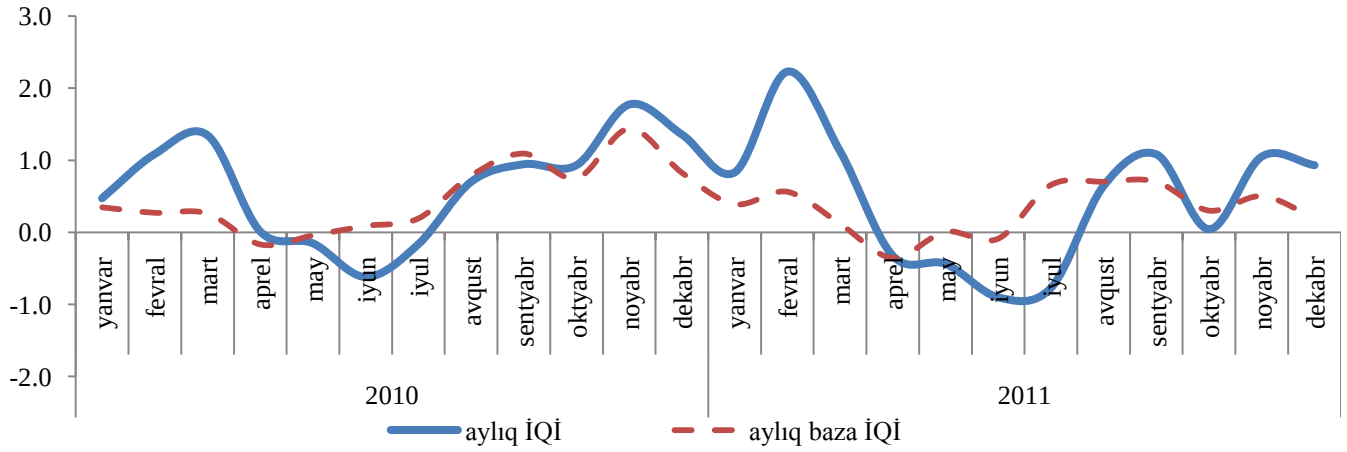


Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Hesabat ilində pul təklifi *(+2.4%)*, partnyor ölkələrdə inflyasiya *(+2.5%)* və mövsümi faktorlar *(+1.9%)* qiymətlərə artırıcı, nominal effektiv məzənnənin dəyişimi *(-1.2%)* azaldıcı təsir göstərmişdir.

2011-ci ildə orta illik baza inflyasiyası[4] ötən illərlə müqayisədə daha yüksək olmuşdur ki, bu da öz növbəsində ümumi inflyasiyanın yüksəlməsi ilə nəticələnmişdir.

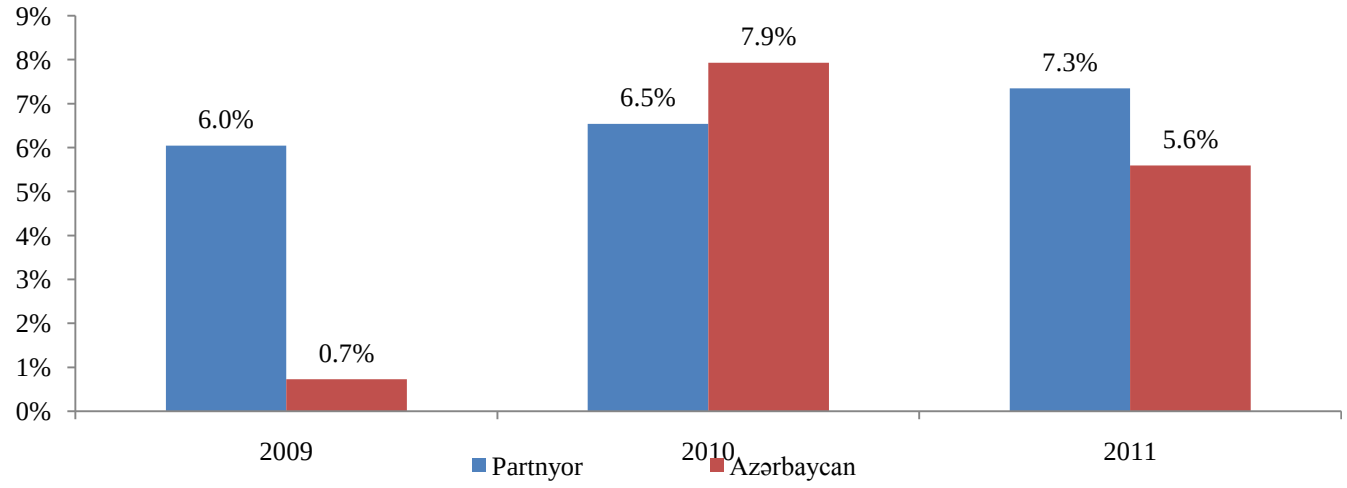
Qrafik 26. İnflyasiya (aylıq %-lə)



Mənbə: DSK

Ötən 12 ay ərzində baza inflyasiyası 3.7%, ümumi istehlakçı qiymətləri üzrə inflyasiya 5.6% təşkil etmişdir. 2011-ci ilin ikinci rübündə qiymət azalması müşahidə olunmuşdur ki, bu da həmin dövrə uyğun olaraq azaldıcı mövsümü faktorlarla izah olunur.

Qrafik 27. İstehlak qiymətləri indeksi (daxili və xarici), %-lə

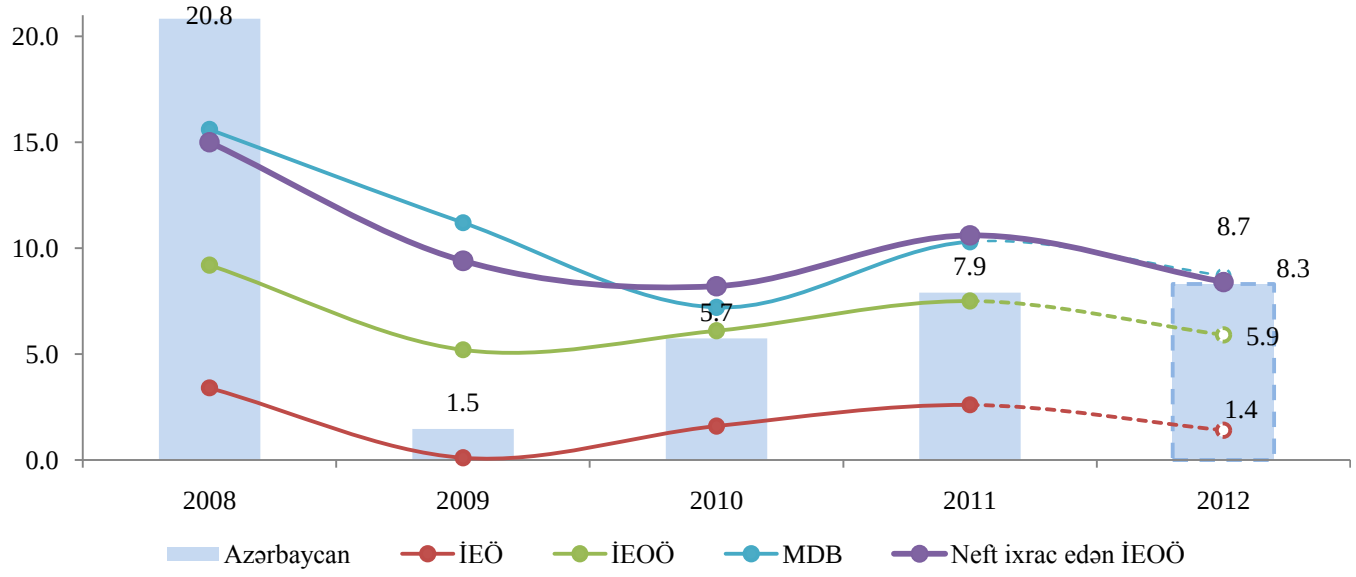


Mənbə: DSK

[4] Baza inflyasiya - dövlət tərəfindən tənzimlənən malların qiymətlərinin dəyişimindən və mövsümi amillərdən təmizlənmiş inflyasiyadır.

Qeyd edək ki, 2011-ci ildə ticarət partnyorlarında inflyasiya Azərbaycandakı inflyasiyanı 1.7% bəndi üstələmişdir. Beynəlxalq Valyuta Fondunun ilkin məlumatlarına görə 2011-ci ildə MDB-də orta illik inflyasiya 10.3%, İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələrdə isə 7.2% təşkil etmişdir.

