AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI

MƏRKƏZİ BANKI

PUL SİYASƏTİ İCMALI

YANVAR-SENTYABR 2010

Bakı - 2010

MÜNDƏRİCAT

Abreviaturalar **3**

Giriş **4**

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

1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyillər **5**

Haşiyə 1. Fiskal konsolidasiya və iqtisadi artım **6**

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər **8**

1.2.1. Xarici sektor **8**

1.2.2. Məcmu tələb **10**

1.2.3. Məcmu təklif **12**

Haşiyə 2. İqtisadi tsikllərin indikatorları **14**

1.2.4. Makroiqtisadi tarazlıq **15**

II. Pul və məzənnə siyasəti **19**

2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi **19**

2.2. Pul siyasəti alətləri **21**

2.3. Pul təklifi **22**

Haşiyə 3. Mövsümi təmizləmə **23**

Haşiyə 4. Sürüşən ortalama (moving average) **24**

Nəticələr **27**

İstifadə olumuş qrafik və cədvəllərin siyahısı **28**

ABREVİATURALAR

ABŞ – Amerika Birləşmiş Ştatları

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

İQİ – İstehlak Qiymətləri İndeksi

KİQİ - Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri

NEM – Nominal Effektiv Məzənnə

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

ÜDM – Ümumi Daxili Məhsul

ÜTT – Ümumdünya Ticarət Təşkilatı

Giriş

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı 2010-cu ilin 9 ayı ərzində öz siyasətini qlobal iqtisadi artımın kövrək və regionlar üzrə qeyri-bərabər bərpası, maliyyə və valyuta bazarlarında yüksək volatillik, dünya bazarında enerji daşıyıcıların yüksək qiymətləri, ölkə iqtisadiyyatında artımın davam etməsi şəraitində həyata keçirmişdir.

Mərkəzi Bankın həyata keçirdiyi pul siyasəti, hökumətlə birgə makroiqtisadi sabitliyin qorunması tədbirləri 2010-cu ilin ötən dövründə də ölkədə inflyasiyanın təkrəqəmli səviyyədə qalmasında və iqtisadi artımın davam etməsində mühüm rol oynamışdır.

Dövr ərzində Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini valyuta bazarında təklif kanallarının genişlənməsi şəraitində həyata keçirmiş, manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi sabit qalmışdır. Pul təklifinin həcmi iqtisadi artıma adekvat olaraq artmış, Mərkəzi Bankın sterilizasiya və bazar əməliyyatları pul kütləsinə azaldıcı təsir göstərən faktorları neytrallaşdırmışdır.

Qlobal və daxili makroiqtisadi mühitin yaxşılaşmasına baxmayaraq Mərkəzi Bank potensial risklərin qabaqlayıcı rejimdə neytrallaşdırılmasını daim diqqət mərkəzində saxlamışdır.

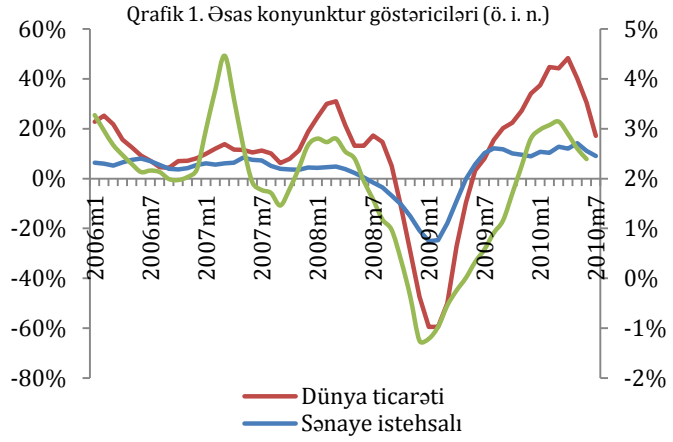
I. Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat

1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyillər

Cari ilin birinci yarımilində dünya iqtisadiyyatında canlanmanın gözləniləndən daha sürətli getməsinə baxmayaraq yay aylarında bu proses nisbətən zəifləmişdir. Belə ki, dünya sənaye istehsalının, pərakəndə əmtəə dövriyyəsinin və dünya ticarətinin artım tempi aşağı düşmüşdür. İqtisadi aktivliyin zəifləməsinin başlıca səbəbi kimi hökumətlərin iqtisadiyyata dəstək tədbirlərinin azalması göstərilir. BVF-nin ilkin qiymətləndirmələrinə görə birinci yarımillikdə qlobal iqtisadi artım 5.2% təşkil etmişdir.

İEÖ-də iqtisadi artım birinci yarımillikdə 3.5% təşkil etmişdir. Xarici tələb amillərinin canlanması sayəsində Asiyanın İEÖ-nin (Yaponiyadan başqa) sənaye sektorlarındakı artım hətta böhrandan əvvəlki dövrlə müqayisədə daha yüksək olmuşdur.

Qrafik 1. Əsas konyunktur göstəriciləri (ö. i. n.)

