

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ
MƏRKƏZİ BANKI

№3(15) PUL SİYASƏTİ İCMALI
2013 III Rüb

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ MƏRKƏZİ BANKI

İcmalın əsas məqsədi Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının (AMB) cari makroiqtisadi durum barəsində təhlillərini və gözləntilərini əks etdirməkdir. İctimaiyyətə açıq olan bu icmalın digər məqsədi AMB tərəfindən həyata keçirilən siyasətin iqtisadiyyata mümkün təsirlərini müntəzəm olaraq geniş oxucu kütləsinə çatdırmaqdır. İcmal rüblük olaraq ildə dörd dəfə ictimaiyyətə açıqlanır.

MÜNDƏRİCAT

Xülasə	4
I. Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat	5
1.1. Qlobal iqtisadi meyillər	5
<i>Haşiyə 1. İnkluziv iqtisadi artım: Ölçülməsi və determinantları</i>	6
<i>Haşiyə 2. Ərzaq qiymətlərinin artımında əsas drayver nədir?</i>	8
1.2. Azərbaycanı makroiqtisadi proseslər	10
1.2.1. Xarici sektor	10
<i>Haşiyə 3. İEOÖ-də ixracın keyfiyyəti</i>	11
1.2.2. Məcmu tələb	13
1.2.3. Məcmu təklif	15
1.2.4. İnflyasiya prosesləri	17
<i>Haşiyə 4. Nominal ÜDM-in hədəflənməsi: Üstünlük və çatışmazlıqlar</i>	19
<i>Haşiyə 5. İnflyasiyanın model vasitəsilə proqnozlaşdırılması</i>	21
1.2.5. Məşğulluq	21
II. Pul və məzənnə siyasəti	22
2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi	22
2.2. Pul siyasəti alətləri	23
<i>Haşiyə 6. Əhəlinin yaşlanma şoku: demografik dəyişikliklər monetar siyasətin effektivliyini azaldır?</i>	24
2.3. Pul təklifi	25
İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər	27

Abreviatura

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

XÜLASƏ

2013-cü ilin 9 ayında Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı öz fəaliyyətini ölkədə makroiqtisadi sabitliyin davam etməsi və iqtisadiyyatın şaxələnməsi şəraitində həyata keçirmişdir.

Cari ilin 9 ayında ölkənin xarici iqtisadi mövqeyi əlverişli olmuş və iqtisadi artım davam etmişdir. Qeyri-neft sektorunun artım dinamikası daha da sürətlənmişdir. Dövlətin sosial-iqtisadi inkişafa və infraqstruktura göstərdiyi aktiv dəstək iqtisadi artıma mühüm töhfə vermişdir. Dövr ərzində ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarının artımı davam etmiş və kifayətlilik üzrə beynəlxalq normaları əhəmiyyətli üstələmişdir.

Hesabat dövründə Mərkəzi Bank fəaliyyətini inflyasiyanın aşağı birrəqəmli səviyyədə saxlanması, manatın məzənnəsinin sabitliyi, maliyyə sabitliyinin və dayanıqlılığının qorunması kimi hədəflərin həyata keçirilməsinə yönəlmişdir. Orta illik inflyasiya cəmi 2.3% təşkil etmiş və əhali gəlirlərinin real artımı üçün əlverişli zəmin yaratmışdır. Inflyasiya tərəfdaş ölkələrdəki inflyasiyadan əhəmiyyətli dərəcədə aşağı olmuşdur. Manatın məzənnəsinin sabitliyi inflyasiyanın təkrəqəmli səviyyədə saxlanmasında mühüm rol oynamışdır. Manatın sabitliyi şəraitində aşağı inflyasiya qeyri-neft iqtisadiyyatının və ixracının beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinə müsbət təsir etmişdir.

I. QLOBAL İQTİSADI PROSESLƏR VƏ MİLLİ İQTİSADIYYAT

1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyllər

Dünya iqtisadiyyatında qeyri-müəyyənliklər fonunda kövrək artım meylləri müşahidə edilir. Artımın canlandırılması, məşğulluğun yüksəldilməsi istiqamətində optimal siyasət tədbirlərinin seçimi ən böyük çağırışlar olaraq qalmaqdadır. İnkişaf etmiş ölkələrdə işsizlik və dövlət borcu problemləri hələ də öz həllini gözləyir. Maliyyə sabitliyi üzərində formalaşmış yeni risklərin təhlükəsiz müstəviyə çatın transformasiyası prosesi gedir.

Qabaqcıl ölkələrdə iqtisadi aktivlik aşağı səviyyədə qalmaqdadır. İqtisadi problemlərin həlli istiqamətində siyasi müzakirələrdə konsensusun əldə edilməsində ciddi problemlərin olması investor və istehlakçı etimadını zəiflətməmiş, iqtisadi aktivliyin aşağı düşməsinə səbəb olmuşdur. Maliyyə və əmtəə bazarlarının açıqlanan makroiqtisadi rəqəmlərə qarşı reaksiyası daha həssas olmuşdur ki, bu da öz növbəsində bazarlarda tərəddüdlərin yüksəlməsinə təkan vermişdir.

ABŞ Federal Ehtiyat Sisteminin “sərtləşmə siyasəti”nin müvəqqəti olaraq təxirə salması inkişaf etməkdə olan ölkələrin valyuta bazarlarında təzyiqləri aradan qaldırsa da, devalvasiya riskləri hələ də qalmaqdadır. Mərkəzi Banklar hələ ki, “akkomodativ” (yumşaq) pul siyasətini davam etdirirlər. Cari ilin ilk yarısında 42 ölkə faiz dərəcələrini azaltmış, cəmi 7 ölkə isə artırmışdır. Bir sıra Mərkəzi Banklar siyasətlərini işsizliyin bərpa tempindən asılı olaraq dəyişəcəklərini bəyan etmişlər.

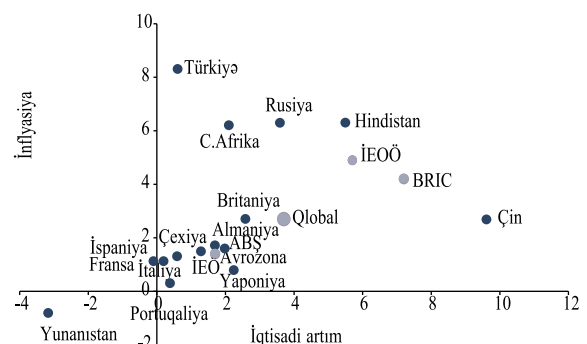
Avrozonada fiskal sahədə institusional islahatlar daha da dərinləşir. Yeni Fiskal Paktın

hökumətlər tərəfindən qəbul edilməsi prosesi davam edir. Bundan əlavə, fiskal intizamın gücləndirilməsi məqsədilə müstəqil fiskal şuralar təsis edilmişdir.

Çinin iqtisadi artımının son dövrlər ərzində öz dayanıqlı səviyyəsindən aşağı olması qlobal əmtəə bazarlarında tələbə mənfi təsir edir. Son qiymətləndirmələrə görə cari ilin ilk yarısında qlobal iqtisadi artım 2.5%, ilkin qiymətləndirmələrə əsasən isə III rüb ərzində 3.6% təşkil etmişdir. Bu da ötən rübə nisbətən cəmi 0.1% bəndi artım deməkdir. İnkişaf etmiş ölkələrdə artım 1.5% (ötən rübə nisbətən 0.7% bəndi az), inkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə 5.7% (ötən rübə nisbətən 0.8% bəndi çox) təşkil etmişdir.

Dünya iqtisadiyyatında artımın əsas impulsları ABŞ-dan gəlməkdədir. Fiskal konsolidasiyanın uğurla getməsi şəraitində yumşaq pul siyasəti iqtisadi aktivliyi dəstəkləyir. Yaponiyada isə son dövrlər ərzində yürüdülmən ekspansiv pul siyasəti və dəstəkləyici fiskal siyasət sayəsində müşahidə edilən iqtisadi artımın növbəti ildən etibarən fiskal konsolidasiyanın təsiri altında

Qrafik 1. Dünya iqtisadiyyatında III rüb ərzində artım və inflyasiya templeri, ö.i.n, %-lə*



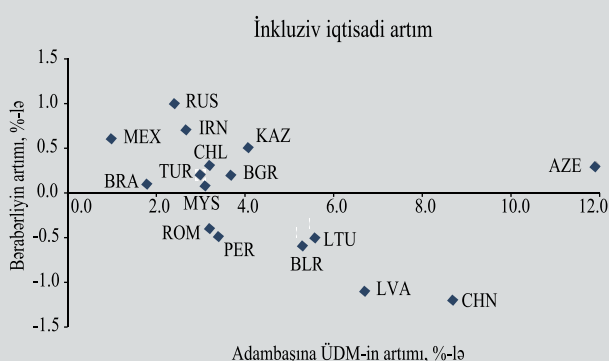
*ilkın qiymətləndirmə

Mənbə: Barclays Capital və BVF məlumatları əsasında

Haşiyə 1. İnkluziv iqtisadi artım: Ölçülməsi və determinantları

BVF-nun ekspertləri araşdırmalar əsasında belə bir nəticəyə gəlmişlər ki, inkluziv iqtisadi artım göstəricisi adambaşına ÜDM-in və bərabərlik göstəricisinin dəyişiminin cəmi əsasında hesablanmalıdır.

1990-2010-cu illərin göstəricilərinə əsasən hesablanmışdır ki, Rusiya üçün inkluziv iqtisadi artım göstəricisi 3.5%, Qazaxıstan üçün 4.6%, Türkiyədə 3.2%-dir.



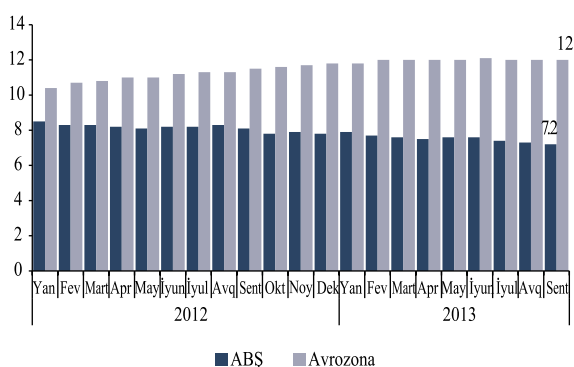
Mənbə:

Rahul Anand, Saurabh Mishra və Shanaka J. Peiris; « Inclusive Growth: Measurement and Determinants », BVF, May 2013.

zəifləyəcəyi gözlənilir. Qiymətləndirmələrə əsasən ilin sonunadək “məcmu buraxılış kəsiri” mənfi olan ölkələrin sayı 28-ə çatacaqdır.

İşsizliyin yüksək həddi dünya iqtisadiyyatında ciddi problem olaraq qalmaqdadır. ABŞ-da işsizlik həddi 7.2%, Avrozonada 12%, Yaponiya və Çində isə 4.1% səviyyəsindədir. Hesablamalara əsasən qlobal işsizliyi həll etmək

Qrafik 2. Qabaqcıl ölkələrdə işsizlik səviyyəsi, aylıq %-lə



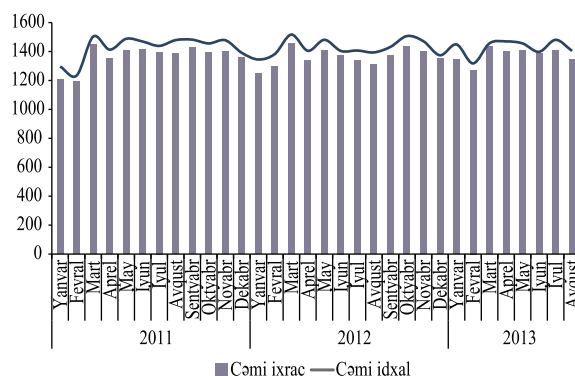
Mənbə: bea.gov və AvroStat

Ekspertlər müxtəlif sosial-iqtisadi göstəricilərin inkluziv iqtisadi artıma təsirini hesablamışlar. Müəyyən edilmişdir ki, İEO və İEOÖ üzrə inkluziv iqtisadi artıma təhsil səviyyəsi müvafiq olaraq 0.0015% və 0.397%, ticarət açıqlığı 0.001% və 0.246%, kreditin ÜDM-ə nisbəti -0.011% və -0.16%, dövlət istehlakının ÜDM-ə nisbəti -0.004% və -0.718%, investisiyanın kapitala nisbəti 0.004% və 0.949%, inflyasiya -0.008% və -0.028%, ÜDM-in volatilliyi 0.002% və -2.126%, İT investisiyalarının cəmi kapital qalığında payı isə 0.289% və -0.718% bəndləri təsir edir. Maliyyə açıqlığı, birbaşa investisiyalar və REM-in AQP məzənnəsindən deviasiyasının inkluziv iqtisadi artıma təsiri hər iki ölkə qrupları üzrə cüzdür. İEOÖ-də inkluziv iqtisadi artıma infrastrukturun keyfiyyətinin 1% bəndi artması 0.131% bəndi, mal və xidmət ixracı isə müvafiq olaraq 0.39% və 0.5% bəndi artırıcı təsir göstərir.

üçün qarşıdakı 15 ildə 470 mln. yeni iş yeri açılmalıdır ki, bu da ötən 15 ildə açılmış yeni iş yerlərinə nisbətən 4 dəfə çoxdur.