Qrafik 28. İnflyasiya, (%-lə)

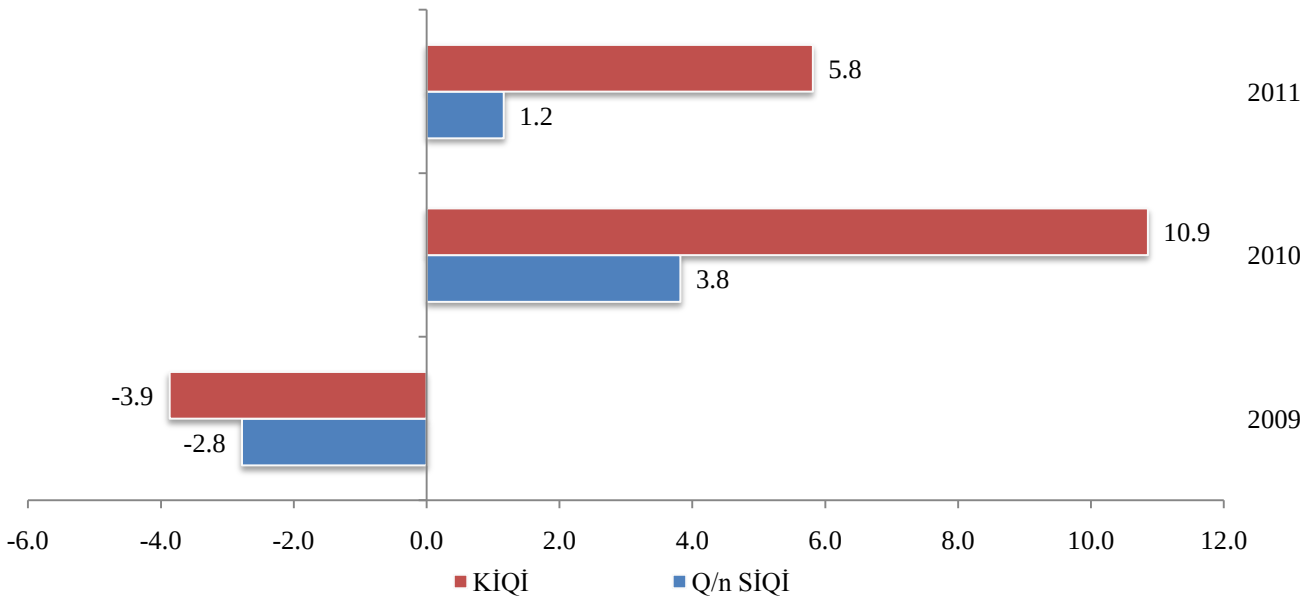


Mənbə: BVF, DSK

Ümumilikdə, son 3 il ərzində Azərbaycanda orta illik inflyasiya MDB və neft ixrac edən İEOÖ-dəki inflyasiyadan aşağı olmuşdur. 2012-ci ildə bütün ölkə qrupları üzrə inflyasiyanın azalacağı ehtimal olunur ki, bu da dünyada ərzaq qiymətlərinin azalması və neftin qiymətində sabitliklə izah oluna bilər (BVF).

1.2.4.2. Sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (SİQİ): 2011-ci ildə sənaye məhsulları istehsalçılarının orta illik qiymət indeksi 23.9% yüksəlmişdir ki, bu da sənayenin əksər sahələrində qiymətlərin artımı ilə izah olunur. Belə ki, orta illik hesabla istehsalçı qiymətləri mədənçıxarma sənayesi üzrə 27.8%, toxuculuq sənayesi üzrə 27.1%, kimya sənayesi üzrə 20.6%, qida sənayesi üzrə 13.4%, metallurgiya sənayesi üzrə isə 9%, artmışdır. Bununla yanaşı bəzi sənaye sahələrində azalma müşahidə olunmuşdur. Əczaçılıq məhsullarının istehsalı üzrə 1.5% və elektrik avadanlıqlarının istehsalı üzrə 1.8% qiymət azalması baş vermişdir.

Qrafik 29. KİQİ və qeyri neft SİQİ (dekabra nəzərən, %-lə)

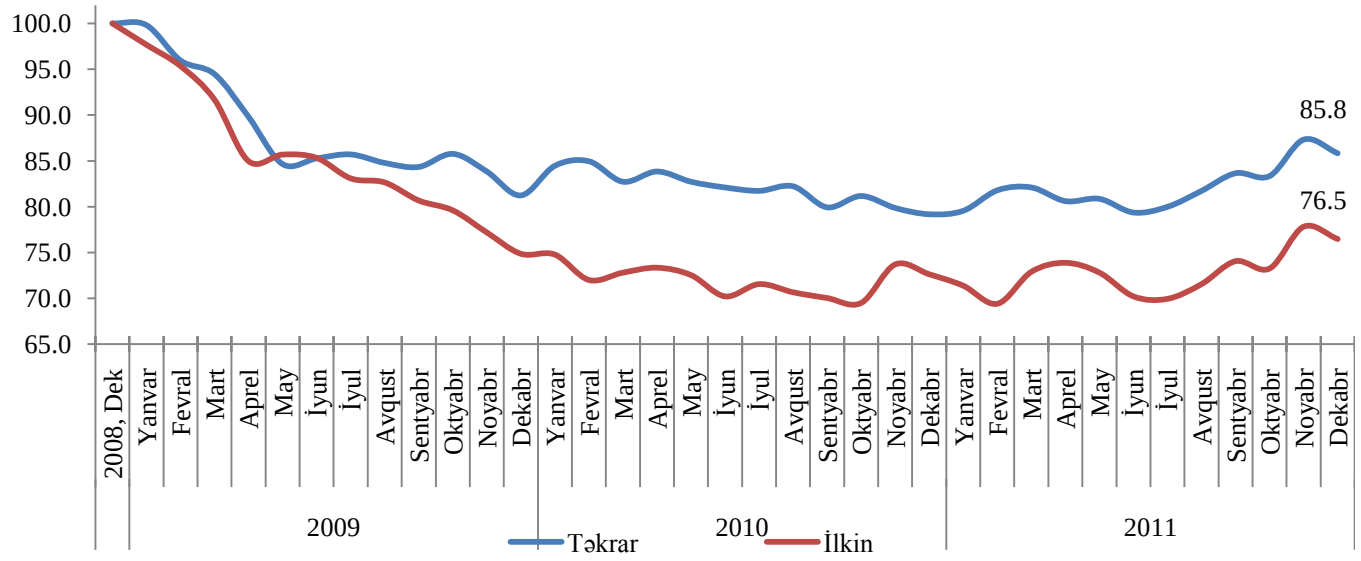


Mənbə: DSK

1.2.4.3. Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri (KİQİ): 2011-ci ildə KİQİ illik orta hesabla 10.3% yüksəlmişdir. Qiymət dinamikasında artım çoxillik bitkilər üzrə 20.3%, birillik bitkilər üzrə 7.3%, diri heyvan və heyvandarlıq məhsulları üzrə 11.3%, balıqçılıq məhsulları üzrə isə 10.6% təşkil etmişdir.

1.2.4.4. Daşınmaz Əmlak Qiymətləri: "MBA LTD" Qiymətləndirmə və Konsaltinq Şirkətinin məlumatına əsasən 2011-ci il ərzində daşınmaz əmlak bazarının seqmentləri üzrə (ilkin və təkrar mənzil bazarı, torpaq bazarı, həyət evi, qeyri-yaşayış obyekti) aktivliyin bir qədər artması müşahidə olunmudşur. Ötən il ərzində təkrar mənzil bazarında qiymətlər 8.4%, ilkin bazarda isə 5.3% artmışdır. Bununla belə təkrar mənzil bazarında 1kv. metr mənzil sahəsinin qiyməti 2008-ci ildəki səviyyəsindən 14.2%, ilkin bazarda isə 23.5% aşağıdır. Eyni zamanda yaşayış obyektlərinə görə kirayə haqqı 2.4%, kommersiya obyektlərinə görə icarə haqqı isə 5.8% azalmışdır. Ümumilikdə 2011-ci il daşınmaz əmlak bazarında qiymətlərin stabilləşməsi dövrü kimi xarakterizə oluna bilər.

Qrafik 30. Mənzil bazarında qiymət dəyişimi, %-lə, (2008 dek=100)



Mənbə: "MBA LTD" Qiymətləndirmə və Konsaltinq Şirkəti

İpoteka kreditləşməsinin davam etməsi daşınmaz əmlak bazarında, xüsusilə təkrar bazarda aktivliyə artırıcı təsir göstərmişdir. 2011-ci ilin 12 ayı ərzində banklar tərəfindən verilən ipoteka kreditlərin həcmi 95.5 mln manat, Azərbaycan İpoteka Fondu tərəfindən yenidən maliyyələşdirilmiş ipoteka kreditlərinin həcmi isə 77 mln manat təşkil etmişdir.