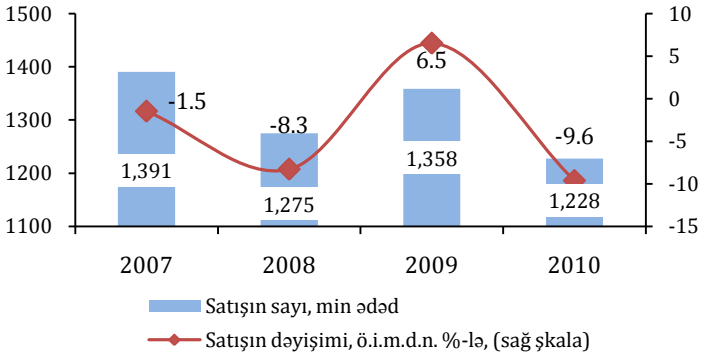


Mənbə: ÜTT, BƏT və BVF

ABŞ-da istehsalın həcmində canlanma müşahidə edilsə də, hələ kövrəkdir və 2010-cu ilin ikinci rübündən etibarən iqtisadi fəallıq nəzərə çarpacaq dərəcədə azalmışdır. Yaponiya və Avrozonada istehsal hələ də böhrandan əvvəlkinə nisbətən aşağıdır. Yaponiyada fiskal stimullaşdırma və qlobal ticarətdəki canlanma 2009-cu ilin dördüncü rübündən etibarən istehsaldakı artımı gücləndirmişdir, lakin 2010-cu ilin ikinci rübündə iqtisadi fəallıq əhəmiyyətli dərəcədə zəifləmişdir. Avrozonada isə iqtisadi fəallığın bu ilin ikinci rübündə əhəmiyyətli dərəcədə artmasına baxmayaraq üçüncü rübdə iqtisadi artım yenidən aşağı düşmüşdür.

Hazırda qlobal iqtisadi canlanmanın əsas xüsusiyyətlərindən biri onun sektorial baxımdan asimmetrik getməsidir. Belə ki, canlanma korporativ sektorda daha qabarıq olduğu halda, maliyyə sektorunda zəifdir. Bu asimmetriyanı formalaşdıran başlıca ölkələr Avrozona və ABŞ-dır.

Qrafik 2. Avropa Birliyində yanvar-sentyabr aylarında avtomobil satışları



Mənbə: Avropa Avtomobil İstehsalçıları Assosiasiyası

Asimmetriyanın başlıca səbəbləri fiskal dəstək tədbirlərinin əsasən istehsal sektoruna verilməsi, həmçinin maliyyə sektorunda problemlərin həll edilməmiş qalması və bir ölkədən digərinə daha intensiv ötürülməsidir.

Dövr ərzində bir qrup ölkələr sərtləşmə, digər ölkələr isə yumşaltma istiqamətində iqtisadi siyasət həyata keçirmişlər. Bundan başqa müxətlif ölkələrin məzənnə yolu ilə iqtisadi artımı dəstəkləmək siyasəti digər

ölkələrdə narazılığın artması (valyuta müharibələri) ilə müşayiət olunur. Cari ilin avqust-sentyabr aylarında 11 ölkə pul siyasətinin sərtləşdirmiş (o cümlədən, Gürcüstan, Hindistan, İsveç, Serbiya və İndoneziya), 7 ölkə isə yumşaltmışdır (o cümlədən, Belarus, CAR və İslandiya).

Cədvəl 1. Ölkələrdə uçot dərəcəsi, %-lə

	01.01.10	01.04.10	01.07.10	01.09.10
ABŞ	*0.25*	*0.25*	*0.25*	*0.25*
Avro Zona	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*
Yaponiya	*0.1*	*0.1*	*0.1*	*0.1*
İngiltərə	*0.5*	*0.5*	*0.5*	*0.5*
Türkiyə	*6.5*	*6.5*	*6.5*	*6.25*
Macarstan	*6.25*	*5.5*	*5.25*	*5.25*
Norveç	*1.75*	*1.75*	*2.0*	*2.0*
Rusiya	*8.75*	*8.25*	*7.75*	*7.75*
Qazaxstan	*7.0*	*7.0*	*7.0*	*7.0*
Gürcüstan	*5.0*	*5.0*	*6.25*	*7.0*

Mənbə: müvafiq mərkəzi bankların internet səhifələri

Dövr ərzində İspaniya, Yunanıstan, Portuqaliya, İrlandiya, B. Britaniya, Fransa və s. kimi ölkələr canlanma meyillərinin zəif olmasına baxmayaraq fiskal qənaət tədbirlərinin həyata keçirilməsinə qərar vermişlər. Ümumilikdə, qənaət tədbirləri bəzi vergi dərəcələrinin artırılması, işçi ixtisarları, dövlət sektorunda çalışan işçilərin əmək haqqlarının azaldılması və ya növbəti illər üçün artımının dondurulması, pensiya yaşının qaldırılması və pensiyaların azaldılması, hərbi büdcənin əhəmiyyətli ixtisarı, bankların əlavə vergiyə cəlbi və s. əhatə edir.

Əmtəə qiymətləri üçüncü rübdən etibarən yenidən bahalaşmağa başlamış və 9 ayda bahalaşma keçən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 17.4% təşkil etmişdir. Qiymət artımı əsasən iqtisadi fəallığın artması ilə əlaqədardır. Belə ki, tələbin artması nəticəsində bir sıra əlvan metalların qiymətləri yüksəlmişdir. Ərzaq qiymətləri indeksi keçən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 18% , son üç ayda isə 13.4% artmışdır. Bu daha çox hava şəratinin pis keçməsi nəticəsində buğda ixrac edən ölkələrdə məhsuldarlığın aşağı düşməsi ilə əlaqədardır.