Qlobal iqtisadiyyatdakı mövcud qeyri-müəyyənliklər qlobal ticarətin dinamikasında da öz əksini tapır. BVF ilin sonuna qlobal ticarətin 2.9% (2012-ci illə müqayisədə 0.2 faiz

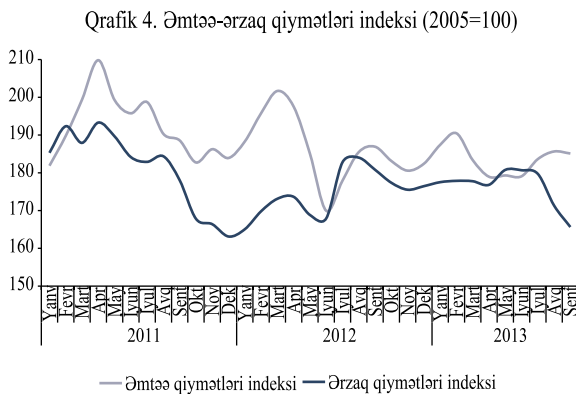
Qrafik 3. Qlobal idxal-ixrac əməliyyatları, mlrd. \$



Mənbə: Ümumdünya Ticarət Təşkilatı

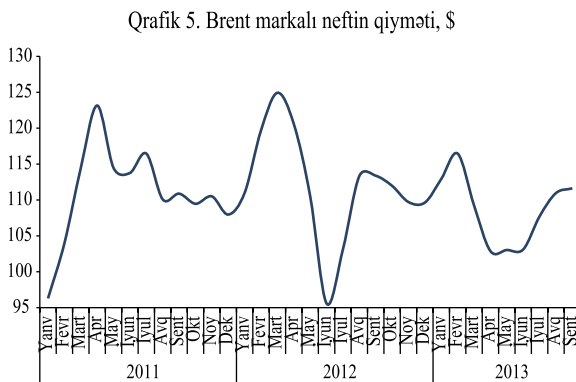
bəndi çox) artacağını proqnozlaşdırır. Artım tempinin aşağı düşməsi əsasən qlobal tələbin aşağı düşməsi ilə əlaqədardır.

Formalaşmış qlobal iqtisadi konyunktur şəraitində ərzaq qiymətləri indeksi üzrə azalma müşahidə olunur. İlin əvvəli ilə müqayisədə rübün sonuna əmtəə qiymətləri indeksinin 1.5% artmasına baxmayaraq, ərzaq qiymətləri indeksi 6.1% azalmışdır.



Mənbə: BVF

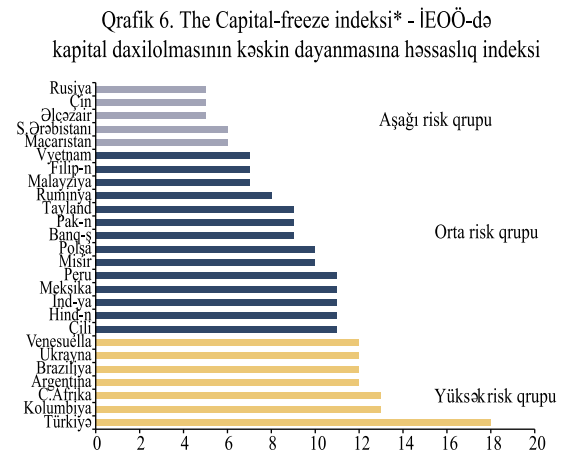
ABŞ-da iqtisadi aktivliyin nisbətən yüksəlməsi neft bazarında tələbə müsbət təsir etmiş, neft qiymətlərində cüzi artımı şərtləndirmişdir. 9 ay ərzində Brent markalı neftin qiyməti 108.7 \$ olmuşdur ki, bu da ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 3.3% aşağıdır.



Mənbə: BVF

Cari ilin II rübü ərzində Federal Ehtiyat Sisteminin pul siyasətinin sərtləşdirmə ehtimalının olması qlobal kapital axınlarını İEOÖ-dən İEO doğru sürətləndirmişdir. Kapital axınların sürətlənməsi əsasən portfel investisiyaları üzrə olmaqla, İEOÖ-in milli

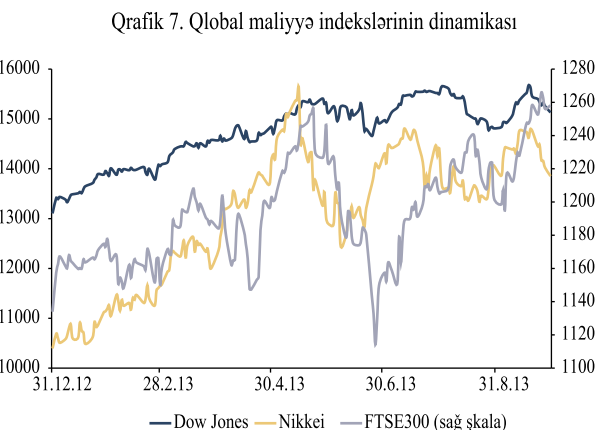
valyutaları üzərində devalvasiya təzyiqləri formalaşdırmışdır. İEOÖ-dən kapital axını əsasən yüksək risk zonasında (iri CƏB kəsiri və xarici borclanmanın yüksək səviyyəsi) olan ölkələrdən müşahidə edilir. Bunun əsasında İEOÖ risk səviyyəsinə görə təsnifləşdirilmişdir.



Mənbə: Economist

Hesablamalara görə cari ilin sonuna qlobal Birbaşa Xarici İnvestisiya (BXİ) axınlarının 7% artaraq 1.5 trln. \$-a çatacağı gözlənilir. Lakin, BXİ axınlarının böhran öncəsi səviyyəyə (2 trln. \$) 2015-ci ildən öncə çatması gözlənilmir. Hazırda BXİ qoyuluşuna görə ABŞ (23%) birinci, Yaponiya isə (7%) ikinci mövqedədir. Asiya-Sakit Okean regionu isə BXİ-lərin cəlbə üzrə liderdir (26%).

Qlobal iqtisadi durum özünün təsirlərini maliyyə bazarlarında da əks etdirir. İlin əvvəlindən etibarən ABŞ və Yaponiya maliyyə bazarlarında aktivlik davamlı yüksəlsə də Avropada aktivlik



Mənbə: Bloomberg

Haşiyə 2. Ərzaq qiymətlərinin artımında əsas drayver nədir?

2004-cü ildən sonra ərzaq qiymətlərinin sürətli artımı güclü və davamlı iqtisadi artım fonunda baş vermişdir. 2005-2012-ci illərdə aşağı və orta gəlirli ölkələrdə orta iqtisadi artım 6.2% təşkil etmişdir ki, bu da yaxın tarixdə ən yüksək göstəricidir. Yüksək iqtisadi artım ərzaq qiymətlərinin artımına səbəb olan amillərdən biri olmuşdur. Aşağı faiz dərəcələri ilə müşayiət olunan fiskal ekspansiya ərzaq qiymətlərinin artımı üçün şərait yaratmışdır. ABŞ dollarının ucuzlaşması da tələbin artımına səbəb olmuşdur. Digər amillərə - 2004-cü ildən əvvəl aşağı ərzaq qiymətlərinə görə zəif investisiya aktivliyinin qeydə alınması, bəzi maliyyə institutları tərəfindən xammal, o cümlədən ərzaq bazarında investisiya fəallığı və geosiyasi maraqları aid etmək olar. Kənd təsərrüfatı məhsullarının qiyməti isə əsasən yüksək enerji xərcindən, əlverişsiz hava şəraiti və istehsalın bir hissəsinin bioyanacaq istehsalına sərf olunması, əhəmiyyətli ərzaq itkisi və s. amillərdən qaynaqlanmışdır. Belə bir şərait nəticədə qlobal ərzaq ehtiyatlarının 1970-ci ildən ən aşağı səviyyəyə düşməsinə gətirib çıxarmışdır. Ardınca ölkələr tərəfindən ixraca məhdudiyyətlərin qoyulması qlobal miqyasda “*mükəmməl fırtına*” adlandırılı biləcək şəraitin formalaşmasını tamamlamışdır.

Neft qiyməti və ərzaq qiyməti arasındakı əlaqə. Hesablamalar göstərir ki, neftin dünya bazar qiymətinin hər 10%-lik artımı ərzaq qiymətlərinin 2-3% artımına səbəb olur. Bütövlükdə bu əlaqə kənd təsərrüfatı məhsullarının maya dəyərində sənaye məhsulları ilə müqayisədə xərc maddəsi kimi neft

və neft məhsullarının daha böyük paya malik olması ilə əlaqədardır. Müqayisə üçün deyək ki, dünya üzrə sənaye məhsullarının maya dəyərində neft və neft məhsullarının payı 2.5% olduğu halda, bu göstərici kənd təsərrüfatında 11%-ə yaxındır.

Yuxarıda sadaladığımız drayverlərdən hansı ən çox əhəmiyyətlidir? 1960-2012-ci illərin statistik məlumatlarından istifadə etməklə 5 ərzaq məhsuluna (taxıl, düyü, qarğıdalı, günəbaxan və palma yağı) tətbiq edilmiş ekonometrik modelin² nəticələri 2004-cü ildən sonrakı qiymət artımının təqribən 2/3 hissəsinin yüksək neft qiymətləri ilə əlaqədar olduğunu göstərir. Artımın 15%-i ehtiyatlardan istifadə səviyyəsi, 10%-i məzənnə, 15%-i digər amillərlə əlaqədar olmuşdur.

Konkret bir misal kimi taxıla nəzər salaq. Belə ki, 1997-2004 və 2005-2012-ci illərdə (bum dövründən əvvəl və sonra) taxılın qiyməti 81% artmış, ehtiyatlar-istifadə nisbəti 17% azalmış, neftin qiyməti 216% artmış, ABŞ dollarının məzənnəsi geniş mənada digər məzənnələrə qarşı 12% ucuzlaşmışdır. Hər bir amil üçün elastiklik əmsalları müvafiq olaraq -0.50, 0.28 və -0.86-ə bərabərdir. Ehtiyatlar-istifadə nisbətinin azalması və məzənnənin ucuzlaşması tələbin və nəticədə də qiymətin artmasının göstəricisidir. Bu səbəbdən də elastiklik əmsalları neqativdir. Elastiklik əmsallarını və dövr ərzində amillərin dəyişimini hesablamaqla alınmış nəticələr göstərir ki, dövr ərzində taxıl qiymətlərinin artımının 10%-i ehtiyatlar-istifadə nisbətinin azalması, 77%-i neftin qiymətinin artması, 13%-i isə məzənnənin ucuzlaşması hesabına baş vermişdir.

Mənbə:

“Global Economic Prospects: assuring growth over the medium term”, World Bank, volume 6, yanvar 2013.

yüksək volatilliyə malik olmuş, II rübdə ciddi enmələr müşahidə olunmuşdur. Lakin, son rüb ərzində Avrozonada maliyyə bazarının aktivliyi yenidən yüksəlmişdir.

Qlobal bazarlarda əmtəə qiymətlərinin aşağı

düşməsinə baxmayaraq, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə ölkələrdə milli vayutaların devalvasiyası və hərərətlənmənin yüksəlməsi inflyasiya təzyiqlərini artırır. Qrafikdən göründüyü kimi inkişaf etmiş ölkələrdə

¹ Bunun nəticəsində bazarda panika yaranır və spekulativ tələbin hesabına qiymət artımı daha da sürətlənir

² Modelin nəzəri əsaslandırılmasına Baffes, Dennis, Borensztein və Reinhartın məqalələrində rast gəlmək olar

hərərətlənmə göstəriciləri yüksək həddə deyildir. İEOÖ-də hərərətlənmə meyilləri daha çox müşahidə edilir.

İnkişaf etmiş ölkələr üzrə:

- Fiskal konsolidasiyanın davam etdirilməsi və yumşaq monetar siyasətin saxlanılması:

Cədvəl 1. İqtisadi hərərətlənmə göstəriciləri

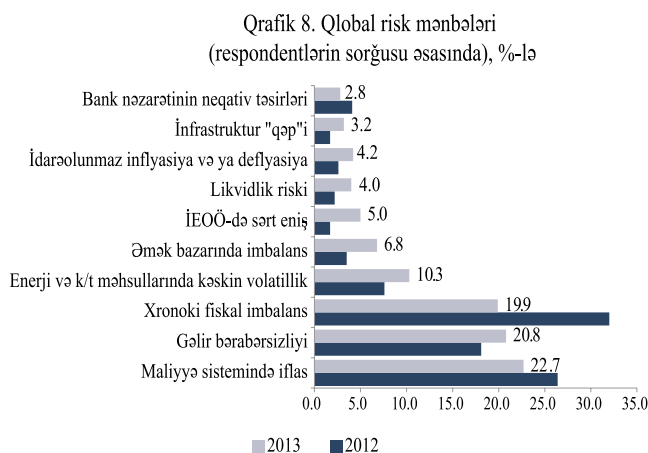
	Daxili					Xarici			
	ÜDM-in trendə nisbəti	ÜDM kəsiri	İşsizlik	İnflyasiya	Yekun	Ticarət şərtləri	Kapital daxilolmaları	Cari hesab	Yekun
Yaponiya									
Almaniya									
ABŞ									
Fransa									
Türkiyə									
Rusiya									
Çin									

Deviasiya < 0.5 0.5 < Deviasiya < 1.5 Deviasiya ≥ 1.5

* Deviasiyanın artımı hərərətlənmənin yüksəlməsini göstərir

Mənbə: BVF

Qlobal iqtisadi mühitdə qeyri-müəyyənliklər bir sıra risklərin yüksəlməsinə səbəb olmuşdur. Avrozonada makroiqtisadi problemlərin həllində mövcud çətinliklər, Yaponiyada iqtisadi aktivliyin “sönməsi” ehtimalları, Çində “sərt eniş” gözləntiləri iqtisadi risklərin yüksəlməsini şərtləndirir. Dünya İqtisadi Forumunun hesablamalarına əsasən yaxın illərdə iqtisadi risklər artım meyilli olacaq.