Haşiyə 8: Kommersiya əmlak bazarı

İqtisadi aktivliyin tədricən pisləşməsi, gələcəyə dair qeyri-müəyyənliklərin davam etməsinə baxmayaraq ötən bir ildə Avrozonada kommersiya əmlakının dəyəri 3.5% artmışdır. Yunanıstan və İrlandiya kimi ölkələrdə qiymətlər müvafiq olaraq 28% və 11% azaldığı halda, Avstriya, Finlandiya, Hollandiyada 10%-dən çox artmışdır. Eyni zamanda kirayə haqları demək olar ki, dəyişməz qalmış və nəticədə kommersiya əmlakının qiymətinin artması hesabına daşınmaz əmlakın ekspozisiya müddəti yüksəlmişdir.

Ötən rüblərdə Avrozonada kommersiya əmlakına qoyulan rüblük investisiya 12 mlrd.avro səviyyəsində sabitləşmişdir. Bu hələ də 2006-2008-ci ilin 20-30 mlrd.avro səviyyəsi ilə müqayisədə əhəmiyyətli dərəcədə aşağıdır.

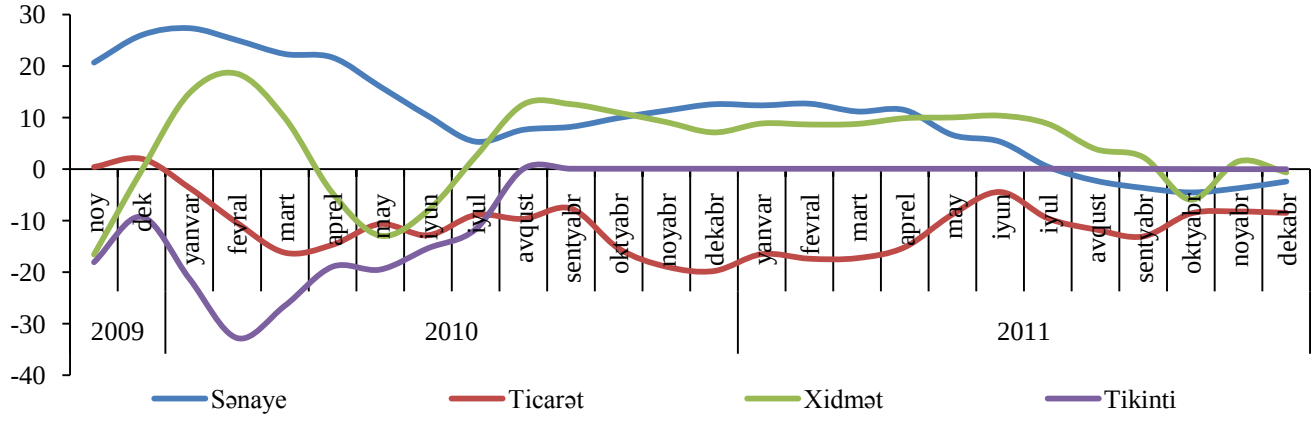
Mənbə: ECB, Financial Stability Review, dekabr 2011

2012-ci ildə inflyasiyanın təkrəqəmli olacağı gözlənilir. Beynəlxalq Valyuta Fondunun son hesabatına əsasən 2012-ci ildə Azərbaycanda orta illik inflyasiyanın 7.8% təşkil edəcəyi proqnozlaşdırılır.

AMB tərəfindən müntəzəm aparılan Real Sektorun Monitorinqinin nəticələrinə əsasən iqtisadiyyatda qiymət gözləntilərində əhəmiyyətli artımlar yoxdur. 2011-ci ilin sonunda real

sektorun bütün sahələri üzrə qiymət gözləntiləri indeksi neqativ zonadadır. Tikinti sektoru üzrə indeks neytral nöqtəyə yaxın səviyyədədir.

Qrafik 31. Qiymət gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)

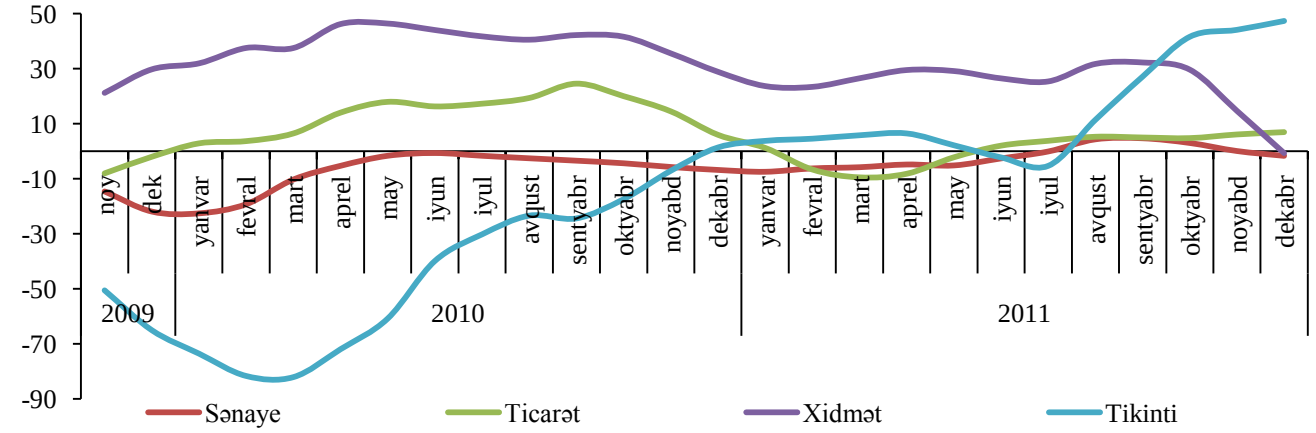


Mənbə: AMB

1.2.4.6. Məşğulluq. Ötən ilin sonuna ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı 4626.1 min nəfər olmuş, onların 4375.2 min nəfərini iqtisadiyyatın və sosial bölmənin müxtəlif sahələrində məşğul olan əhali təşkil etmişdir. DSK-nın məlumatına görə yanvar-noyabr ayları ərzində muzdla çalışan işçilərin sayı 1360.1 min nəfər təşkil etmişdir ki, onlardan 1323.7 min nəfəri qeyri-neft sektorunda, 36.4 min nəfəri isə neft sektorunda çalışmışdır.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi çərçivəsində 300-dək müəssissə üzrə aparılan müşahidələr də məşğulluğun artımını göstərir. Belə ki, monitorinq aparılan müəssisələr arasında işçi sayı il ərzində 5% artmışdır.

Qrafik 32. *Məşğulluq gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)*



Mənbə: AMB

Haşiyə 9: ABŞ-da işsizlik

Böhran zamanı real ÜDM böhran öncəsi səviyyəyə çatdıqdan sonra böhranda itirilən iş yerlərinin bərpası üçün müyyən vaxt tələb olunur. Hesablamalar göstərir ki, 1948-1995-ci illər ərzində ABŞ-da baş verən iqtisadi böhranlar dövründə real ÜDM böhran öncəsi səviyyəyə çatdıqdan yalnız 3-15 ay sonra məşğulluq bərpa oluna bilmişdir. Maraqlıdır ki, 2001-də baş verən böhranda bu müddət 39 ayadək yüksəldi. McKinsey təşkilatının qiymətlədirmələrinə əsasən hazırkı böhran vaxtı itirilən iş yerlərinin bərpası üçün 60 ay tələb olunacaqdır. Nəzərə alsaq ki, ABŞ-da resessiya 2007 dekabrında başlayıb və real ÜDM böhran öncəsi səviyyəyə 2010-un dekabrında çatıb, o zaman böhran öncəsi məşğulluq səviyyəsinə çatmaq ən yaxşı halda 2015-ci ilin sonunda mümkün ola bilər.

Bütövlükdə işsizliyin bərpası üçün tələb olunan vaxtın daha çox olması əsasən aşağıdakılarla əlaqədardır:

- əmək tutumlu emal sənayesinin məşğulluqda payının ötən 10 ildə 16%-dən 11%-ə düşməsi;
- işçi qüvvəsinin mobilliyinin aşağı enməsi – 90-ci illə müqayisədə bir il ərzində ünvanını dəyişənlərin sayı 18%-dən 12%-ə enib;
- şirkətlərin personal sayından daha çox məhsuldarlığa önəm verməsi – 2010-da müəssisələrin 65%-i eyni istehsal həcminə daha az personalla nail olublar;
- şirkətlərin tam ştatlı işçilər yox, yarım ştat və ya müvəqqəti işçi cəlbinə daha çox meyl etməsi – müəssisələrin 60%-ə yaxını yaxın 5 ildə əsasən bu qrup işçiləri işə götürəcklərini bildirir.