Haşiyə 1. Əksər dünya ölkələri böhranın təsirlərini azaltmaq məqsədilə uzun müddətdir ki, məcmu tələbin dəstəklənməsi siyasətini həyata keçirirlər. Aydın məsələdir ki, belə bir siyasət böyük büdcə kəsirinin yaranmasına səbəb olur. Bir tərəfdən mövcud iqtisadi artımın kövrək olması, digər tərəfdən isə artan borc yükü hökümətləri seçim qarşısında qoymuşdur. Büdcə pullarına qənaət olunma zərurəti fiskal siyasətin bundan sonra yumşalma imkanlarının tükənməsi ilə əlaqədardır. Artıq İspaniya, Yunanıstan, Portuqaliya, İrlandiya, B. Britaniya, Fransa və s. kimi ölkələr canlanma meyllərinin zəif olmasına baxmayaraq fiskal qənaət tədbirlərinin həyata keçirilməsinə qərar vermişlər. Ümumilikdə, qənaət tədbirləri bəzi vergi dərəcələrinin artırılması, işçi ixtisarları, dövlət sektorunda çalışan işçilərin əmək haqqlarının azaldılması və ya növbəti illər üçün artımının dondurulması, pensiya yaşının qaldırılması və pensiyaların azaldılması, hərbi büdcənin əhəmiyyətli ixtisarı, bankların əlavə vergiyə cəlbi və s. əhatə edir.

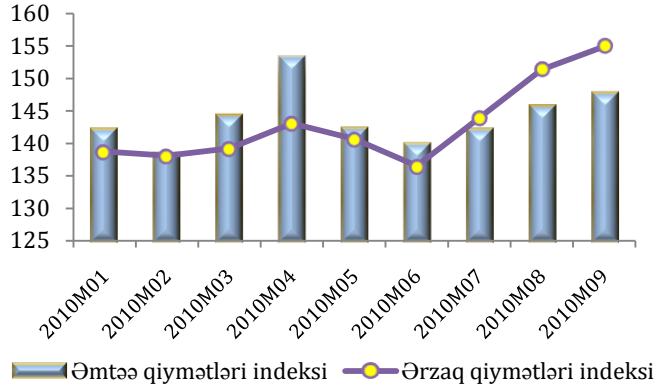
BVF-nin tədqiqatlarına görə fiskal konsolidasiya (qənaət) uzunmüddətli dövrdə dayanıqlı iqtisadi artım üçün zəruridir. Lakin, qısamüddətli dövrdə o, iqtisadi artımı ləngidir. Belə ki,

- *büdcə kəsirinin ÜDM-ə nisbətinin hər 1% bəndi azalması 2 ildən sonra iqtisadi artımı 0.5% bəndi aşağı salır və işsizlik səviyyəsini 0.3% bəndi artırır;*
- *monetar siyasətin yumşalması zamanı bu neqativ effekt bir qədər azalır. Lakin, faiz dərəcələri 0-a yaxın olduğu təqdirdə effekt yenidən artır.*

Fiskal konsolidasiya, yaxud stimul tədbirlərinin davam etdirilməsi dilemmasına yanaşmada birincinin tərəfdarları getdikcə çoxalır. Hazırda BVF də bu mövqedən çıxış etməkdədir.

Mənbə BVF

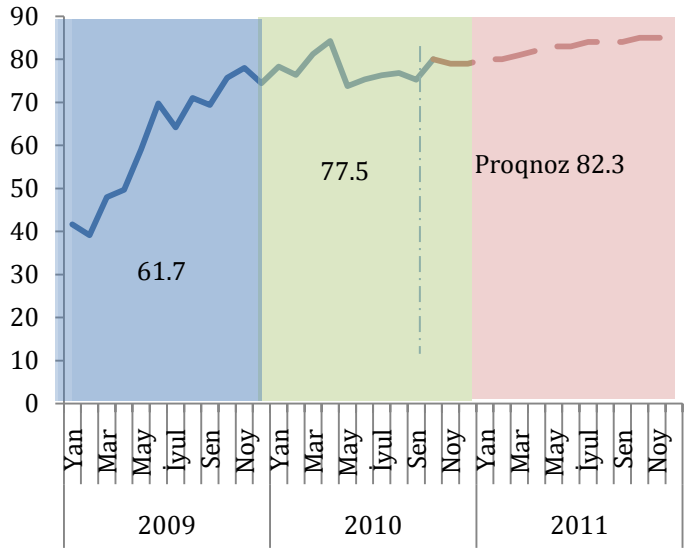
Qrafik 3. Qlobal qiymət indekslərinin dinamikası



Mənbə: BVF

OPEC ölkələrinin sentyabr ayında neft hasilatını azaltması xam neftin bir barrelinin qiymətinin aprel ayından sonra qalxmasına səbəb olmuşdur.

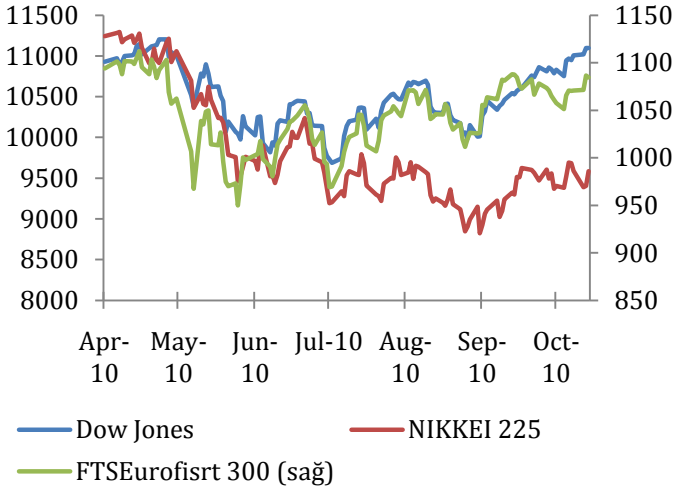
Qrafik 4. Dünya bazarında neftin qiyməti, 1 barrel /ABŞ dolları