Mənbə: Dünya İqtisadi Forumu, Qlobal Risklər 2013 hesabatı

Mövcud riskləri nəzərə alaraq, beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən irəli sürülən əsas siyasət çağırışları aşağıdakılardır.

- Vergi bazasının genişləndirilməsinə yönəldilmiş ölkələrarası əməkdaşlığın yüksəldilməsi
- Aşağı faiz dərəcəsi və monetar genişləmə

- Maliyyə sabitliyi:
 - Bank balanslarının rekapitalizasiyası və restrukturizasiyası
 - Requlyativ “qəp”lərin aradan qaldırılması, “kölgə bank sistemi”nə adekvat tənzimlənməsi

İnkişaf etməkdə olan ölkələr üzrə:

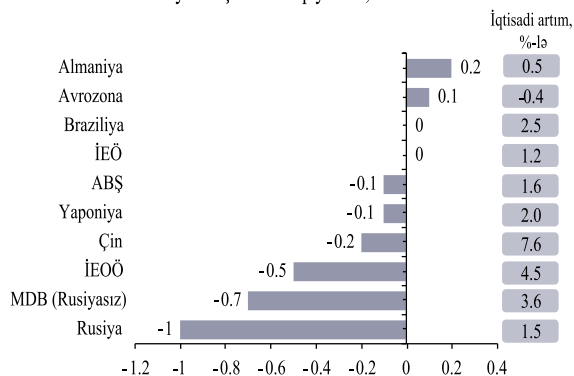
- Makroiqtisadi siyasətin koordinasiyası:
 - Büdcə xərclərinin uzunmüddətli inkişaf hədəfləri ilə əlaqələndirilməsi, büdcədə səhiyyə, təhsil xərclərinin payının artırılması
 - Monetar transmissiyanın yaxşılaşdırılması
 - İqtisadi artımı dəstəkləyəcək zəruri struktur və institusional islahatlar

- Daxili resurs mobilizasiyası:
 - İqtisadi mühitin yaxşılaşması
 - Yığıcı artıran struktur islahatları

- Kapital axınlarının tənzimlənməsi:
 - Xarici borclanmaya nəzarət
 - Aktivlərin qiymətlərində köpüklərə nəzarət

Hesabat dövründə qlobal iqtisadi mühit 2013-cü il üçün iqtisadi artım perspektivlərində pessimistik gözləntilərə əsas yaratmışdır. BVF da son prosesləri nəzərə alaraq, özünün “Qlobal İqtisadi Perspektivlər” nəşrində cari il üçün verilmiş artım proqnozlarında əsasən azalma istiqamətində düzəlişlər etmişdir.

Qrafik 9. BVF-nin 2013-cü il üçün qlobal artım proqnozlarında korrektələr, iyul nəşri ilə müqayisədə, %-lə



Mənbə: BVF

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

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər

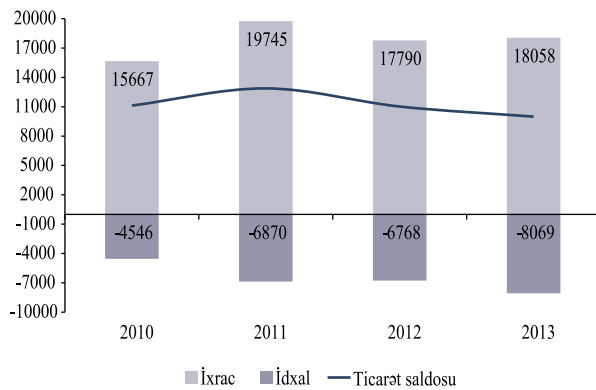
2013-cü ilin yanvar-sentyabr aylarında əlverişli xarici iqtisadi mövqe və daxili tələbin yüksək olması şəraitində ölkə iqtisadiyyatında artım prosesləri davam etmişdir. Qeyri-neft iqtisadiyyatı iqtisadi artımın və məşğulluğun əsas mənbəyi kimi çıxış etmişdir.

1.2.1. Xarici sektor

Son illərdə olduğu kimi, cari ilin 9 ayında da ölkənin xarici mövqeyi əlverişli olmuşdur. Dövlət Gömrük Komitəsinin (DGK) məlu-

matlarına əsasən 2013-cü ilin 9 ayında xarici ticarət dövriyyəsi 26.1 mlrd. \$ təşkil etmişdir ki, bundan da 18 mlrd. \$ ixracın, 8 mlrd. \$ isə idxalın payına düşür.

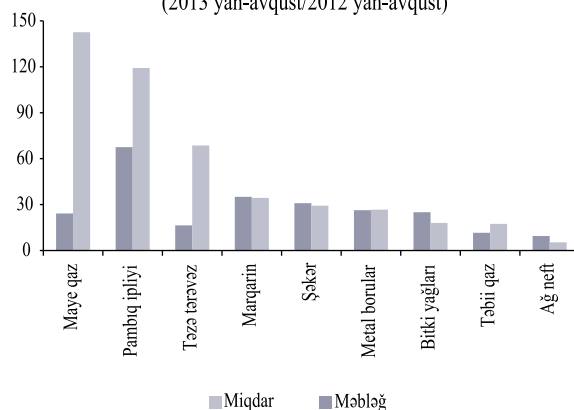
Qrafik 10. Yanvar-sentyabr aylarında ticarət balans, mln. \$



Mənbə: DGK

Yanvar-sentyabr aylarında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ixrac 1.5%, idxal isə 19.2% artmışdır. Xarici ticarət balansının profisiti isə 10 mlrd. \$ olmuş, ixrac idxalı 2.2 dəfə üstələmişdir. İxracın təxminən yarısı Avropa İttifaqı (Aİ) ölkələri, 5.5%-i MDB, qalan hissəsi isə digər ölkələrə yönəlmişdir. İdxalın isə 34%-i Aİ, 24%-i MDB və qalan hissəsi digər ölkələrin payına düşmüşdür. Qeyri-neft məhsullarının 1.1 mlrd. \$ dəyərində ixracı 2012-ci ilin yanvar-avqust aylarının səviyyəsini 12.3% üstələmişdir. Adambaşına düşən qeyri-neft məhsullarının ixracı 12.2 \$ artaraq 123.4 \$-a çatmışdır.

Qrafik 11. Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə (2013 yan-avqust/2012 yan-avqust)



Mənbə: DSK

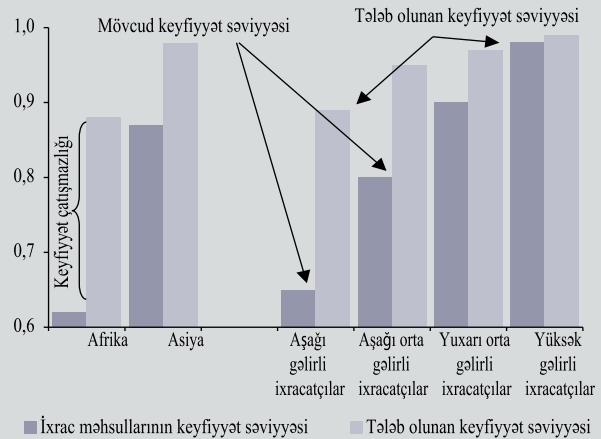
Haşiyə 3. İEOÖ-də ixracın keyfiyyəti

Son dövrlər ticarətin qloballaşması prosesləri siyasət qurucularının “ixraca əsaslanan iqtisadi artım” modelinə üstünlük vermələri ilə nəticələnmişdir. Regional və qlobal təklif kanallarının bir hissəsi kimi çıxış etmək və İEOÖ-in bazarlarına sürətlə daxil olmaq məqsədilə məhsulların keyfiyyətinin artırılması rəqabətli dünya ticarətində uğur qazanmanın ən mühüm amillərindən hesab olunur. Bunu nəzərə alaraq BVF tərəfindən 178 ölkə arasında 1962-2010-cu illəri əhatə edən yüzlərlə ixrac məhsullarının keyfiyyəti qiymətləndirilmişdir. İqtisadi ədəbiyyatlarda ixrac məhsullarının keyfiyyətinin qiymətləndirilməsi üçün ən sadə göstərici kimi “vahid dəyər”³-dən istifadə olunur. Vahid dəyərin yüksəlməsi ixrac məhsulları üzrə keyfiyyətin artmasını əks etdirən ən uğurlu göstərici hesab olunur. Qiymətləndirmələr vahid dəyərin artımının adambaşına düşən gəlirin yüksəlməsi ilə müşayiət olunduğunu göstərir.

Aparılmış qiymətləndirmələr 1980-2005-ci illərdə aşağı gəlirli ölkələrin bəzilərinin İEO-ə xas olan “istehsalı mürəkkəb” olan məhsulları istehsal etmələrini aşkara çıxarmışdır. Buna baxmayaraq, istehsal olunan məhsulların aşağı keyfiyyətli olması adambaşına düşən ÜDM-in artımını məhdudlaşdırmışdır. Başqa sözlə, qiymətləndirmə dövründə diversifikasiya və keyfiyyətin artırılmasının bir-birinin “tamamlayıcısı” kimi çıxış etdiyi müəyyən olunmuşdur.

Alınmış nəticələrə görə aşağı gəlirli ölkələr adətli üzrə daha aşağı keyfiyyətli məhsul tələb edən ölkələrə məhsul ixrac edirlər və tələb olunan keyfiyyətə cavab vermirlər. Yuxarı orta gəlirli ölkələr sırasına çatdıqda ölkələrin böyük əksəriyyəti keyfiyyətin yaxşılaşdırılması prosesini başa çatdırmış olurlar. Keyfiyyətin artırılması adətli üzrə adambaşına düşən ÜDM-i 10000\$ kimi olan ölkələrdə daha sürətli olur və 20000\$-a yaxınlaşdıqca keyfiyyətin artımı bitmiş olur və sabitləşmə mərhələsinə daxil olur.

İxrac olunan məhsulların keyfiyyətinin regional müqayisəsi



Qiymətləndirmə zamanı ölkədə institusional islahatların həyata keçirilməsi və ixtisaslı insan kapitalının formalaşdırılması keyfiyyətin yaxşılaşdırılması və daha sürətli iqtisadi artım ilə müşayiət olunur. Belə ki, institusional keyfiyyətin və insan kapitalının 1 standart yayınma həddində yüksəldilməsinin müvafiq olaraq 0.3 və 0.2 standart yayınma həddində keyfiyyətin yaxşılaşması ilə nəticələndiyi müəyyən olunmuşdur.

Keyfiyyətin regionlar üzrə qiymətləndirilməsi zamanı kifayət qədər fərqlərin mövcud olduğu müəyyən olunmuşdur. Belə ki, Afrika və Cənubi Asiya ölkələrində ixracın keyfiyyəti Şərqi Asiya ölkələri ilə müqayisədə kifayət qədər aşağıdır və artım tempinin çox ləng olduğu nəzərə cəpır. Malayziya və Çin mövcud ixrac sektorları üzrə artıq ən yüksək pilləyə çatmışlar. Bu ölkələr horizontal diversifikasiya (müxtəlif keyfiyyətli məhsul istehsalı) etməklə əlavə gəlir əldə edə və keyfiyyətin yüksəldilməsini həyata keçirə bilirlər. Lakin, Tanzaniya və Vyetnam kimi ölkələrdə isə horizontal diversifikasiyadan daha çox mövcud sektorlar üzrə keyfiyyətin artırılmasına ehtiyac duyulur.

Mənbə:

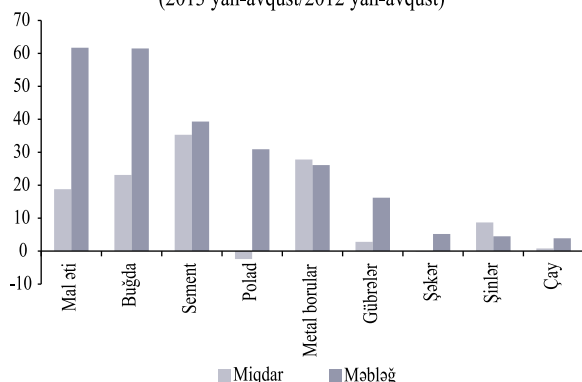
“Export Quality in Developing Countries” Christian Henn, Chris Papageorgiou, and Nikola Spatafora. May 2013.

³ Vahid dəyər (unit value) – ixrac olunan məhsulun dəyərinin məhsul çeşidinə bölünməsilə tapılır.

Dövr ərzində ixracın ən yüksək aylıq həddi fevral ayına (orta aylıq ixracdan 13% çox), idxalda isə may ayına (orta aylıq idxaldan 35% çox) təsadüf etmişdir. İxracın ən aşağı aylıq həddi iyun ayında (orta aylıq ixracdan 25% az), idxalda isə yanvar ayında (orta aylıq idxaldan 43% az) qeydə alınmışdır. İxracda yüksək templə artan mallara misal kimi pambıq ipliği, metal borular, marqarin, bitki yağları, şəkər və s.-ni göstərmək olar.