Təşkilatın hesablamalarına görə 2020-ci ilədək tam məşğulluq səviyyəsinə çatmaq üçün 21 mln iş yeri tələb olunur (məşğulluğun orta illik 1.3% artımı). Təkcə hər il infrastruktur layihələrinə əlavə 200 mlrd vəsait ayrılarsa bu 2 mln iş yerinin yaranmasına səbəb ola bilər.

Mənbə: McKinsey Global İnstitut, "An economy that works: Job creation and America's future", İyun 2011.

AMB-nin monitorinqinə görə məşğulluq gözləntiləri xidmət və sənaye sektorları üzrə neqativ, ticarət və tikinti üzrə pozitiv zonadadır.

2. Pul və məzənnə siyasəti

2011-ci ildə Mərkəzi Bank pul siyasətinin bəyan olunmuş başlıca istiqamətlərinə uyğun olaraq öz fəaliyyətini inflyasiyanın məqbul səviyyədə saxlanılmasına, manatın məzənnəsinin volatilliyinin qarşısının alınmasına, bank-maliyyə sistemində sabitliyin qorunmasına yönəltmişdir.

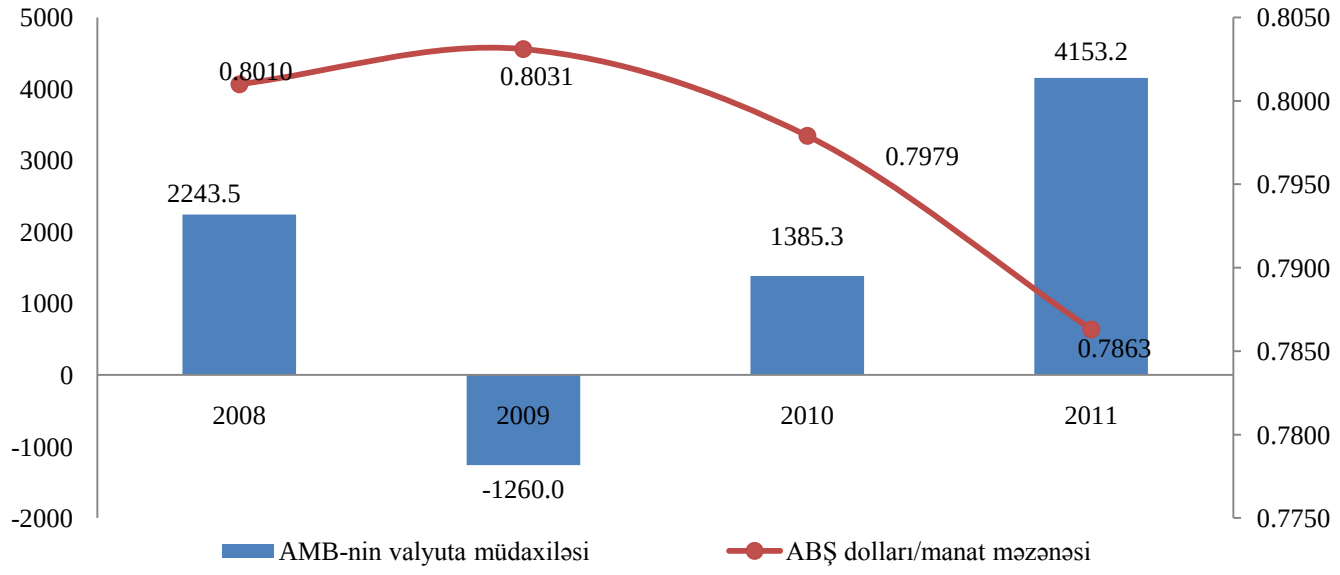
2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

2011-ci il ərzində Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini yeni əməliyyat mexanizmi çərçivəsində və valyuta bazarında təklif mənbələrinin genişlənməsi şəraitində həyata keçirmişdir.

Belə ki, cari ilin əvvəlindən bəri Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini dəhliz daxilində ABŞ dolları/manat ikitərəfli məzənnəsinin hədəflənməsi çərçivəsində həyata keçirməyə başlamışdır. Kommunikasiya baxımından əlverişli olmaqla yanaşı bu mexanizm həm də Mərkəzi Bankın uzunmüddətli perspektivdə sərbəst üzən məzənnə rejiminə keçmək imkanlarını artırır.

Ölkənin tədiyə balansında iri həcmli profisitin yaranması şəraitində valyuta bazarında təklif genişlənmişdir. Lakin, məzənnənin əhəmiyyətli möhkəmlənməsinin qarşısını almaq və bununla da qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinə neqativ təsirləri neytrallaşdırmaq üçün Mərkəzi Bank tərəfindən cari ildə 4153.2 mln.$ həcmində valyuta sterilizasiyası həyata keçirilmişdir.

Qrafik 33.AMB-nin valyuta müdaxiləsi, mln. $



Mənbə: AMB

Nəticədə manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi mülayim templə -cəmi 1.4% möhkəmlənmişdir. Milli valyutanın məzənnəsinin sabitliyi ölkədə makroiqtisadi və maliyyə sektorunun sabitliyinə müsbət təsir göstərmişdir.

Manatın nominal məzənnəsi ticarət partnyoru olan əksər ölkələrin valyutalarına nəzərən möhkəmlənmişdir. Manatın nominal ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin də dəyişməsinə təsir göstərmişdir. Yanvar-dekabr aylarında manat Gürcüstan və Çinin valyutalarına nəzərən həm nominal, həm də real olaraq, Yaponiya valyutasına qarşı yalnız nominal, İran valyutasına nəzərən isə yalnız real olaraq ucuzlaşmışdır. ABŞ, Avrozona, B. Britaniya, Türkiyə, Rusiya, Ukrayna, Qazaxıstan, İsrail, Belarus, C. Koreya kimi ölkələrin

valyutalarına nəzərən isə manat nominal və real olaraq bahalaşmışdır. Bunlardan Belarus rublunun kəskin devalvasiyası nəticəsində manatın Belarus rubluna qarşı nominal ikitərəfli məzənnəsi 3 dəfə bahalaşmışdır.

Cədvəl 3. 2011-ci il ərzində manatın əsas ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına qarşı ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri, %-lə

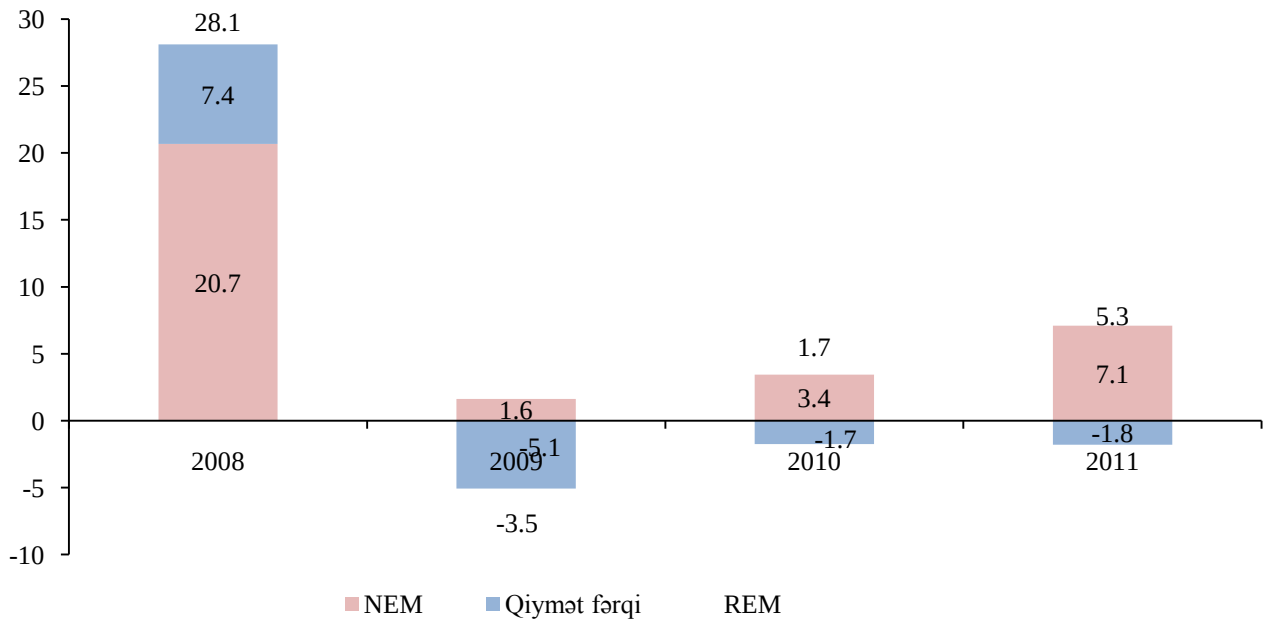
	2010-cu ilin dekabrına nəzərən	
	Nominal ikitərəfli məzənnə indeksi*	Real ikitərəfli məzənnə indeksi
ABŞ	101.6	104.2
Avrozona	101.9	104.6
Böyük Britaniya	101.7	104.1
Türkiyə	124.8	119.3
Rusiya	103.7	103.1
Ukrayna	102.2	103.2
Gürcüstan	95.7	99.1
İran	107.4	94.5
Qazaxıstan	102.0	100.2
Yaponiya	94.9	100.9
İsrail	106.3	109.8
Çin	97.0	99.3
Belarus	285.7	136.8
C. Koreya	101.7	102.8

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

Hesabat ilində qeyri-neft sektoru üzrə nominal effektiv məzənnə (ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə) 7.1% bahalaşmışdır. Partnyor ölkələrdəki inflyasiya ilə Azərbaycandakı inflyasiya arasındakı fərq isə real effektiv məzənnəyə 1.8 faiz bəndi azaldıcı təsir göstərmişdir.