Mənbə: ABŞ Enerji İnformasiya Agentliyi

İkinci rübdən başlayaraq iqtisadiyyatda baş verən geriləmə və iqtisadi dirçəlmənin davamlı olmaması riski maliyyə bazarlarına əhəmiyyətli dərəcədə təsir edərək volatilliyi artırmışdır. Avropada maliyyə sabitliyinin qorunmasına yönəlmiş tənzimləmə tədbirləri nəticəsində üçüncü rübdən etibarən maliyyə bazarlarında vəziyyət nisbətən stabilləşmişdir. Yapon yeninin dollara nəzərən məzənnəsinin 15 il ərzində ən yüksək səviyyəyə çatması yapon mallarının dünya bazarlarında rəqabət qabiliyyətinin azalması ilə nəticələnmişdir. ABŞ-da isə iqtisadi artımın ikinci rübdə də aşağı düşməsi maliyyə bazarlarına mənfi təsirini göstərmişdir.

Qrafik 5. Qlobal maliyyə bazarlarında aktivlik indekslərinin dinamikası



Mənbə: Reuters İnformasiya Agentliyi

BVF 2010-cu il üçün dünya iqtisadiyyatına dair proqnozlarını yaxşılaşdırmaq istiqamətində dəyişmişdir. Son proqnozlara görə cari ildə qlobal iqtisadi artım 4.8% təşkil edəcək. Bu son 30 ildə 5 postkrizis dövrünün ilk illərinin orta artımından çoxdur. Bu fakt onu göstərir ki, başa çatmaqda olan iqtisadi böhran nə qədər dərin olsa da, əvvəlki böhranlarla müqayisədə canlanma daha tez baş verdi.

Cədvəl 2. BVF-nin dünya iqtisadiyyatına dair proqnozları

	2008	2009	2010 (p)
İqtisadi artım, ö.i.n. %			
Dünya	**2.8**	**–0.6**	**4.8↑**
İEÖ	**0.2**	**–3.2**	**2.7↑**
ABŞ	0.0	–2.6	2.6↓
Avrozona	0.5	–4.1	1.7↑
İEOÖ	**6.0**	**2.5**	**7.1↑**
Çin	9.6	9.1	10.5
MDB	5.3	–6.5	4.3
İxrac, ö.i.n. %			
Dünya			
İEÖ	1.9	–12.4	11
İEOÖ	4.6	–7.8	11.9
İstehlak qiymətləri, ö.i.n. %			
İEÖ	3.4	0.1	1.4↓
İEOÖ	9.2	5.2	6.2↓

2011-ci ildə qlobal iqtisadi artımın 4.2% olacağı proqnozlaşdırılır. Ümumilikdə, 2011-ci ildə həm İEÖ-də, həm də İEOÖ-də iqtisadi artımın 2010-cu il ilə müqayisədə daha az olacağı güman edilir. Bu, 2010-cu ilin ikinci rübündən başlayan qlobal iqtisadı canlanmadakı azalmanın 2011-ci ilin birinci yarımilində də davam edəcəyi ilə bağlıdır.

Beləliklə, dövr ərzində qlobal iqtisadiyyat ümumilikdə artıma meyil göstərmiş, lakin, son aylarda qeyri-müəyyənliklər yaranmışdır ki, bu da maliyyə bazarlarının müxtəlif seqmentlərinə neqativ təsir göstərmişdir.

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər

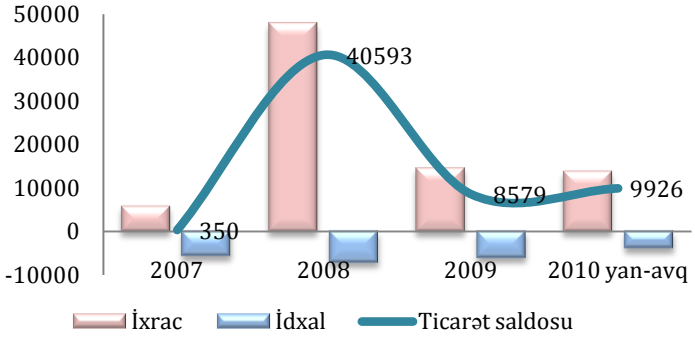
Dövr ərzində ölkədə iqtisadi aktivlik bir tərəfdən məcmu tələbin dövlət dəstəklənməsi, digər tərəfdən isə məcmu təklifin artımının qorunması şəraitində formalaşmışdır. Qlobal mühitin nisbətən yaxşılaşması və xarici maliyyələşmə mənbələrinin qismən bərpası dövr ərzində daxili iqtisadi artıma müsbət təsir göstərmişdir.

1.2.1. Xarici sektor

Qlobal iqtisadiyyatda böhranın təsirlərinin sövuşması fonunda ölkənin xarici mövqeyində yaxşılaşma meyilləri davam etmişdir.

DSK-nın məlumatlarına əsasən 2010-cu ilin yanvar-avqust aylarında xarici ticarət dövriyyəsi 17,9 mlrd.dollar təşkil etmişdir ki, bunun da 13,9 mlrd.dolları ixracın, 4 mlrd.dolları isə idxalın payına düşür.