İdxalı artan mallara isə mal əti, sement, buğda, metal, maşın və mexanizmlər, çay və s. aiddir. Ümumilikdə bir sıra yeyinti məhsullarının idxalında azalmanın qeydə alınması daxili istehsalın genişlənməsinin göstəricisidir. Belə ki, cari ilin sonuna əksər kənd təsərrüfatı və yeyinti məhsulları üzrə özünü təmin etmə səviyyəsinin daha da artacağı gözlənilir. Hətta bəzi məhsullar

Qrafik 12. Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə (2013 yan-avqust/2012 yan-avqust)



Mənbə: DSK

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

	İdxal malları	İxrac malları
Bütün mallar üzrə	101.7	94.4
Emal mərhələləri üzrə		
İnvestisiya malları	100.9	99.5
Aralıq məhsullar	102.3	92.9
energetika məhsulları	98.5	90.9
digər aralıq məhsullar	102.3	99.2
İstehlak malları	100.2	99.6
qısa müddətli istehlak malları	101.4	99.0
uzun müddətli istehlak malları	98.7	105.7
ikili istifadə xüsusiyyətli mallar	101.1	113.4
Digər mallar	101.2	97.5

Mənbə: DSK

üzrə (bostan məhsulları, tərəvəz, meyvə və giləmeyvə) özünü təminat səviyyəsinin 100%-dən yuxarı olacağı gözlənilir ki, bu da ölkənin xalis ixracatçıya çevrilməsi deməkdir⁴.

Baxmayaraq ki, idxal qiymətləri ixrac qiymətlərini cüzi üstələmiş, lakin bu, daxili inflyasiyaya təsir göstərməmişdir. Qeyd edək ki, daxili istehsal potensialının artması da daxili qiymətlərin sabit qalmasında mühüm rol oynayır.

BVF proqnozlarına əsasən 2013-cü ilin sonuna Azərbaycanda cari əməliyyatlar balansının profisiti ÜDM-in 13%-ni təşkil edəcəkdir. Ölkə bu göstəriciyə görə MDB-də liderdir və İEOÖ arasında ən qabaqcıl yerlərdən birini tutur. Fondun hesablamaları iri həcmli profisitə orta müddətli dövrdə də davam edəcəyini göstərir.

İxracdan əlavə, xaricdən pul baratlarının və kapital axınlarının dinamikası da ölkəyə valyuta daxilolmalarına artırıcı təsir göstərmişdir. İlk məlumatlara görə 9 ay ərzində ölkəyə 1.2 mlrd. \$ pul baratı daxil olmuşdur.

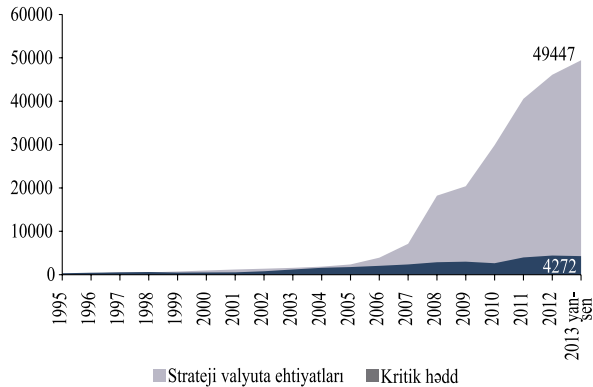
DSK-nın məlumatına görə ölkə iqtisadiyyatına qoyulmuş xarici investisiyaların həcmi isə yanvar-sentyabr aylarında 66%-dən çox artaraq 4.3 mlrd. \$ təşkil etmişdir.

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi cari ilin 9 ayında ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 3.3 mlrd. \$ və ya 7% artaraq 49.4 mlrd. \$ bərabər olmuşdur ki, bu da təqribən 3 illik mal və xidmətlərin idxalına kifayət edir. Eyni

⁴ "Azərbaycan Respublikası regionlarının 2009-2013-cü illərdə sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət Proqramı"nın icrasının dördüncü ilinin yekunlarına həsr olunmuş konfransda Prezident İlham Əliyev cənablarının nitqindən

zamanda strateji valyuta ehtiyatları xarici dövlət borcundan təqribən 9 dəfə çoxdur.

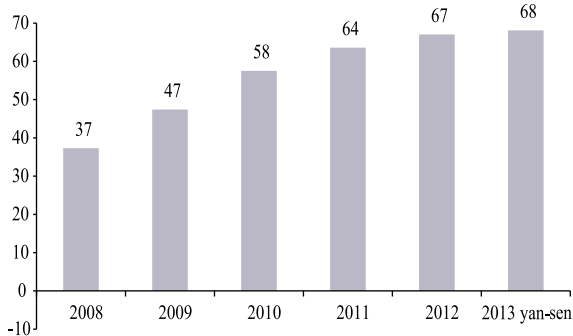
Qrafik 13. Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliliyi, mln. \$



Mənbə: AMB

AMB-nin valyuta ehtiyatları isə ilin əvvəlindən 13% artaraq 13.3 mlrd. \$ olmuşdur ki, bu da 9 aylıq mal və xidmət idxalını maliyyələşdirməyə kifayətdir.

Qrafik 14. Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti, %-lə



Mənbə: AMB

Hazırda strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti təxminən 70%-ə yaxındır. Bu göstəriciyə görə Azərbaycan dünyada ilk 20-likdədir. Ümumilikdə, strateji valyuta ehtiyatlarının yüksək tempəli artımı ölkə iqtisadiyyatının mümkün xarici böhran təsirlərinə qarşı həssaslığını azaldan və güclü “makroiqtisadi bufer” formalaşdırıcı amildir. Bunun nəticəsi olaraq ölkənin Xalis Beynəlxalq İnvestisiya Mövqeyi müsbətdir, yəni ölkə xalis kreditor kimi çıxış edir.

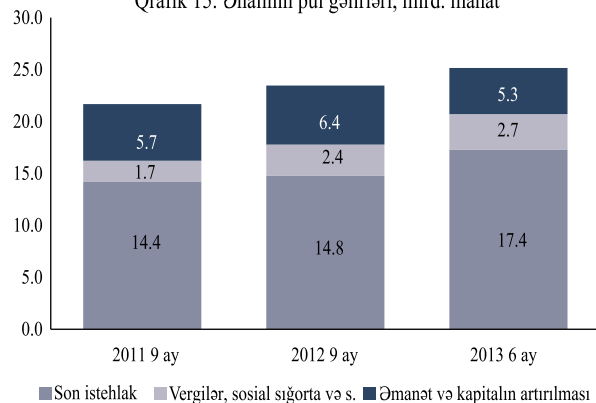
1.2.2. Məcmu tələb

2013-cü ilin 9 ayında iqtisadi artıma məcmu tələbin bütün komponentlərinin, o cümlədən, son istehlak xərclərinin, investisiyaların, dövlət xərclərinin artımı müsbət təsir etmişdir.

Son istehlak xərcləri. Hesabat dövründə ərzində əhalinin pul gəlirləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 7.6%, real olaraq isə 5.3% artmışdır. Adambaşına düşən pul gəlirləri nominal olaraq 6.2%, real olaraq isə 3.9% artmışdır.

Cari ilin 9 ayında orta aylıq əmək haqqının, iqtisadiyyatda məşğul əhalinin sayının və əhalinin istehlak kreditlərinin həcmində artması nəticəsində ümumi istehlakçı aktivliyi yüksək olmuşdur. Əhalinin pul gəlirlərinin strukturunda son istehlak xərclərinin payı yüksək olaraq qalmışdır (Qrafik 15). İstehlak xərcləri ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 17.6% (2012, 9 ay 2.7%) artmışdır.

Qrafik 15. Əhalinin pul gəlirləri, mlrd. manat

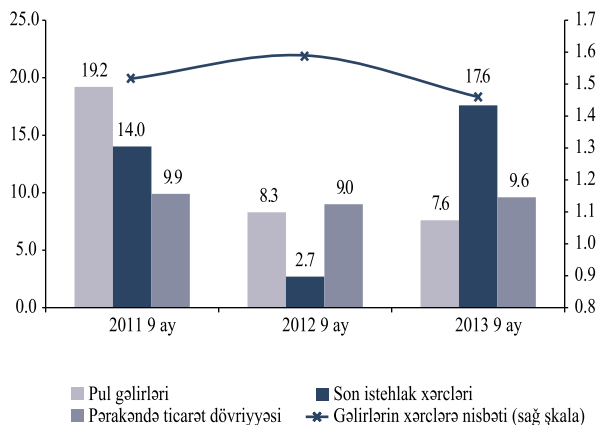


Mənbə: AMB

Əhalinin sərəncamda qalan gəlirləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 7.5% artaraq 23.1 mlrd. manat təşkil etmişdir. Əhali gəlirlərinin xərcləri örtmə əmsalı ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə sabit olmuşdur.

Gəlirlərin artımı pərakəndə ticarət dövriyyəsinin də artmaqda davam etməsinə şərait yaratmışdır. Ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən ümumi dövriyyənin həcmi 9.6% artmışdır.

Qrafik 16. Əhali gəlirlərinin və xərclərinin dinamikası, %-lə



Mənbə: DSK

Cari ilin yanvar-sentyabr aylarında pərakəndə ticarət dövriyyəsi ərzaq malları üzrə 1% (2012, 9 ay 1.5%), qeyri-ərzaq malları üzrə 21.3% (2012, 9 ay 20.6%) artmışdır. Əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərdə isə artım 7.2% təşkil etmişdir.

2013-cü ilin sentyabr ayında ölkədə İstehlakçı İnəmi İndeksinin hesablanması məqsədilə 4250 ev təsərrüfatı (ailə) arasında “Ev təsərrüfatlarının maliyyə davranışları, niyyətləri və inflyasiya gözləntiləri” sorğusu keçirilmişdir. Sorğuda iştirak edən respondentlər respublikanın bütün regionlarını əhatə etməklə gəlir səviyyəsinə, məşğuliyyət növünə, iş rejiminə, təhsilinə, yaşına və cinsinə görə təsnifləşdirilmişdir. Ev təsərrüfatlarının gələcək dövr üzrə gözləntiləri əsasında müəyyənləşdirilən *İstehlakçı İnəmi* beynəlxalq praktikada kifayət qədər yüksək hesab olunan səviyyədə müşahidə edilmişdir. Keçirilmiş sorğunun nəticələrinə görə ötən 12 ayda ölkənin *ümumi iqtisadi vəziyyətini* ev təsərrüfatları yüksək qiymətləndirmiş və nəticə etibarilə ailənin maliyyə vəziyyətinin də yaxşılaşması qeyd edilmişdir. Ev təsərrüfatları arasında ilk dəfə keçirilmiş *maliyyə davranışı və niyyətləri* sorğusunun nəticələri gələcək

orta müddətli gözləntilərin optimist xarakterli, istehlakçıların əhval-ruhiyyəsinin pozitiv olmasını əks etdirir.

AMB-nin apardığı real sektorun monitorinqinin nəticələrinə əsasən 2013-cü ilin 9 ayı ərzində ticarətdə və sənayedə mal ehtiyatları azalmış, yeni sifarişlər artmışdır. Faktiki istehsal indeksi yanvar-sentyabr ayları ərzində artım meyli göstərərək (ortalama 8.7 bazis bəndi, keçən ilin müvafiq dövründə 5.13 bazis bəndi) ilin əvvəlindən pozitiv trend göstərmişdir. Ümumiyyətlə, cari ilin 9 ayında işgüzar fəallıq indeksinin ortalama səviyyəsi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 1.4 bazis bəndi yüksəkdir.

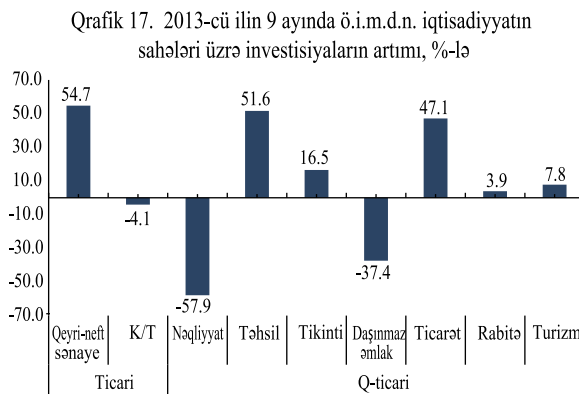
Sahələr üzrə konyunkturun dəyişməsinə əks etdirən **biznes inam indeksinin (Bİİ)** trendi sentyabr ayında da sabit qalmışdır. Ticarət sektorunda uzunmüddətli istifadə əşyaları (ilkin avtomobil bazarı, mebel satışları və elektrik məişət avadanlığı və s) ticarəti üzərində aparılan *İşgüzar Fəallıq İndeksi* 2013-cü ilin sentyabr ayında yüksəlmişdir. Cari ilin 3 rübünün nəticəsi ötən ilin müvafiq dövrünün göstəricisini təqribən 2 dəfə üstələmişdir.

Əvvəlki ilin müvafiq dövrünə nisbətən ölkədə orta aylıq əmək haqqı nominal olaraq 6.8%, real olaraq 4.5% artaraq 413.8 manat təşkil etmişdir. Əmək haqqı ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən neft sektorunda 10.1%, qeyri-neft sektorunda 6.9%, dövlət bölməsində 2.1%, özəl bölmədə 10.6% artmışdır. İstehlak kreditlərinin artması da daxili tələbə artırıcı təsir göstərmişdir.