Nəticədə manatın qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnəsi il ərzində 5.3% bahalaşmışdır.

Qrafik 34. REM-in strukturu, %-lə



Mənbə: AMB

Beləliklə, 2011-ci ildə Mərkəzi Bank manatın ikitərəfli məzənnəsinin sabitliyini təmin etmişdir. Manatın çoxtərəfli məzənnəsi isə bir sıra partnyor ölkələrdə devalvasiya nəticəsində ikitərəfli məzənnənin kəskin tərəddüdlərindən təsirlənmişdir.

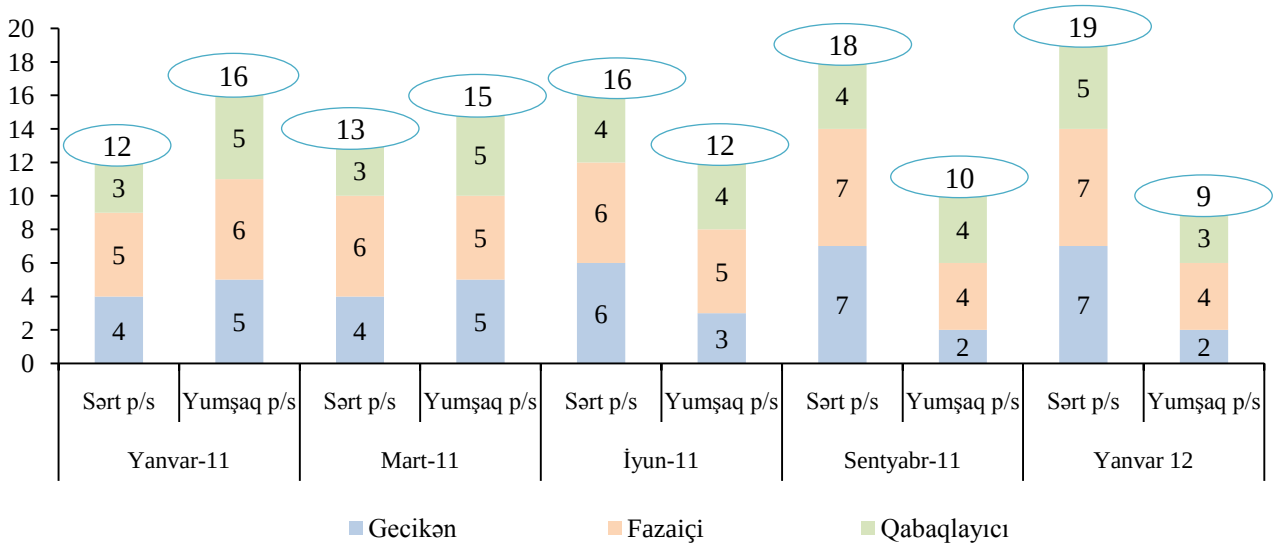
2.2. Pul siyasəti alətləri

Dünya bazarında enerji məhsullarının bahalaşması, ölkənin valyuta gəlirlərinin çoxalması, dövlət tələbinin yüksəlməsi ilə bağlı pul kütləsinin artım mənbələrinin genişlənməsi və qeyri-neft sektorunda artımın sürətlənməsi gözləntiləri inflyasiya amillərinə nəzarətin gücləndirilməsi və onların preventiv rejimdə tənzimlənməsini yenidən aktuallaşdırmışdır. Daxili tələbdəki meyilləri və xarici amilləri nəzərə alaraq 2011-ci ildə Mərkəzi Bank öz mandatına uyğun antiinflyasiya xarakterli pul siyasətini həyata keçirmişdir.

Qeyd edək ki, il ərzində inflyasiyanın gücləndiyini nəzərə alaraq dünyanın bir sıra ölkələri pul siyasətini sərtləşdirməyə başlamışlar. BVF da özünün son hesabatlarında iqtisadi hərarətlənmənin müşahidə olunduğu inkişaf etməkdə olan ölkələrdə sərt pul siyasətinin həyata keçirilməsini tövsiyə edir. Lakin, 2011-ci ilin ikinci yarısında qlobal iqtisadi aktivliyin səngiməsi və defolt risklərinin meydana gəlməsi şəraitində pul siyasətinin yumşaldılması meyllərinin artımı

müşahidə edilmişdir. Nəticədə son 6 ayda 25 ölkə pul siyasətinə sərtləşdirmə, 23 ölkə isə yumşaltma istiqamətində korreksiya etmişdir.

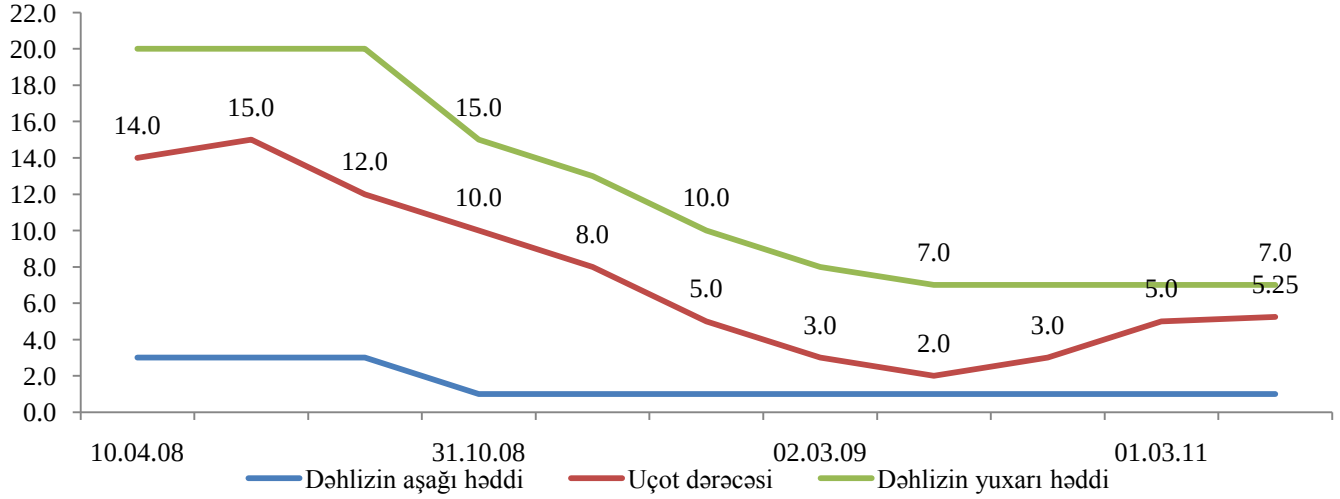
Qrafik 35.Tsikl göstəriciləri, *lehinə-əleyhinə* (AMB)



Mənbə: AMB

Məcmu tələbin canlanmasını, inflyasiya amillərini və tədiyə balansının proqnozlarını nəzərə alaraq, Mərkəzi Bank mart ayının 1-dən uçot dərəcəsinin 3%-dən 5%-ə, mayın 6-dan etibarən 5.25%-ə qaldırılmasına dair qərar qəbul etmişdir. Bu qərar eyni zamanda maliyyə bazarlarında müvafiq şəraiti təmin etməklə Mərkəzi Bankın izafi pul kütləsini sterilizasiya etmək imkanlarının artırılmasına da yönəldilmişdir.

Qrafik 36.Faiz dəhlizinin parametrləri, %-lə



Mənbə: AMB

Pul kütləsinin artım templərinin tənzimlənməsi məqsədilə bankların daxili və xarici öhdəlikləri üzrə məcburi ehtiyat norması 2011-ci il ərzində mərhələlərlə 0.5%-dən 3%-ə qaldırılmışdır.