Qrafik 6. Xarici ticarət, mln.$



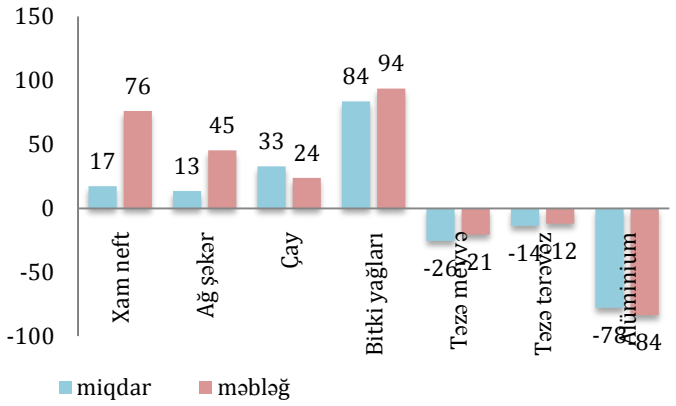
Mənbə: DSK

Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə idxalın 5% artımına qarşı ixracın 62% artması ilə xarici ticarət balansının profisiti 2 dəfə artmışdır. Beləliklə, dövr ərzində xarici ticarət balansında 9,9 mlrd.dollar həcmində profisit yaranmışdır.

Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ÜDM-də ixracın payı 33%-dən 43%-ə yüksəlmiş, idxalın payı isə 15%-dən və 12%-ə düşmüşdür.

İxracda yüksək templə artan mallara misal olaraq xam neft, ağ şəkər, çay və bitki yağlarını göstərmək olar.

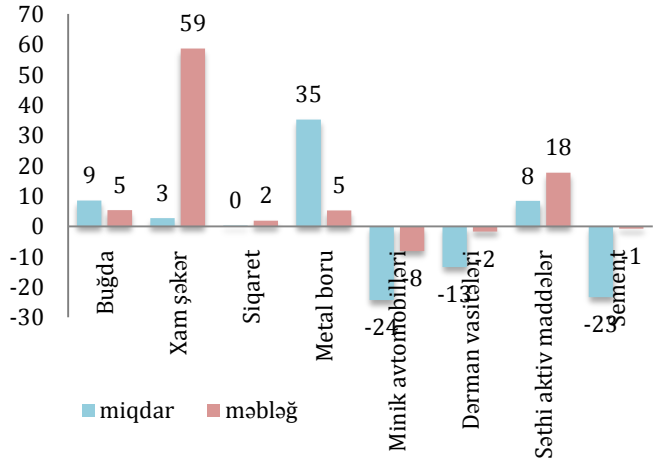
Qrafik 7. Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə (2010 yan-avq /2009 yan-avq)



Mənbə: DSK

İdxalı artan mallara isə buğda, xam şəkər, metal boru və səthi aktiv maddələr aiddir.

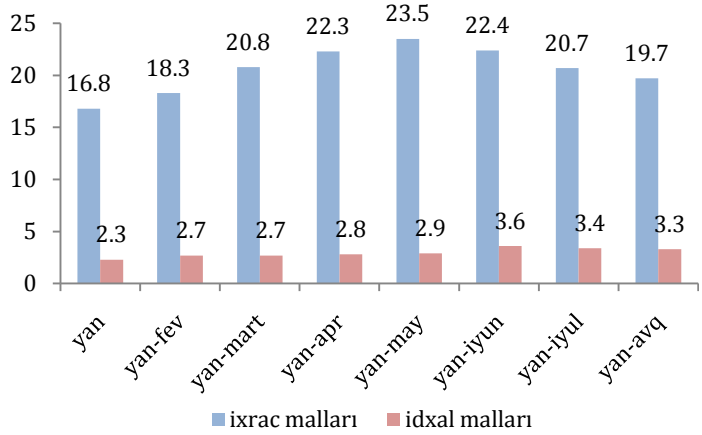
Qrafik 8. Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə (2010 yan-avq/2009 yan-avq)



Mənbə: DSK

DSK-nın məlumatlarına əsasən Azərbaycanın ixracını təşkil edən məhsulların qiymətləri idxalı təşkil edən məhsulların qiymətləri ilə müqayisədə daha sürətlə artır. Belə ki, ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə cari ilin yanvar-avqust aylarında ixrac malları 19,7%, idxal malları isə 3,3% bahalaşmışdır.

Qrafik 9. Xarici ticarətdə qiymətlərin dəyişimi, orta illik %-lə (2010/2009)



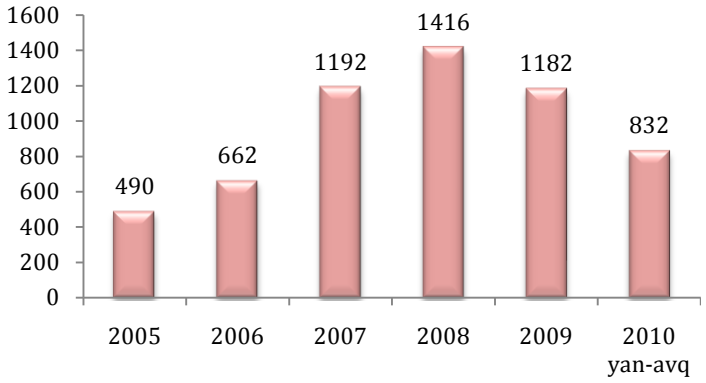
Mənbə: DSK

Bu, qeyd olunan dövr ərzində daha az ixrac hesabına daha çox mal və xidmət idxal etmək imkanlarının artdığını göstərir.