Hökumətin xərcləri. Hökumətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərə sərf olunmuş xərclər hesabına formalaşmışdır. Yanvar-avqust ayları ərzində büdcə xərclərinin 45.6%-i iqtisadiyyatın inkişafına, 10.2%-i sosial yönümlü xərclərə, 10.1%-i isə təhsilə və səhiyyəyə yönəldilmişdir.

İnvestisiya xərcləri. 2013-cü ilin 9 ayında ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən iqtisadiyyata

investisiya qoyuluşu 19% artaraq 11.8 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ÜDM-in 27.7%-nə bərabərdir. O cümlədən qeyri-neft sektoruna investisiyalar 16.4% artmışdır. Qeyri-neft sektoruna investisiyaların ümumi investisiya qoyuluşlarında xüsusi çəkisi 66.9% təşkil etmişdir. Qeyri-neft sektorunun sahələri arasında tikintidə 16.5%, nəqliyyatda 51.6%, səhiyyədə isə 2.4 dəfə artım müşahidə olunmuşdur. Ümumilikdə, ticari sektora investisiyalar 36.9% artmış, qeyri-ticari sektora investisiyalar isə 11.1% artmışdır.



Mənbə: DSK

Əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin 71.5%-i daxili, 28.5%-i isə xarici mənbələr hesabına formalaşmışdır. İnvestisiyaların maliyyələşməsində büdcə vəsaitlərinin payı artmışdır.

Qrafikdən göründüyü kimi, investisiyaların 40.3%-i müəssisə və təşkilatların vəsaitləri hesabına, 48%-i isə büdcə vəsaitləri hesabına maliyyələşmişdir.

Qrafik 18. İnvestisiyaların maliyyələşmə mənbələri, %-lə



Mənbə: DSK

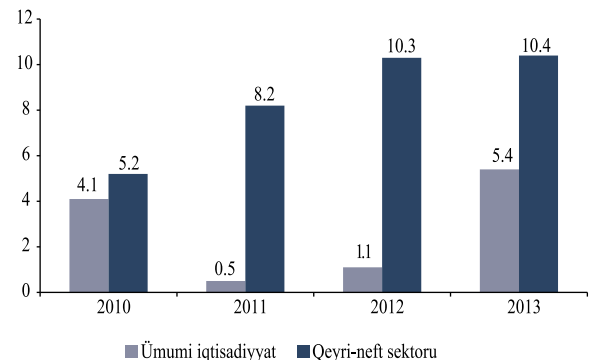
1.2.3. Məcmu təklif

Cari ilin 9 ayında ÜDM real ifadədə 5.4% artmış və nominal ifadədə 42.7 mlrd. manat təşkil etmişdir. Hesabat dövründə qeyri-neft sektorunda 10.4%-lik artım qeydə alınmışdır. Ümumilikdə, yaradılan əlavə dəyərin 2/3 hissəsi məhsul istehsalı sahələrinin, 1/3 hissəsi isə xidmət sahələrinin payına düşür.

İqtisadi artım. ÜDM-in artımı qeyri-neft sektorundakı aktivlik hesabına baş vermişdir. Belə ki, ÜDM-in 56%-i qeyri-neft sektorunun payına düşmüş və iqtisadiyyatın bu sektoru ümumi artıma 6% bəndi artırıcı töhfə vermişdir.

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi, yanvar-sentyabr aylarında qeyri-neft sektorunun bütün sahələrində artım müşahidə edilmişdir. Sahələr

Qrafik 19. Yanvar-sentyabr aylarında iqtisadi artım, %-lə

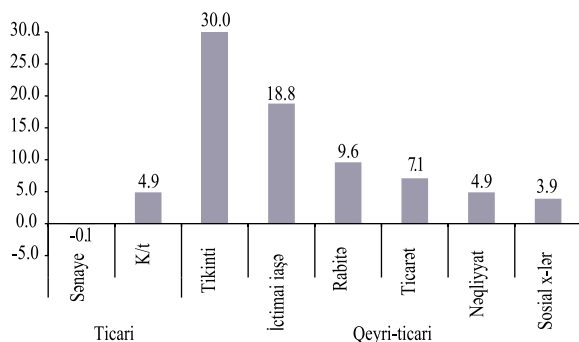


Mənbə: DSK

arasında ən yüksək artım tempi tikinti, yaşayışın təşkili və ictimai iaşə, rabitə və ticarətdə qeydə alınmışdır. Qeyri-neft iqtisadiyyatında

10.4%-lik artımın 2/3-i və ya 6.4% bəndi tikinti sahəsinin hesabına formalaşmışdır. Neft sənayesini nəzərə almasaq, sənayedə artım əsasən qida, maşınqayırma, tikinti materialları istehsalı, mebel sənayesindən qaynaqlanmışdır. Kənd təsərrüfatında isə müşahidə olunan yüksək artım həm bitkiçilik məhsulları istehsalında, həm də heyvandarlıqda baş vermişdir. Xidmət sahələri arasında ən yüksək artım ictimai işə və ticarətdə müşahidə edilmişdir.

Qrafik 20. 9 ayda iqtisadiyyatın sahələri üzrə artım, %-lə



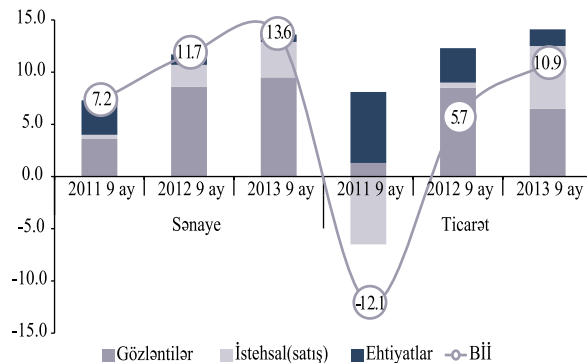
Mənbə: DSK

Hesabat dövründə xam neft hasilatında ciddi dəyişiklik baş verməmiş, qızıl və gümüş yataqlarından isə müvafiq olaraq 1173 və 531 kq hasilat əldə edilmişdir. Ümumilikdə, ticari sektorda neft sənayesi nəzərə alınmadan artım 3.6% təşkil etmişdir. Qeyri-ticari sektorda isə 12.8% artım qeydə alınmışdır.

İqtisadi artım üzrə gözləntilər. AMB tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitoringinin nəticələrinə görə cari ilin 9 ayında Biznes İnam İndeksi⁵ (Bİİ) yaxşılaşmışdır. Buna səbəb sənayedə istehsalın, ticarətdə isə satışın artmasıdır. Eyni zamanda monitoring iqtisadi aktivlik üzrə gözləntilərin optimist olduğunu göstərir.

Belə ki, RSM nəticələrinə əsasən ilin əvvəlindən xidmətə tələb və ticarət üzrə satış gözləntisi indeksi artıma meyillidir. Pozitiv gözləntilər eyni zamanda sənayenin qida,

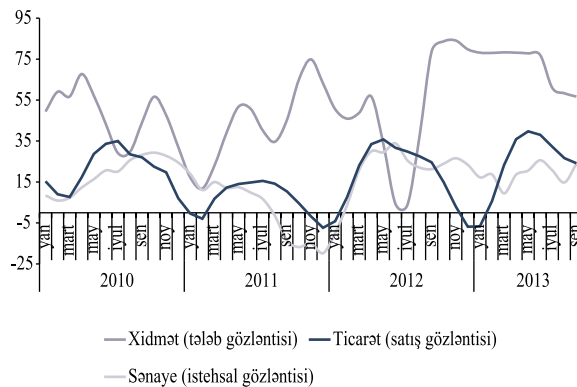
Qrafik 21. Biznes İnam İndeksi, %-lə



Mənbə: AMB-nin hesablamaları

tikinti materiallarının istehsalı və toxuculuq alt seksiyalarında, ticarətin isə mebel, elektrik məişət avadanlıqları seqmentlərində müşahidə edilmişdir. Gözləntilərin belə pozitiv olması sənayedə izafi mal ehtiyatının azalmasında da özünü büruzə vermişdir. Ümumilikdə, AMB tərəfindən aparılan RSM nəticələri son aylar istehsalı artan, dövriyyəsi çoxalan müəssisələrin sayının yüksəldiyini və bu artımın dayanıqlı olduğunu göstərir.

Qrafik 22. Gözləntilər



Mənbə: AMB

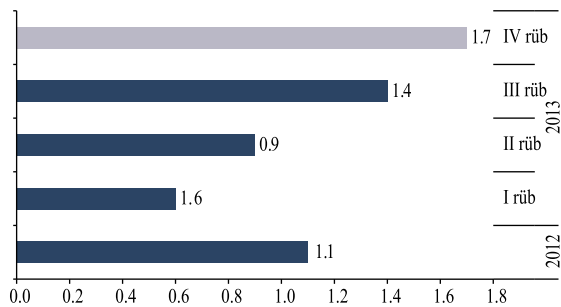
Qeyd: Monitoring nəticələrinin kəskin mövsümi dəyişimlərdən hamarlamaq üçün 3 aylıq sürüşkən orta metodundan istifadə olunmuşdur

Hökumətin, Mərkəzi Bankın, habelə beynəlxalq təşkilatların proqnozlarına görə yaxın perspektivdə ölkədə iqtisadi artımın davam edəcəyi gözlənilir. Beynəlxalq Valyuta Fondu, Asiya İnkişaf Bankı açıqladıqları son

⁵ Sənaye Biznes İnam İndeksi = (məhsul istehsalı - məhsul ehtiyatı + istehsal gözləntisi)
Ticarət Biznes İnam İndeksi = (faktiki satış - mal ehtiyatı + satış gözləntisi)

iqtisadi xülasələrində Azərbaycan üzrə iqtisadi artımın 2013-cü ildə müvafiq olaraq 3.5% və 3.1% təşkil edəcəyini proqnozlaşdırırlar.

Qrafik 23. Məcmu buraxılış kəsiri, %-lə



Mənbə: AMB

Qeyd: Açıq rəng proqnozu göstərir

Mərkəzi Bankın qiymətləndirmələrinə görə, daxili tələbin artması məcmu buraxılış kəsinin hesabat dövründəki +0.9% səviyyədə artıraraq davam etməsində və 2013-cü ildə pozitiv zonada qalmasında əhəmiyyətli rol oynayacaqdır.

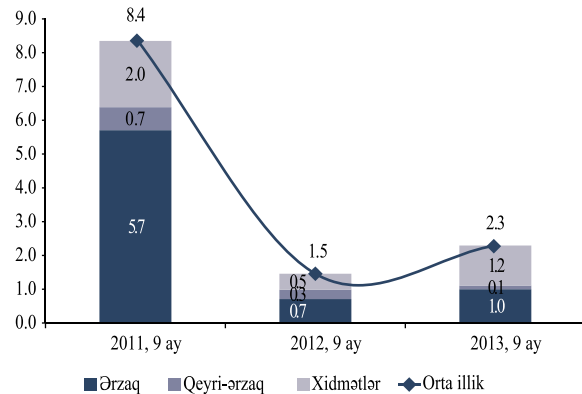
1.2.4. İnflyasiya prosesləri

2013-cü ilin 9 ayı ərzində qiymət sabitliyi təmin edilmiş, inflyasiyanın səviyyəsi proqnoz çərçivəsində olmuşdur.

1.2.4.1. İstehlak Qiymətləri İndeksi (İQİ). 2013-cü ilin 9 ayında orta illik inflyasiya 2.3% təşkil etmişdir. Sentyabr ayında ilin əvvəlinə nəzərən qiymətlər 0.2%, ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə isə 2.7% artmışdır.

Ötən 9 ay ərzində illik ifadədə qiymət artımı əsasən ərzaq məhsulları və xidmətlərdə müşahidə olunmuşdur. Belə ki, qeyri-ərzaq qiymətləri 0.6% artdığı halda, ərzaq qiymətlərində 2.5%, xidmət qiymətlərində 3.6% artım olmuşdur. Xidmətlər üzrə belə yüksək qiymət artımı yanvar ayında hava sərnəşindəşimə nəqliyyatında və notarial xidmətlərin tariflərindəki artım ilə izah olunur.

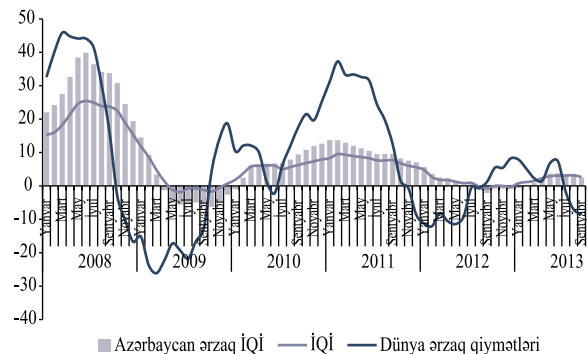
Qrafik 24. Orta illik inflyasiya, %-lə



Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Hesablamalara görə, 2.3%-lik orta illik inflyasiyanın 1 faiz bəndi ərzaq məhsullarının, 0.1 faiz bəndi qeyri-ərzaq mallarının və 1.2 faiz bəndi xidmətlərin qiymətinin artması ilə əlaqədar olmuşdur. Göründüyü kimi, cari ilin 9 ayında xidmətlərin qiymətlərinin artımının orta illik inflyasiyanın formalaşmasında töhfəsi yüksək olmuşdur.