Haşiyə 10: Çində məcburi ehtiyatlar

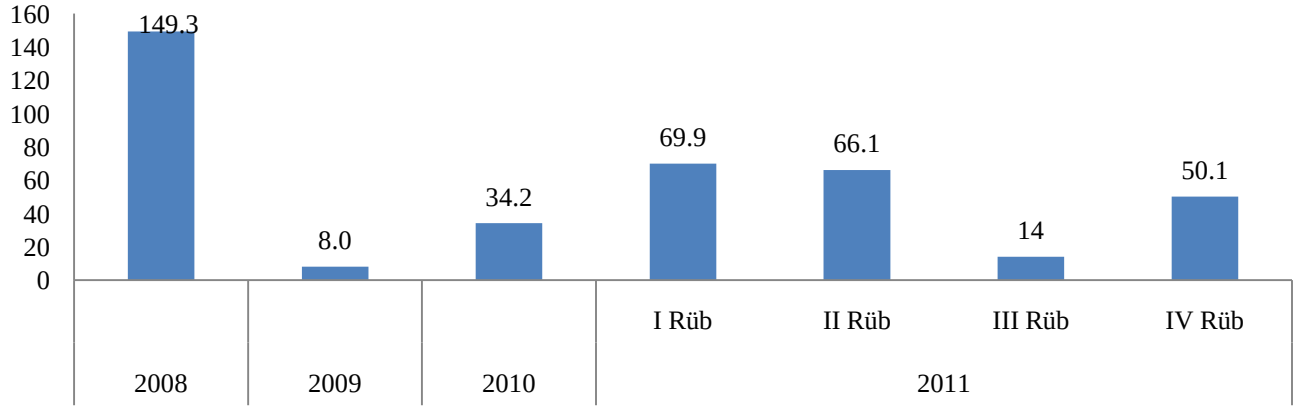
Məcburi ehtiyatlar Çin Xalq Bankı (ÇXB) tərəfindən digər pul siyasəti alətləri ilə müqayisədə daha geniş tətbiq olunur. Bu bir sıra səbəblərlə əlaqədardır: məcburi ehtiyatlar ölkəyə əlavə kapital axınları cəlb olunmadan monetar sərtləşməyə imkan verir, daha çevikdir; makroprudensial məqsədlərə də xidmət edə bilər.

Çində bank ehtiyatları Mərkəzi Bankın balansının 40-50%-ni, Çin ÜDM-nin 0.3% təşkil edir. Bu gösəricilərə görə Çin dünyada ilk yerləri tutan ölkələrdəndir. Hazırda məcburi ehtiyat normasının ölkədə ən yüksək həddi milli valyutada olan depozitlər üçün 21%, xarici valyutada olan depozitlər üçün isə 5% dir. ÇXB milli valyutada olan məcburi ehtiyatlara görə 1.62% ödəyir, xarici valyutada olan öhdəliklər üzrə müəyyən olunmuş məcburi ehtiyatlara isə faiz ödənilmir. Bəzi hallarda ÇXB kommersiya banklarına milli valyutada olan depozitlərə görə müəyyən olunmuş məcburi ehtiyatlarını xarici valyutada saxlamaq göstərişi verir. 2011-ci ildə ÇXB məcburi ehtiyat normalarının dinamik differensiasiya olunması mexanizmini tətbiq etməyə başlamışdır. Hər bir bank üçün məcburi ehtiyat norması məcmu kredit artımın tarixi trenddən kənarlaşmasında bankın payı, dövlətin kredit siyasəti, bankın təminat, leverec əmsalı və kapital adekvatlığı kimi başqa prudensial göstəriciləri də nəzərə alınaraq rüblük, bəzən hətta aylıq əsasda fərqlənə bilər. Bundan başqa, differensiasiya kvazifiskal və kənd təsərrüfatının inkişafı məqsədlərinə də xidmət edə bilər.

Mənbə: "Çinin inkişaf edən məcburi ehtiyatları" BİS, Noyabr 2011

Müəyyən edilmiş pul siyasəti istiqamətinə uyğun olaraq sterilizasiya əməliyyatlarının aktivləşdirilməsi çərçivəsində 2011-ci il ərzində 1307 mln. manat məbləğində not emissiya olunmuşdur. Bundan 777 mln. manatlıq not hərraclara çıxarılmış və bunun 618.5 mln. manatlıq not yerləşdirilmişdir.

Qrafik 37. AMB-nin notlarının həcmi, dövrün sonuna, mln. manatla



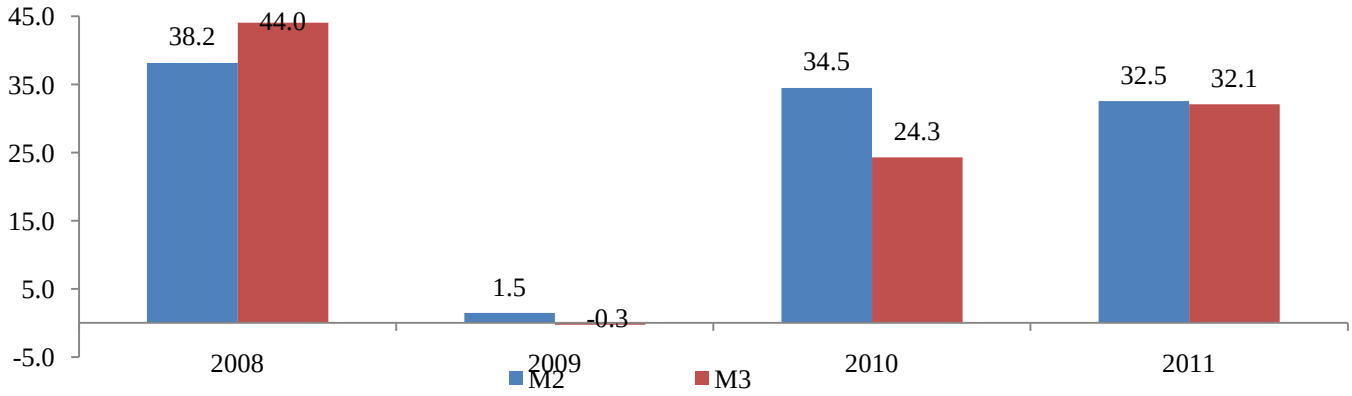
Mənbə: AMB

Son hərracda notlar üzrə orta gəlirlik 2.77% təşkil etmişdir. Halbuki ilin əvvəlində bu göstərici 2.20% səviyyəsində olmuşdur. 01.01.2012-ci il tarixinə dövriyyədə olan notların həcmi 50.1 mln. manat təşkil etmişdir. Aparılmış REPO əməliyyatlarının həcmi ötən illə müqayisədə 6 dəfə artaraq 40.9 mln. manat təşkil etmişdir.

2.3. Pul təklifi

2011-ci il ərzində pul təklifi iqtisadiyyatın tələbinə adekvat surətdə dəyişmiş və eyni zamanda mövsümi amillərdən təsirlənmişdir. Belə ki, ilin sonlarına doğru pul kütləsinin artım tempi daha da sürətlənmişdir.

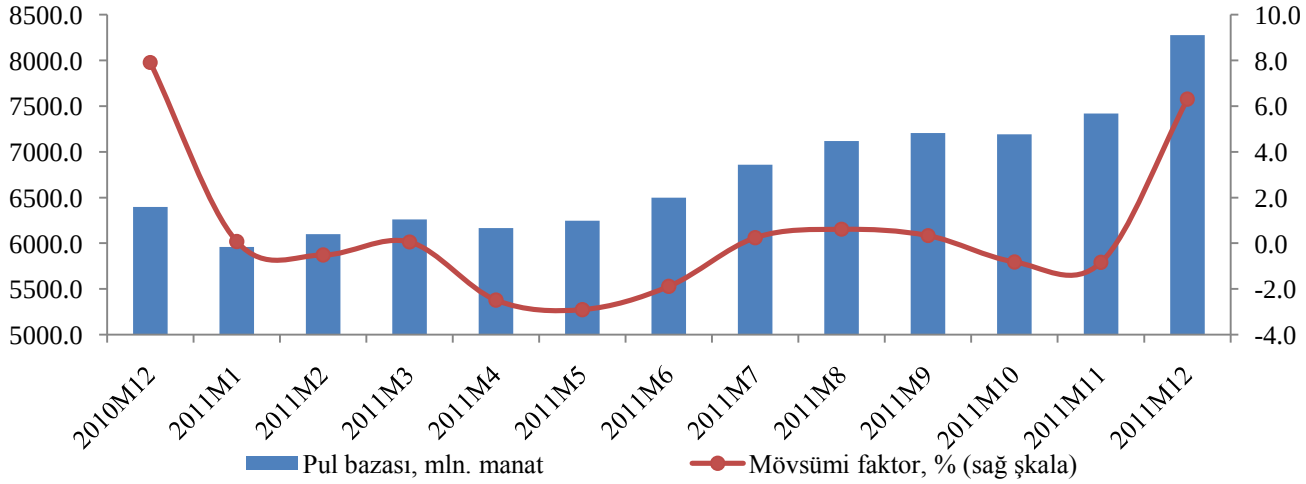
Qrafik 38. Pul kütləsinin dəyişimi, %



Mənbə: AMB

İl ərzində pul bazasının artımı 29.3% təşkil etmişdir. Mövsümi təmizlənmiş pul bazası ilin əvvəlinə nəzərən 31.6% artmışdır.