Hesabat dövründə ixracdan əlavə xaricdən pul baratlarının və kapital axınlarının dinamikası da ölkəyə valyuta daxilolmalarına artırıcı təsir göstərmişdir.

Cari ilin yanvar-avqust aylarında ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ölkəyə daxil olan pul baratlarının həcmi 22% artmışdır.

Qrafik 10. Pul baratları üzrə daxilolmalar, mln.$

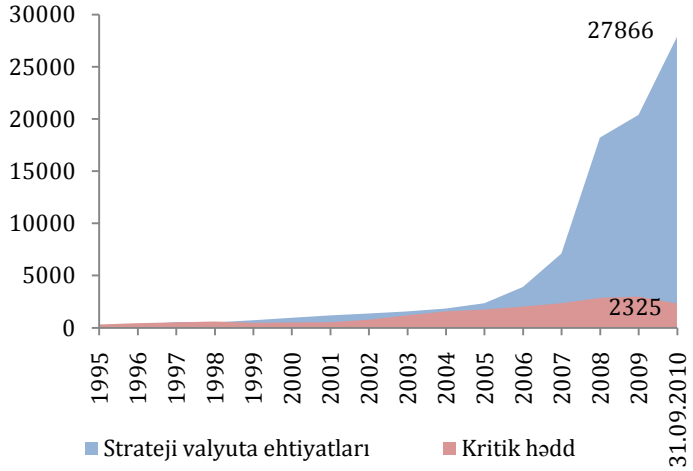


Mənbə: AMB

DSK-nın məlumatına görə cari ilin 9 ayında ölkə iqtisadiyyatına qoyulmuş xarici investisiyaların həcmi 1,4 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ötən ilin müvafiq dövründə olduğundan 49% çoxdur.

Dövr ərzində ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarının artımı tədiyə balansının saldosunun pozitiv olduğunu göstərir. 2010-cu ilin ötən dövründə ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 37% artaraq 9 ayın yekunu üzrə 27,9 mlrd.dollara çatmışdır ki, bu da 3 illik mal və xidmətlərin idxalına kifayət edir.

Qrafik 11. Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi, mln.$



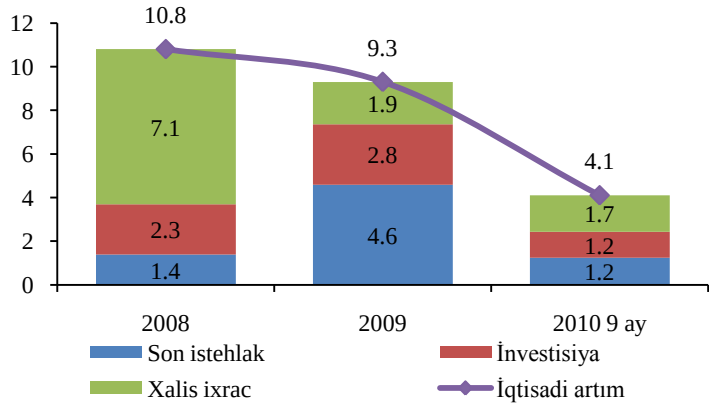
Mənbə: AMB

AMB-nin valyuta ehtiyatları isə cari ilin 9 ayında 6% artaraq 31.09.2010 tarixinə 6 mlrd. ABŞ dollarını ötmüşdür ki, bu da 8 aylıq mal və xidmət idxalını maliyyələşdirməyə kifayətdir.

1.2.2. Məcmu tələb

Cari ilin 9 ayında məcmu tələbin bütün komponentləri, o cümlədən son istehlak xərcləri, investisiyalar və xarici tələb iqtisadi artıma artırıcı təsir göstərmişdir. Ümumi iqtisadi artıma xalis ixracın töhvəsi daha böyük olmuşdur. Belə ki, 4.1%-lik iqtisadi artımın 1.7% bəndi xalis ixrac hesabına formalaş-mışdır[1].

Qraqfik 12. ÜDM artımının tələb üzrə strukturu, % bəndi



Mənbə: AMB-nin qiymətləndirmələri

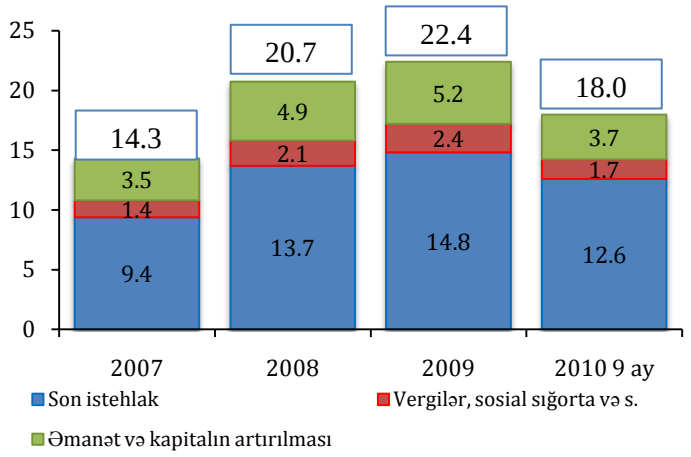
<u>1.2.2.1 Son istehlak xərcləri.</u> 2010-cu ilin 9 ayında son istehlak xərcləri iqtisadi artımın başlıca faktorlarından biri olmuşdur.