Qrafik 25. Azərbaycan və Dünya ərzaq İQİ, (12 aylıq dəyişmə %-lə)



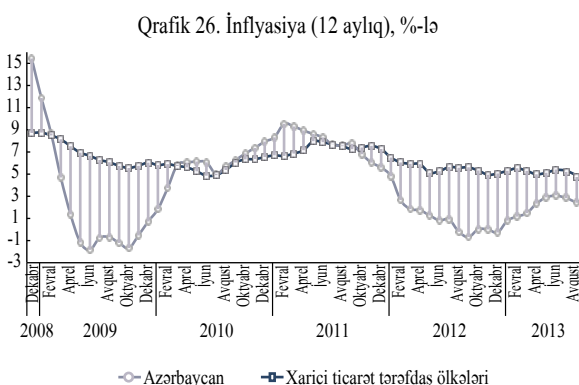
Mənbə: DSK və BVF məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Cari ilin birinci yarısında dünya ərzaq qiymətlərinin artımı baş versə də, üçüncü rübdə qiymətlərdə azalma müşahidə olunmuşdur (Qrafik 25). Dünya ərzaq qiymətlərinin azalması davam edərsə, idxal inflyasiyasında azalma baş verə bilər.

Dövlət tərəfindən tənzimlənən malların və mövsümi volatilliyə malik olan məhsulların qiymət dəyişməsindən təmizlənərək hesablanan orta illik baza qiymət indeksi 0.6%, ilin əvvəli ilə müqayisədə qiymətlər 0.4% artmışdır. 2013-

cü ilin 9 ayında orta illik ifadədə nəqliyyat və poçt tarifləri indekslərində 0.4% azalma müşahidə olunmuşdur. Qiymət azalması yükdaşıma tarifləri üzrə 0.6%, sərnişindaşıma tarifləri üzrə isə 0.4% təşkil etmişdir. Bununla yanaşı cari ilin 9 ayında rabitə tarifləri indeksində 2.9%, poçt və kuryer tarifləri indeksində isə 0.9% qiymət artımı müşahidə olunmuşdur.

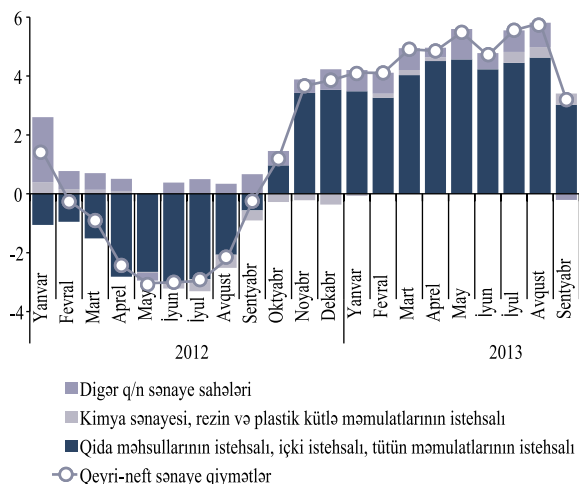
2013-cü ildə ölkənin xarici ticarət tərəfdaşı olan inkişaf etmiş ölkələrdə 1.2%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə 7%, neft ixrac edən ölkələrdə isə 9% inflyasiya qeyd alınmışdır. Ümumilikdə isə, xarici ticarət tərəfdaşı olan ölkələrdə ötən bir ildə ortalama 4.7% inflyasiya müşahidə olunmuşdur ki, bu da Azərbaycandakı inflyasiyadan 2 faiz bəndi çoxdur. Qeyd edək ki, son 8 rüb ərzində ölkə daxilində inflyasiya xarici ticarət tərəfdaşı ölkələrindən aşağıdır (Qrafik 26).



Mənbə: DSK, AMB-nin hesablamaları

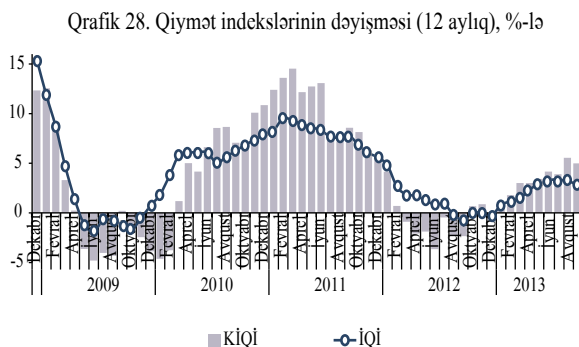
1.2.4.2. Sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (SİQİ). 2013-cü ilin 9 ayı ərzində sənaye məhsulları istehsalçıları orta illik qiymət indeksi 4.6% azalmışdır. Qiymət azalmasına səbəb xam neft və təbii qaz hasilatı sənayesində qiymətlərinin 6.3%-ə qədər azalmasıdır. Qeyri-neft sənaye məhsullarının orta illik qiyməti isə dövr ərzində 4.7% artmışdır. Qeyri-neft sənayesində qiymət artımı əsasən emal sənayesinin kimya sahəsi üzrə 9.2%, metallurgiya sahəsi üzrə 8.1%, hazır metal istehsalı sahəsi üzrə 7.4%-lik qiymət artımı ilə izah olunur. Bununla belə, maşın və avadanlıqlarının istehsalı üzrə 1.7%, kağız və karton istehsalı üzrə 8.9%, bütün məmulatlarının istehsalı üzrə 2.8% qiymət ucuzlaşması baş vermişdir.

Qrafik 27. Qeyri-neft sənaye istehsalçı qiymətləri indeksi (12 aylıq), %-lə



Mənbə: DSK, AMB-nin hesablamaları

1.2.4.3. Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri (KİQİ). 2013-cü ilin 9 ayında KİQİ illik orta hesabla 3.5% artmışdır. Qiymət dinamikasında artım əsasən birillik bitkilər (4.6%) və heyvandarlıq məhsulları (3.6%) üzrə baş vermişdir. Çoxillik bitki məhsulları üzrə isə 1.9%-lik qiymət azalması müşahidə olunmuşdur.



Mənbə: DSK

Qrafik 28-dən göründüyü kimi, KİQİ ümumi İQİ ilə müqayisədə daha çox volatilliyə malik olsa da, onlar eyni dəyişmə trayektoriyasına malikdir. 2013-cü ilin 9 ayı ərzində hər iki indeks üzrə qiymət artımı müşahidə olunmuş, KİQİ-nin dəyişimi ümumi inflyasiyanı 3.3 faiz bəndi üstələmişdir. Bu isə kənd təsərrüfatı məhsullarının qiymətlərinin dəyişməsinin ümumi qiymətlərə ötürücülüüyünün aşağı olması ilə izah olunur.

Haşiyə 4. Nominal ÜDM-in hədəflənməsi: üstünlük və çatışmamazlıqlar

Nominal ÜDM-in hədəflənməsi inflyasiyanın hədəflənməsi rejiminə alternativdir. Böhran sonrası aşağı uçot dərəcəsi (zero bound) şəraitində pul siyasəti imkanlarının məhdudluğu, Yaponiyanın uzun illərdir deflyasiya zolağından xilas ola bilməməsi və s. nominal ÜDM-in hədəflənməsi rejiminin alternativ olaraq ortaya çıxmasına şərait yaratmışdır. Akademik dairələrdə ideyanın əsas tərəfdarları *market monetaristlər*⁶ hesab olunur və onların fikirləri rəasional gözləntilər, pulun miqdar nəzəriyyəsi və qeyri-çevik əmək haqqı (sticky wages) konsepsiyalarına əsaslanır. Əgər alternativ rejimin tərəfdarları arqumentlərini əsasən pul siyasətinin təsir sahəsinin və imkanlarının genişlənməsi üzərində qururlarsa, fikrin əleyhinə çıxanlar daha çox rejimin tətbiqi ilə əlaqədar şübhə və tərəddüdlərini səsləndirirlər.

Nominal ÜDM-in hədəflənməsinin əsas üstünlükləri:

- *Rejim iki hədəfin kombinasiyasına imkan verir* – bu hədəflərə real iqtisadi artım və iqtisadiyyatda ümumi qiymət səviyyəsi daxildir;
- *Hədəflənmənin sadəliyi* – əgər mərkəzi bank (MB) nominal ÜDM hədəfi kimi 3.5%-lik səviyyəni müəyyən edibse və real iqtisadi artım da 2.5% təşkil edirsə, onda inflyasiya hədəfi 1% təşkil etməlidir ki, sonda MB nominal ÜDM hədəfinə nail olmuş olsun. Bu isə həm rejimin əməliyyat çərçivəsi, həm də iqtisadi agentlər üçün sadə və anlaşılandır;
- *Dilemma qarşısında qərarvermənin asanlığı* – əgər dünya neft qiymətinin artımı hesabına iqtisadiyyatda bir tərəfdən ÜDM-in azalması, digər tərəfdən isə qiymətlərin yüksəlməsi müşahidə olunursa, bu zaman MB müəyyən etdiyi nominal ÜDM hədəfi daxilində hər iki hədəfə bərabər prioritetlik verməklə bu dilemmadan qurtula bilər;
- *Rejimin qayda əsaslı pul siyasəti çərçivəsini formalaşdırması* – nominal ÜDM-in hədəflənməsi çərçivəsi pul siyasəti qaydasının formalaşmasına tam imkan verir. Qayda əsaslı pul siyasətinin diskret pul siyasəti ilə (rule-based versus discretion based monetary policy) müqayisədə daha çox sistematik olması onun kommunikasiyasının qurulmasını da asanlaşdırır;

- *Xroniki aktivlik probleminə qarə olması* – nominal ÜDM-in aşağı düşməsi əslində şirkətlər üçün əhəmiyyətli problem yaradan amil ola bilər. Belə ki, xərclərin paralel aşağı düşməməsi halında nominal ÜDM-in enməsi müəssisələrin dövrüyyəsi, sonda isə gəlirliyi üzərində təzyiq formalaşdırır ki, bu da həmin müəssisələrin gec və ya tez iflası ilə nəticələnir.

Nominal ÜDM-in hədəflənməsinin əsas çatışmamazlıqları:

- *Rejim çərçivəsində MB-in hədəfə necə nail olmasının dəqiq bilinməməsi* – eyni zamanda nominal ÜDM ilə siyasət alətləri arasındakı əlaqə, buradan çıxış edərək əsas siyasət alətinin müəyyən edilməsi və s. məsələlər dərin tədqiqat gözləyir;
- *Statistikaya dair bəzi məsələlərin rejimin tətbiqini çətinləşdirməsi* – bura statistikanın müəyyən gecikmələrlə verilməsi, sonradan məlumatın müəyyən düzəlişlərə məruz qalması və s. aid edilir;
- *Rejimin özünü iqtisadi tsiklin ekspansiya və enmə fazalarında fərqli göstərməsi* – nominal ÜDM-in hədəflənməsi rejimi böhran zamanı daha çox monetar stimula tələb edəcək, ekspansiya zamanı isə böhran dövrünün yumşaq pul siyasətindən çıxışı üçün əhəmiyyətli sərtləşmə tələb olunacaq. Nəticədə rejim bütün tsikl boyu daha çox “resessiya yaratmaq” xüsusiyyəti ilə xarakterizə oluna bilər;
- *Siyasət reaksiyasının nə vaxt verilməsinin dəqiq bilinməməsi* – bir variantda MB siyasət qərarını nominal ÜDM və onun komponentləri haqda məlumat açıqlandıqdan sonra verir. Digər variantda isə MB nominal ÜDM və komponentlərinin proqnozunu verir, müvafiq trendi izləyir və siyasət üfəqində hədəfdən kənarlaşma varsa siyasətində dəyişiklik edir (lagged adjustment, forecast adjustment). Birinci variant gözlənilən nəticəni verməyə bilər. Ona görə ki, şirkətlər investisiya qoyuluşlarını artıq əvvəlki dövrlərdə edirlər, iqtisadiyyat əlavə kapitalizasiya hesabına artır və nəticədə siyasət qərarı iqtisadiyyatda yalnız bir müddət sonra öz təsirini göstərə bilər. İkinci variant üçün isə belə bir hal xarakterik deyil və əsas məsələ nominal ÜDM-in qısa müddətli proqnozlaşdırılması zamanı xətanın böyük olması halında siyasət qərarının effektivliyinin əhəmiyyətli aşağı düşməsidir.

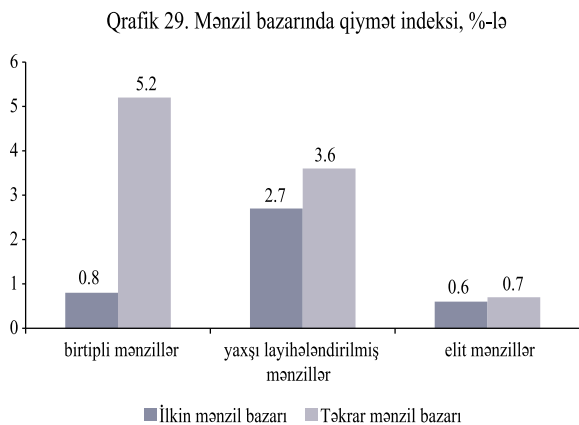
Mənbə:

Frankel J. (2012), *Is it time for nominal GDP targets?* <http://www.guardian.co.uk/business/economics-blog/2012/dec/17/nominal-gdp-targets-bank-england>

Todd E. Clark, *Nominal GDP Targeting Rules: Can They Stabilize the Economy?*, Federal Reserve Bank of Kansas, 1995.