Qrafik 39. Mövsümi faktorların pul bazasına təsiri



Mənbə: AMB

Mövsümi amillərin təsiri adəti üzrə ilin sonuna doğru güclənmişdir.

Haşiyə 11: Pul bazasında mövsümü faktorlar

Pul bazasının dinamikası il ərzində mövsümlərdən (*ilin müxtəlif ay, rüb və ya fəsilləri*) asılı olaraq ya artır, ya da azalır. Bu baxımdan zaman sırasında mövcud mövsümülük aşkarlanmalı və təmizlənməlidir. Mövcud təcrübədə makroiqtisadi göstəricilərdəki mövsümülüyün təmizlənməsində ən çox istifadə olunan filterlərdən biri Hedrott-Prescott (HP) filteridir. HP filteri çox sadə hesablamaya malik olması və həmçinin hər bir göstəricinin təbiətinə uyğun mövsümülüyü təmizləməsi ilə seçilir. Ümumilikdə isə bu filter aşağıdakı formulanın minimumlaşdırılması ilə hesablanır:

$$\sum_{t=1}^{T}(y_t-\tau_t)^2+\lambda\sum_{t=2}^{T-1}[(\tau_{t+1}-\tau_t)-(\tau_t-\tau_{t-1})]^2$$

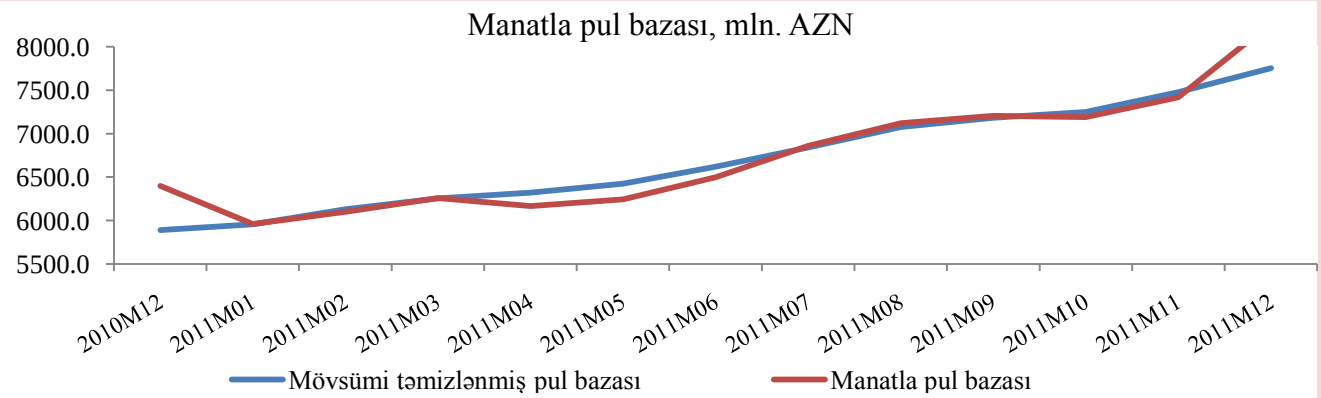
burada,

y_t - mövsümü təmizlənməsi nəzərdə tutulan göstərici

τ_t- hamarlaşdırılmış sıra

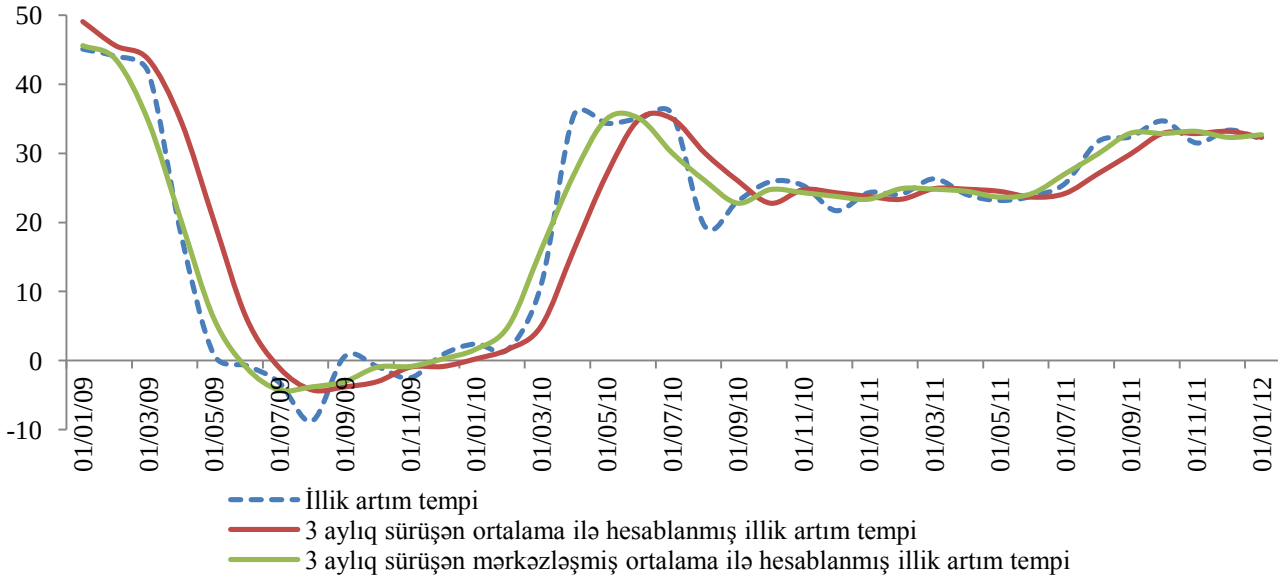
λ - hamarlaşdırma əmsalı

Aşağıdakı qrafikdə manatla pul bazasının faktiki və HP filterdən istifadə etməklə mövüsümü təmizlənmiş sırası göstərilmişdir. Qrafikdən göründüyü kimi mövsümü təmizlənmiş sıra daha az volatilliyə malikdir. HP filter bir neçə növbəti ildə eyni ayda mövcud olan və təkrarlanan yayınmaları mövsümü amil kimi qiymətləndirərək pul bazasınının dinamikasından uzaqlaşdırmışdır.



Hesabat ili ərzində geniş pul kütləsi (M3) ilin əvvəlinə nəzərən 32.1% artaraq 13903.2 mln manata çatmış, manatla geniş pul kütləsi (M2) isə 32.5% artaraq 10997.2 mln. manat təşkil etmişdir.

Qrafik 40. M3 pul aqreqatının dinamikası, %



Mənbə: AMB

Geniş pul kütləsinin artımı həm nağd, həm də qeyri-nağd pulun artımı hesabına baş vermişdir. Nağd pulun geniş pul kütləsində xüsusi çəkisi ilin sonuna 65% təşkil etmişdir.

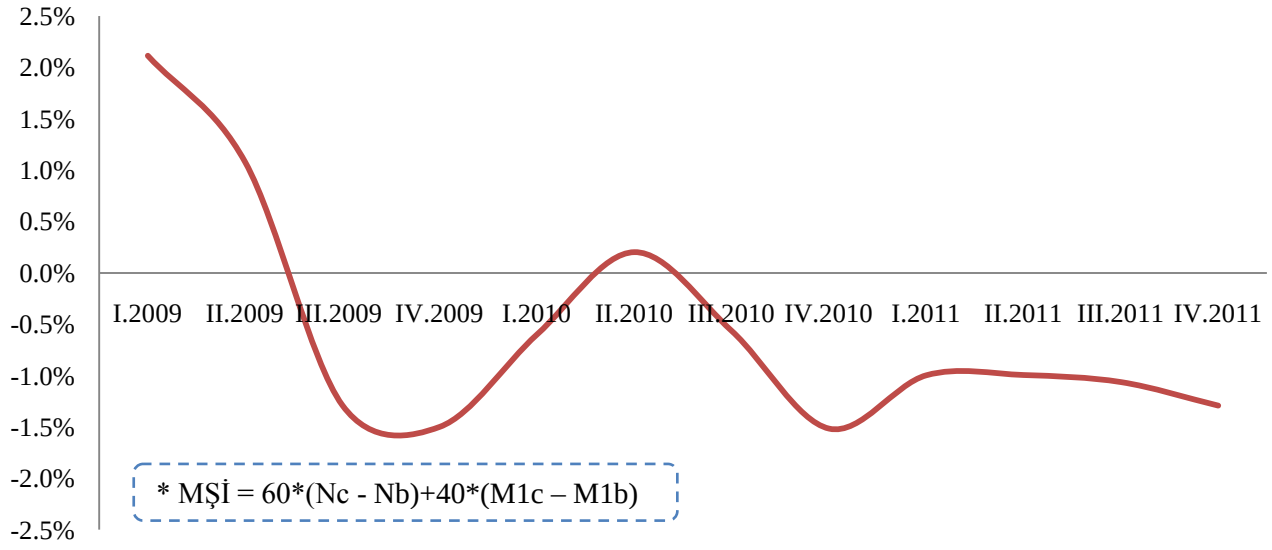
Cədvəl 4.Pul aqreqatları, mln. manat

	01.01.10	01.01.11	01.01.12
M0 (Nağd pul)	4147.8	5455.8	7158.2
M1 (Nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)	5239.8	6718.9	8824.8
M2 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)	6169.2	8297.5	10997.2
M3 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manat və SDV)	8469.2	10527.5	13903.2