Ev təsərrüfatlarının istehlakı. Cari ilin 9 ayında əhalinin nominal pul gəlirləri 10% artaraq adambaşına 2016 manata çatmış və ya ayda orta hesabla 224 manat təşkil etmişdir. Əhali gəlirlərinin təqribən 70%-i son istehlaka

[1] 9 ay üzrə üzrə ilkin məlumatlar

yönəldilərək mal və xidmətlərin alınmasına sərf edilmişdir. Əhalinin son istehlak xərcləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə nominal ifadədə 16,5% artaraq 12.6 mlrd manat və ya ÜDM-in 43%- nə bərabər olmuşdur. Ölkə üzrə orta aylıq əmək haqqının

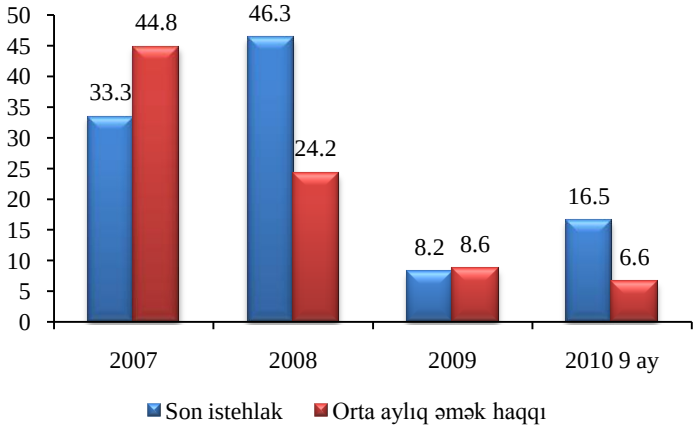
Qrafik 13. Əhalinin pul gəlirləri, mlrd manat



Mənbə: DSK

6.6% artaraq 319 manata çatması da son istehlakın ÜDM-in strukturunda yüksək payının qorunub saxlanılmasına töhfə vermişdir. Dövr ərzində muzdla işləyən işçilərin əmək haqqı gəlirləri ümumi əhali gəlirlərinin 21.4%-ni təşkil etmişdir.

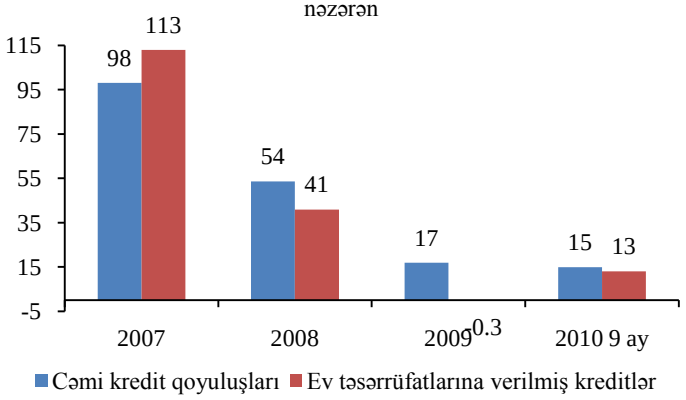
Qrafik 14. Orta aylıq əmək haqqı və əhalinin son istehlakının dəyişimi, ö.i.m.d.n., %-lə



Mənbə: DSK

Buna paralel olaraq cari ilin yanvar-sentyabr aylarında kredit qoyuluşlarının, o cümlədən ev təsərrüfatlarına verilən kreditlərin artması da tələbə artırıcı təsir göstərmişdir. 01.10.2010 tarixinə ilin əvvəlindən bəri kredit qoyuluşları 6.3%, o cümlədən istehlak kreditləri isə 13.3% artmışdır.

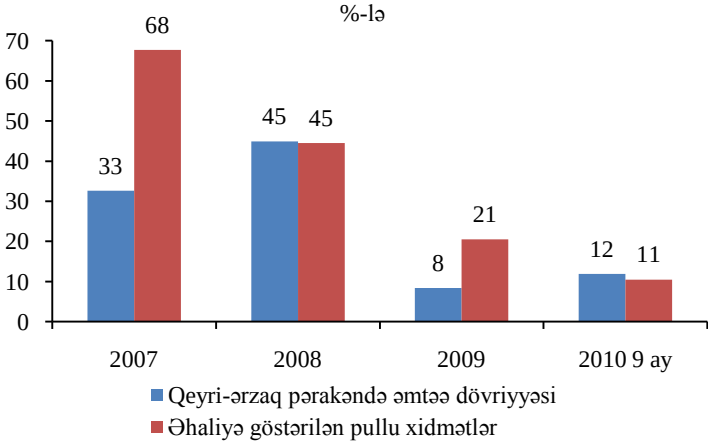
Qrafik 15. Kredit qoyuluşlarının dəyişimi, ilin əvvəlinə nəzərən



Mənbə: AMB

Tələbin artmaqda davam etməsi pərakəndə əmtəə dövriyyəsi və əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin artımında da özünü biruzə verir. 9 ayda pərakəndə əmtəə dövriyyəsi ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 8.3%, o cümlədən qeyri-ərzaq malları üzrə pərakəndə