⁶ http://en.wikipedia.org/wiki/Market_monetarism

1.2.4.4. Daşınmaz əmlak bazarında qiymətlər. DSK-nın məlumatına görə, 2013-cü ilin 9 ayında mənzil bazarında qiymətlər ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 3.6% artmışdır. Təkrar və ilkin mənzil bazarında artım müvafiq olaraq 3.6% və 1% təşkil etmişdir. Təkrar mənzil bazarında ən yüksək qiymət artımı birtipli mənzillərdə (5.2%), ilkin mənzil bazarında isə yaxşı layihələndirilmiş mənzillərdə (2.7%) müşahidə olunmuşdur (Qrafik 29). “MBA LTD” Qiymətləndirmə və Konsaltinq şirkətinin məlumatına görə ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə yaşayış sahələrinin kirayə haqqı ödənişləri üzrə 3.2% qiymət azalması, kommersiya obyektləri üzrə isə 1.2% qiymət artımı olmuşdur.



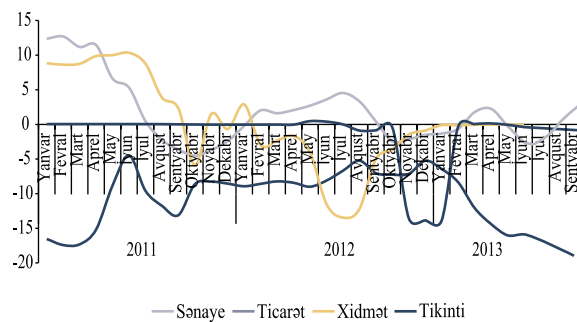
Mənbə: DSK

Ötən dövr ərzində ipoteka kreditləşməsinin davam etməsi daşınmaz əmlak bazarında, xüsusilə təkrar bazarda aktivliyə təsir göstərən amillərdən olmuşdur. 2013-cü ilin 9 ayında banklar tərəfindən verilən ipoteka kreditlərin həcmi 81.5 mln. manat təşkil etmişdir.

1.2.4.5. İnflyasiya gözləntiləri. AMB tərəfindən müntəzəm aparılan Real Sektorun Monitoringinin nəticələrinə əsasən 2013-cü ilin 9 ayı ərzində tikinti sektorundan başqa bütün sektorlar üzrə (sənaye, xidmət və ticarət) qiymət gözləntilərinin azalması müşahidə olunmuşdur.

BVF-nin son hesabatına əsasən 2013-cü ildə Azərbaycanda orta illik inflyasiyanın 3.7% təşkil edəcəyi proqnozlaşdırılır ki, bu da MDB

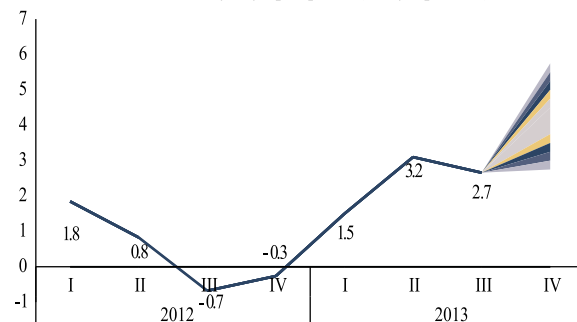
Qrafik 30. Qiymət gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)



Mənbə: DSK

ölkələri ilə müqayisədə 2.8 faiz bəndi, Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrindən 0.4 faiz bəndi, ümumilikdə İEOÖ-dən 2.5 faiz bəndi aşağıdır.

Qrafik 31. İnflyasiya proqnozu (12 aylıq, %-lə)



Mənbə: AMB

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

1.2.5. Məşğulluq

2013-cü ilin üçüncü rübün sonuna ölkədə iqtisadi fəal əhəlinin sayı 4742.5 min nəfər olmuşdur ki, onların da 95%-ni iqtisadiyyatın və sosial bölmənin müxtəlif sahələrində məşğul olan əhali təşkil etmişdir. DSK-nın məlumatına

Haşiyə 5. İnflyasiyanın model vasitəsilə proqnozlaşdırılması

AMB müxtəlif ekonometrik modellərdən istifadə etməklə inflyasiyanın proqnozlaşdırılmasını həyata keçirir. *VAR* (Vector Auto Regression) modelindən istifadə etməklə qiymət dəyişmələrini və volatilliyini müəyyən edən makroiqtisadi fundamentallar əsasında proqnozlaşdırma aparılır.

Həmçinin *Maliyyə Proqramlaşması* vasitəsilə iqtisadiyyatın 4 əsas sektorunu (Real, Fiskal, Xarici və Monetar) əhatə edən makroiqtisadi göstəricilər əsasında da qiymət dəyişmələri proqnozlaşdırılır.

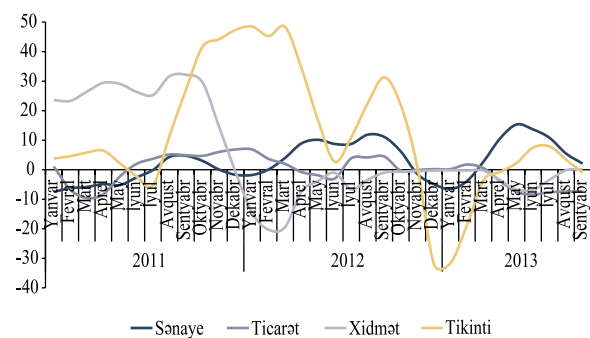
Bununla yanaşı, mikroiqtisadi səviyyədə iqtisadiyyatın iştirakçılarının davranışlarını nəzərə alaraq, qiymət dəyişməsinin səbəblərini müəyyən etmək məqsədilə *DSÜT* (Dinamik Stoxastik Ümumi Tarazlıq) modeli inkişaf etdirilir. Belə ki, *DSÜT* modelində endogen fundamentalların (real iqtisadi artım, real effektiv məzənnə, inflyasiya, kapital, investisiyalar, əmək haqqı, xarici ticarət və faiz dərəcələri və istehlak və s.) tarazlıq səviyyəsi mikro-subyektlərin davranışları əsasında müəyyən edilir.

görə avqust ayının sonuna muzdlı çalışan işçilərin sayı 1491.9 min nəfər təşkil etmişdir ki, bu ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 8% çoxdur. Muzdlı çalışanların 97.5%-i qeyri-neft sektorunda, 2.5%-i isə neft sektorunda fəaliyyət göstərmişlər.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi çərçivəsində 300-dək müəssisə üzrə müşahidələr də məşğulluğun yüksək olduğunu göstərir.

Qrafikdən görüldüyü kimi, növbəti 3 ay üzrə məşğulluğun sənaye və xidmət sektoru üzrə artması gözlənilir.

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



Mənbə: AMB

II. PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ

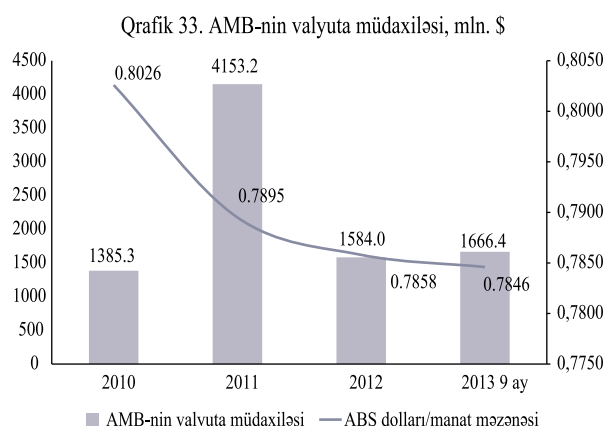
2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

2013-cü ilin 9 ayında məzənnə siyasəti valyuta bazarında tələb və təklif arasında tarazlığın təmin olunmasına və bu əsasda manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsinin sabitliyinə yönəldilmişdir.

Hesabat dövrü ərzində Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini dəhliz daxilində ABŞ dolları/manat ikitərəfli məzənnəsinin hədəflənməsi çərçivəsində həyata keçirmişdir.

Ölkənin tədiyə balansının böyük profisitinin mövcud olması şəraitində valyuta bazarında təklif tələbi üstələmişdir. Lakin, məzənnənin əhəmiyyətli möhkəmlənməsinin qarşısını almaq və bununla da qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinə neqativ təsirləri aradan qaldırmaq üçün Mərkəzi Bank tərəfindən 9 ay ərzində 1.67

mlrd. \$ həcmində valyuta sterilizasiyası həyata keçirilmişdir.



Mənbə: AMB

Dövr ərzində manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi demək olar ki, dəyişməmiş və cəmi 0.06% möhkəmlənmişdir. Milli valyutanın məzənnəsinin sabitliyi ölkədə makroiqtisadi

Cədvəl 3. 2013-cü ilin 9 ayında manatın ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri, %-lə

	2012-ci ilin dekabrına nəzərən	
	Nominal ikitərəfli məzənnə indeksi*	Real ikitərəfli məzənnə indeksi
ABŞ	100.0	99.1
Avrozona	98.3	97.7
Böyük Britaniya	101.9	100.6
Türkiyə	112.9	107.7
Rusiya	106.1	101.6
Ukrayna	100.7	102.2
Gürcüstan	100.1	101.4
İran	201.6	160.7
Qazaxıstan	101.9	98.8
Yaponiya	118.5	117.3
İsrail	94.4	92.9
Çin	98.2	98.1
Belarus	105.6	96.2
C. Koreya	100.8	99.0
İsveçrə	100.3	101.7

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

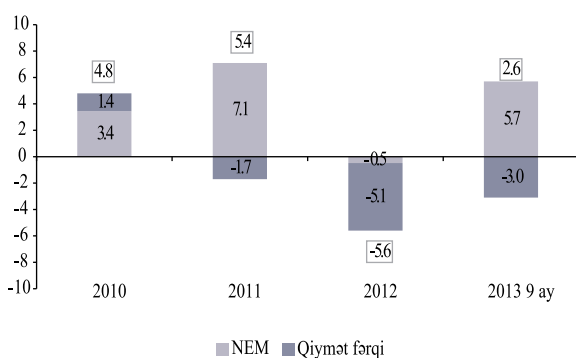
Mənbə: AMB

mühitə və maliyyə sektorunun sabitliyinə müsbət təsir göstərmişdir.

Manatın nominal ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin dəyişməsinə təsir göstərmişdir. Manat Böyük Britaniya, Türkiyə, Rusiya, Ukrayna, Gürcüstan, İran və Yaponiya milli valyutalarına nəzərən həm nominal, həm də real olaraq möhkəmlənmişdir.

2013-cü ilin 9 ayı ərzində qeyri-neft sektoru üzrə nominal effektiv məzənnə (ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə) 5.7% bahalaşmışdır. Aparılmış model qiymətləndirmələrə⁷ görə NEM-in 1% möhkəmlənməsi istehlak qiymətlərini təqribən 0.3% azaldır.

Qrafik 34. REM-in strukturu, %-lə



Mənbə: AMB

İnflyasiya fərqləri isə real effektiv məzənnəyə azaldıcı təsir etmişdir. Nəticədə hesabat dövrü ərzində qeyri-neft sektoru üzrə REM cəmi 2.6% möhkəmlənmişdir.

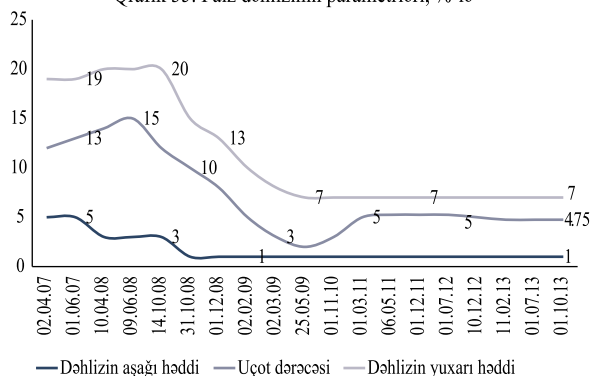
2.2. Pul siyasəti alətləri

2013-cü ilin 9 ayında pul siyasətinin alət arsenalı iqtisadiyyatın artım dinamikası, inflyasiya gözləntiləri və pul siyasətinin məcmu tələbə və qiymətlərə ötürücülük qabiliyyətinin xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla istifadə olunmuşdur.

Pul siyasətinin əsas məqsədi inflyasiyaya təsir göstərən amillərin nəzarətdə saxlanması və onların müəyyən edilmiş hədəf çərçivəsində preventiv rejimdə tənzimlənməsi olmuşdur.

İnflyasiyanın hədəf oriyentiri çərçivəsində olmasını nəzərə almaqla, faiz dərəcələrinin daha da enməsinə şərait yaratmaq və bu yolla qeyri-neft sektorunda iqtisadi artımı dəstəkləmək məqsədilə Mərkəzi Bank ilin əvvəlində uçot dərəcəsinin 5%-dən 4.75%-ə endirilməsi, faiz dahlizinin digər parametrlərində isə dəyişiklik edilməməsi barədə qərar qəbul etmişdir.

Qrafik 35. Faiz dahlizinin parametrləri, %-lə

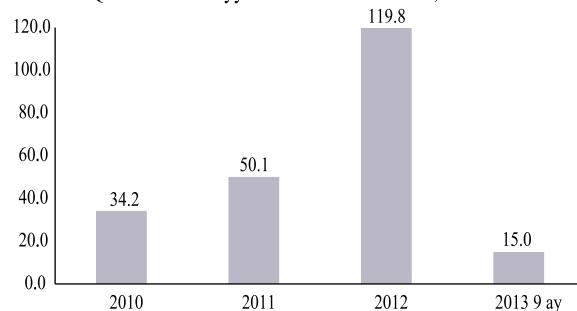


Mənbə: AMB

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

Pul kütləsinin artım templərinin və bank sistemində likvidlik səviyyəsinin tənzimlənməsi məqsədilə açıq bazar əməliyyatlarından və məcburi ehtiyat normalarından müntəzəm istifadə olunmuşdur. Sterilizasiya əməliyyatları çərçivəsində 2013-cü ilin 9 ayı ərzində 1.1 mlrd. manat məbləğində not emissiya olunmuşdur. Bundan 279 mln. manatlıq not hərraclara çıxarılmış və yerləşdirilmişdir.