Mənbə: AMB

İl ərzində manatın çoxtərəfli nominal məzənnəsinin nisbətən möhkəmlənməsi və pul təklifinin artımı "Monetar Şərait İndeksi"nə (MŞİ) yumşaldıcı təsir göstərmişdir.

Qrafik 41. Monetar Şərait İndeksi*



Mənbə: AMB

Mərkəzi Bankın pul siyasəti parametrlərini sərtləşdirmək istiqamətində qəbul etdiyi qərarlara və inflyasiyanın nisbətən sürətlənməsinə baxmayaraq ümumən MŞİ yumşaq olaraq qalır.

2.4. Pul siyasətinin institusional bazası

2011-ci il ərzində Mərkəzi Bankda makroiqtisadi idarəetmənin və pul siyasətinin institutsional bazasının inkişafı istiqamətində məqsədyönlü fəaliyyət davam etdirilmişdir.

Mərkəzi Bankda pul siyasəti mexanizminin postkrizis dövrünün çağırışlarına uyğunlaşdırılması və beynəlxalq standartizasiyası istiqamətində təkmillləşdirmə işləri davam etdirilmişdir. Azərbaycanda kontr-tsiklik makroprudensial idarəetmənin formalaşdırılması çərçivəsində araşdırmalar aparılmışdır. Bu əsasda Mərkəzi Bankın pul və maliyyə sabitliyi siyasəti üzrə strategiyanın layihəsi hazırlanmışdır.

Hesabat ilində pul, məzənnə və maliyyə sabitliyi siyasətlərinin mikro və makroiqtisadi mühitinin empirik tədqiqat aparatının gücləndirilməsi istiqamətində Mərkəzi Bankın reaksiya funksiyası qiymətləndirilmiş və müvafiq metodologiya hazırlanmışdır.

Maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi və idarə olunması potensialının artırılması məqsədilə risklərin müəyyən edilməsi, identifikasiyası və idarəetməyə təqdim olunması prioritet

məsələlərdən biri olmuşdur. Stress-testlər və maliyyə sabitliyi indikatorları vasitəsilə maliyyə sisteminin zəif və güclü tərəfləri müəyyən olunmuş, bank sektorunun davamlığı və həssaslığı mütəmadi qiymətləndirilmişdir.

Dinamik makroiqtisadi modelləşdirmə və proqnozlaşdırma aparatının gücləndirilməsi istiqamətində Dinamik Stoxastik Ümumi Tarazlıq modelinin riyazi-analitik spesifikasiyası əsasında iqtisadiyyatın əsas makro-fiskal parametrlərinin simulyasiyası aparılmışdır.

Azərbaycanda inflyasiyanın kritik həddinin müəyyənləşdirilməsi məsələsi araşdırılmış, neft ixrac edən ölkələr üzrə Panel VAR modelinin qiymətləndirməsinə başlanılmışdır. Bu məqsədlə neft ixrac edən ölkələrdə (Azərbaycan, Qazaxıstan, Rusiya və İran) iqtisadi fluktuasiyaların mənbələri ilə bağlı tədqiqatlar davam etdirilir.

Xüsusi ekonometrik metodlardan istifadə etməklə Azərbaycanda valyuta əvəzləməsi ilə bağlı tədqiqat işi və ekonometrik qiymətləndirmə aparılmışdır. Eyni zamanda Azərbaycanda valyuta ehtiyatlarının coğrafi və valyuta tərkibinə görə diversifikasiya imkanları ilə bağlı tədqiqat işi aparılmışdır.

Gələcək tədqiqatların aparılmasına dəstək məqsədilə intellektual resursların inkişafı üzrə konsepsiya hazırlanmışdır. Bu konsepsiya çərçivəsində “Virtual Mərkəzi Bank laboratoriyası”, elektron kitabxana, maliyyə savadlılığının artırılması, iqtisadi bilik portalının yaradılması kimi layihələr həyata keçiriləcəkdir.

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

Qrafiklər

Qrafik 1 Dünya iqtisadiyyatında artım..... 5
Qrafik 2 Regional iqtisadi artım..... 7
Qrafik 3 Ölkə reytinqlərinin dəyişməsi..... 8
Qrafik 4 İEOÖ-ə investisiya axınları..... 9
Qrafik 5 Qiymətlərin dinamikası..... 10
Qrafik 6 Neftə qlobal tələb və neft qiymətləri..... 11
Qrafik 7 Mərkəzi banklar tərəfindən pul siyasəti qərarları..... 12
Qrafik 8 Fiskal və monetar impulslar..... 12
Qrafik 9 İqtisadi risk xəritəsi..... 13
Qrafik 10 Ticarət balansı..... 17
Qrafik 11 Pul baratları üzrə daxilolmalar..... 19
Qrafik 12 Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi..... 20
Qrafik 13 Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti..... 20
Qrafik 14 Əhalinin pul gəlirləri..... 22
Qrafik 15 Orta aylıq əmək haqqı və əhalinin son istehlakının dəyişimi..... 22
Qrafik 16 Qeyri-ərzaq pərakəndə əmtəə dövriyyəsi və əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin dəyişməsi..... 23
Qrafik 17 İqtisadiyyata investisiya qoyuluşları..... 24
Qrafik 18 İqtisadi artım..... 25
Qrafik 19 Qeyri-neft sahələri üzrə artım iqtisadi artım..... 26
Qrafik 20 Xam neft və təbii qaz hasilatı..... 26
Qrafik 21 2012-ci ildə iqtisadi artım üzrə proqnozlar..... 27
Qrafik 22 Gözləntilər..... 27
Qrafik 23 Məcmu buraxılış kəsiri..... 28
Qrafik 24 Azərbaycan və dünya ərzaq İQİ..... 29
Qrafik 25 Orta illik İQİ..... 29
Qrafik 26 İnflyasiya..... 30
Qrafik 27 İstehlak Qiymətləri İndeksi..... 30
Qrafik 28 Regional İnflyasiya..... 31
Qrafik 29 KİQİ və qeyri neft SİQİ..... 32
Qrafik 30 Mənzil bazarında qiymət dəyişimi..... 33
Qrafik 31 Qiymət gözləntiləri indeksi..... 34
Qrafik 32 Məşğulluq gözləntiləri indeksi..... 34
Qrafik 33 AMB-nin valyuta müdaxiləsi..... 36
Qrafik 34 REM-in strukturu..... 38

Qrafik 35 Tsikl göstəriciləri..... 39
Qrafik 36 Faiz dəhlizinin parametrləri..... 39
Qrafik 37 AMB-nin notlarının həcmi..... 40
Qrafik 38 Pul kütləsinin dəyişimi..... 41
Qrafik 39 Mövsümi faktorların pul bazasına təsiri..... 41
Qrafik 40 M3 pul aqreqatının dinamikası..... 43
Qrafik 41 Monetar Şərait İndeksi..... 44

Cədvəllər

Cədvəl 1 2011-ci ildə fiskal siyasətin əsas meyilləri..... 7
Cədvəl 2 BVF-nin qlobal iqtisadi proqnozları..... 15
Cədvəl 3 İkitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri..... 37
Cədvəl 4 Pul aqreqatları..... 43

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı

The Central Bank of Azerbaijan Republic

Tel.: (+99412) 493 11 22

Faks/Fax: (+99412) 493 55 41

http://www.cbar.az

Ünvan: AZ1014, Bakı, R.Behbudov küçəsi, 32

Address: 32 Rashid Behbudov Street, Baku, AZ 1014