Qrafik 36. Dövriyyədə olan notların həcmi, mln. manat



Mənbə: AMB

⁷ Hesablamalar VAR (Vektor Autoregressiv) modelinin nəticəsinə əsaslanır.

Haşiyə 6. Əhalinin yaşlanma şoku: demoqrafik dəyişiklik monetar siyasətin effektivliyini azaldır?

BVF tərəfindən aparılmış tədqiqatda demoqrafik dəyişikliklərin monetar siyasətin transmissiyasının zəifləməsinə təsiri aşkar olunmuşdur. Vurğulanmışdır ki, yaşlı cəmiyyət, gənc cəmiyyətlə müqayisədə monetar siyasətdəki dəyişikliklərə həssas deyildir. Bu baxımdan yaşlı və gənc cəmiyyətlərdə monetar transmissiya kanallarının təsiri araşdırılmışdır.

Tədqiqatın nəticələrinə əsasən uzunmüddətli dövrdə yaşlanmanın monetar siyasətin effektivliyinin azalmasına mənfi təsiri mövcuddur. Belə ki, digər şərtlər sabit qaldıqda, yaşlanmanın 1% artımı monetar siyasətin inflyasiyaya təsirini 0.10%, işsizliyə təsirini isə 0.35% azaldır.

Yaşlı və gənc cəmiyyətlərdə Monetar transmissiya kanallarının təsiri

	Gənc cəmiyyət	Yaşlı cəmiyyət	Əsaslandırma
Faiz dərəcəsi kanalı	Çox əhəmiyyətli	Az əhəmiyyətli	Gənclərin yaşlılarla müqayisədə kreditə daha çox ehtiyacları var
Kredit kanalı	Çox əhəmiyyətli	Az əhəmiyyətli	Gənclərdə xarici risk premiumunun yüksək olması
Sərvət effekti	Az əhəmiyyətli	Çox əhəmiyyətli	Yaşlılar gənclərlə müqayisədə çox sərvətə malik olduqlarından monetar siyasətdəki dəyişikliklərə daha həssas olurlar
Risk kanalı	Çox əhəmiyyətli	Az əhəmiyyətli	Yaşlı təbəqə risk etməyə meyilli olmadıqlarından monetar siyasətdəki dəyişikliklərə zəif reaksiya verirlər
Gözləmə kanalı	Az əhəmiyyətli	Çox əhəmiyyətli	İnflyasiya gözləntisi: Yaşlı qrup gənclərlə müqayisədə inflyasiyaya daha həssasdırlar
Mübadilə məzənnəsi	Qeyri-müəyyən	Qeyri-müəyyən	Qeyri-müəyyən

Mənbə:

Patrick Imam. *Shock from Graying: Is the Demographic Shift Weakening Monetary Policy Effectiveness?*
IMF Working Paper. September 2013.

Son hərracda notlar üzrə orta gəlirlilik 1,13%, ilin əvvəlində isə 1.87% təşkil etmişdir. 01.10.2013-cü il tarixinə dövrüyyədə olan notların həcmi 15 mln. manat, aparılmış REPO əməliyyatlarının həcmi 48 mln. manat təşkil etmişdir.

2.3. Pul təklifi

2013-cü ilin 9 ayı ərzində geniş pul kütləsi iqtisadiyyatın tələbatına uyğun olaraq artmış

və onun strukturunda yaxşılaşma prosesi davam etmişdir.

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi, 9 ay ərzində manatla geniş pul kütləsi 7.3% artmışdır. Bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətini ifadə edən pul multiplikatorunun dövr ərzində artmağa meyil göstərməsi (ilin əvvəlinə nəzərən 6.3%) qeyri-nağd pulun həcmının genişlənməsi ilə əlaqədardır.

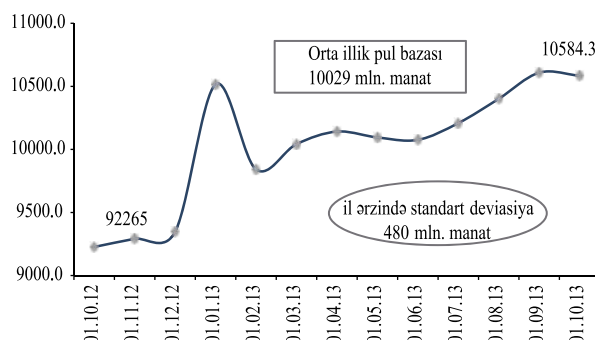
Qrafik 37. 9 ay ərzində geniş pul kütləsinin dəyişimi, %-lə



Mənbə: AMB

Cari ilin 9 ayı ərzində manatla pul bazası isə 0.7 faiz artaraq 10.6 mlrd. manat təşkil etmişdir. Pul bazasının dinamikasında kəskin volatillik müşahidə olunmamışdır.

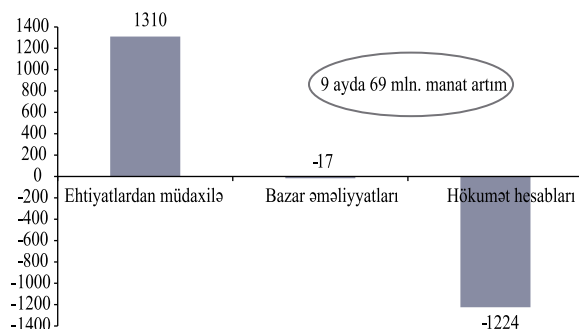
Qrafik 38. Pul bazası, mln. manat



Mənbə: AMB

Hesabat dövrü ərzində hökumət hesablarının toplam qalığının artması pul bazasına müəyyən qədər azaldıcı təsir göstərsə də, valyuta müdaxiləsinin artması hesabına pul bazasının artım tempi müsbət olmuşdur.

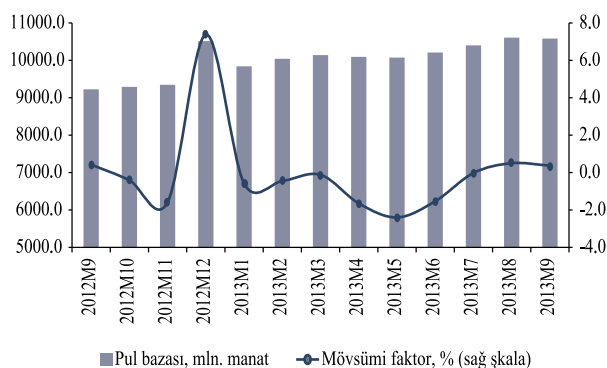
Qrafik 39. Pul bazasının dəyişim kanalları



Mənbə: AMB

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi, mövsümi təmizlənmiş pul bazası ilin əvvəlinə nəzərən 8.3%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə 14.8% artmışdır.

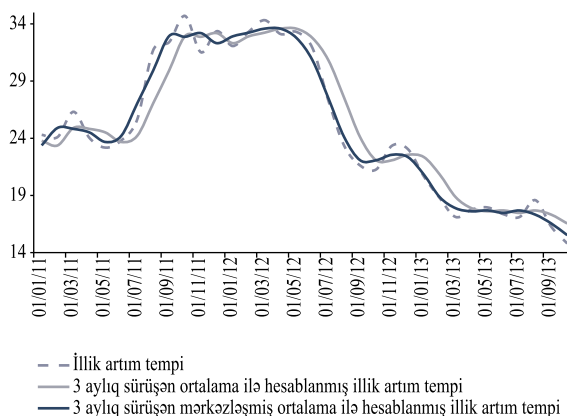
Qrafik 40. Mövsümi amillərin pul bazasına təsiri



Mənbə: AMB

01.10.2013 tarixinə geniş pul kütləsi (M3) ilin əvvəlinə nəzərən 5%, ötən ilin müvafiq ayına nəzərən isə 14.8% artaraq 17613.1 mln. manata çatmışdır.

Qrafik 41. M3 pul aqreqatının dinamikası, %-lə



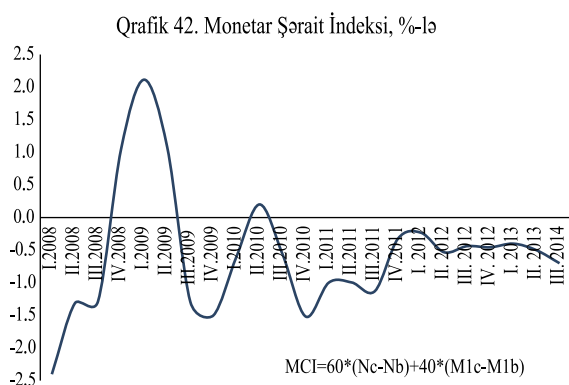
Mənbə: AMB

Dollarlaşma göstəriciləri də azalmaqda davam edir. SDV-də depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 7 faiz bəndi azalaraq 34.8%-ə düşmüşdür. SDV-də əmanətlərin M3 pul kütləsində payı isə 3.2 faiz bəndi azalaraq 15.9% təşkil etmişdir. Habelə ilin əvvəlinə nəzərən SDV-də əmanət və depozitlər 5.6% azalmış, əvəzində manatla əmanət və depozitlər isə 15.4% artmışdır.

Cədvəl 4. Pul aqreqları, mln. manat

	01.01.11	01.01.12	01.01.13	01.10.13
M0 (Nağd pul)	5455.8	7158.2	9256.6	9560
M1 (Nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)	6718.9	8824.8	11107.9	11736.8
M2 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)	8297.5	10997.2	13806.4	14809.6
M3 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manat və SDV)	10527.5	13903.2	16775.3	17613.1

Mənbə: AMB



Mənbə: AMB

Cari ilin 9 ayı ərzində qeyri-nağd pul kütləsi 7.1%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə 14.6% artmışdır.

İl ərzində manatın nominal effektiv məzənnəsinin cüzi möhkəmlənməsi, pul təklifinin sabit olması “Monetar Şərait İndeksi”⁸-nin (MŞİ) ümumən yumşaq qalmasına imkan vermişdir.

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

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

Qrafiklər

Qrafik 1	Dünya iqtisadiyyatında artım və inflyasiya	5
Qrafik 2	Qabaqcıl ölkələrdə işsizlik səviyyəsi	6
Qrafik 3	Qlobal idxal-ixrac əməliyyatları	6
Qrafik 4	Əmtəə-ərzaq qiymətləri indeksi	7
Qrafik 5	Brent markalı neftin qiyməti	7
Qrafik 6	İEOÖ-də kapital daxilolmasının kəskin dayanmasına həssaslıq indeksi	7
Qrafik 7	Qlobal maliyyə indekslərinin dinamikası	7
Qrafik 8	Qlobal risk mənbələri	9
Qrafik 9	BVF-nin 2013-cü il üçün qlobal artım proqnozlarında korrektələr	10
Qrafik 10	Azərbaycanda ticarət balansı	10
Qrafik 11	Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi	10
Qrafik 12	Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi	12
Qrafik 13	Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi	13
Qrafik 14	Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti	13
Qrafik 15	Əhalinin pul gəlirləri	13
Qrafik 16	Əhali gəlirlərinin və xərclərinin dinamikası	14
Qrafik 17	İnvestisiya qoyuluşlarının dəyişimi	15
Qrafik 18	İnvestisiyanın maliyyələşmə mənbələri	15
Qrafik 19	İqtisadi artım	15
Qrafik 20	İqtisadiyyatın sahələri üzrə artım	16
Qrafik 21	Biznes İnəm İndeksi	16
Qrafik 22	Gözləntilər	16
Qrafik 23	Məcmu buraxılış kəsiri	17
Qrafik 24	Orta illik İQİ	17
Qrafik 25	Azərbaycan və Dünya ərzaq İQİ	17
Qrafik 26	İstehlak qiymətləri indeksi	18

Qrafik 27 Qeyri-neft sənaye istehsalçı qiymətləri indeksi	18
Qrafik 28 Qiymət indekslərinin dəyişməsi	18
Qrafik 29 Mənzil bazırında qiymət dəyişimi	20
Qrafik 30 Qiymət gözləntiləri indeksi	20
Qrafik 31 AMB-nin inflyasiya proqnozu	20
Qrafik 32 Məşğulluq gözləntiləri indeksi	21
Qrafik 33 AMB-nin valyuta müdaxiləsi	22
Qrafik 34 REM-in strukturu	23
Qrafik 35 Faiz dəhlizinin parametrləri	23
Qrafik 36 AMB-nin notları	23
Qrafik 37 Pul kütləsinin dəyişimi	25
Qrafik 38 Pul bazasının dinamikası	25
Qrafik 39 Pul bazasının dəyişim kanalları	25
Qrafik 40 Mövsümi amillərin pul bazasına təsiri	25
Qrafik 41 M3 pul aqreqatının dinamikası	25
Qrafik 42 Monetar Şərait İndeksi	26

Cədvəllər

Cədvəl 1 İqtisadi hərarətlənmə göstəriciləri	9
Cədvəl 2 İdxal-ixrac mallarının qiymət indeksləri	12
Cədvəl 3 İkitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri	22
Cədvəl 4 Pul aqreqatları	26

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