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



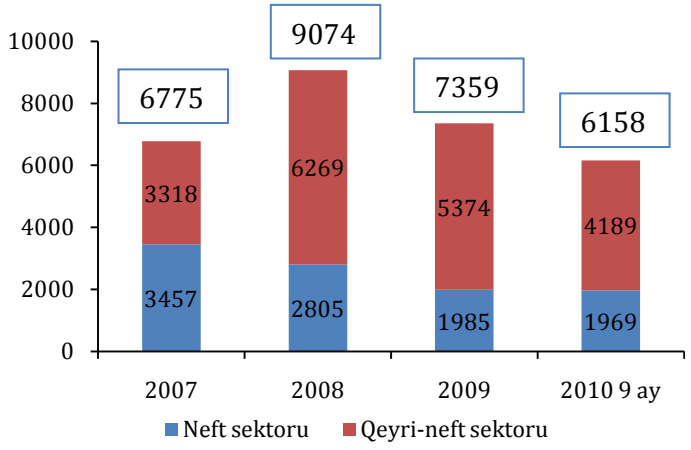
Mənbə: DSK

əmtəə dövriyyəsi 12% artmışdır. Əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərdə isə artım 11% təşkil etmişdir.

Hökumət və ictimai təşkilatlar. Hökümətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərə xərclər hesabına formalaşmışdır. Cari ilin yanvar-avqust aylarında büdcə xərclərinin 32%-ni əhaliyə əmək haqqı, pensiya və müavinət ödəmələri təşkil etmişdir ki, onun da yarıya qədəri əhalinin sosial müdafiəsi və sosial təminatına yönəldilmişdir.

1.2.2.2 İnvestisiya xərcləri. Cari ilin yanvar-sentyabr aylarında bütün mənbələrdən iqtisadiyyata investisiya qoyuluşu 6.2 mlrd manat təşkil etmiş və ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 15,2% artmışdır.

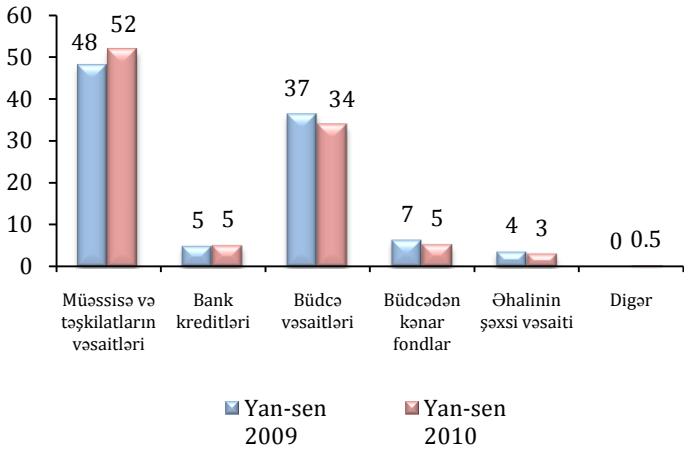
Qrafik 17. İnvestisiya qoyuluşları, mln manat



Mənbə: DSK

Əsas kapitala yönəldilən investisiyaların 68%-i qeyri-neft sektorunun payına düşmüşdür. Ümumilikdə, qeyri-neft sektoruna investisiya qoyuluşları ötən ilki səviyyəni 5.8% üstələyir. Qeyri-neft sektorunun sahələri arasında tikinti, maşın və avadanlıq istehsalı, kimya və kənd təsərrüfatı sahələrinə investisiyalar xüsusilə yüksək templə artmışdır.

Qrafik 18. İnvestisiya mənbələrinin strukturu, %-lə



Mənbə: DSK

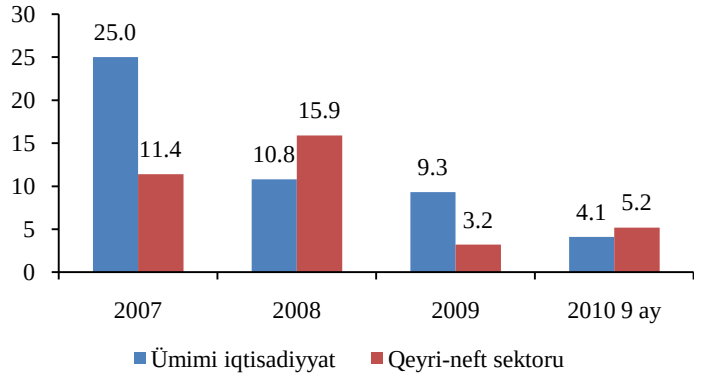
Qeyri-neft sektorunda sərmayə qoyuluşlarının təşviq edilməsində dövlət investisiyaları ilə yanaşı bank kreditlərinin də mühüm rolu olmuşdur. Belə ki, investisiya məqsədlərinə yönəldilən bank kreditləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 16.5% artmışdır.

1.2.3. Məcmu təklif

Cari ilin 9 ayında ÜDM real ifadədə 4.1% artmış və nominal olaraq 29.3 mlrd manata çatmışdır. Həm real artım tempi, həm də ÜDM deflyatoru (hesabat dövründə 15.6%) nominal ÜDM-ə artırıcı təsir göstərmişdir. Hesabat dövründə real iqtisadi artım neft-qaz sektorunda 2.7%, qeyri-neft sektorunda isə 5.2% təşkil etmişdir. Yaradılan əlavə dəyərin 67%-i məhsul istehsalı sahələrinin, 33%-i isə xidmət sahələrinin payına düşür.

Ticari sahələr[2]. ÜDM-in artımı başlıca olaraq ticari sektordakı aktivlikdən təsirlənmişdir. Belə ki, ÜDM-in 60%-i ticari sahələrin payına düşmüş və bu

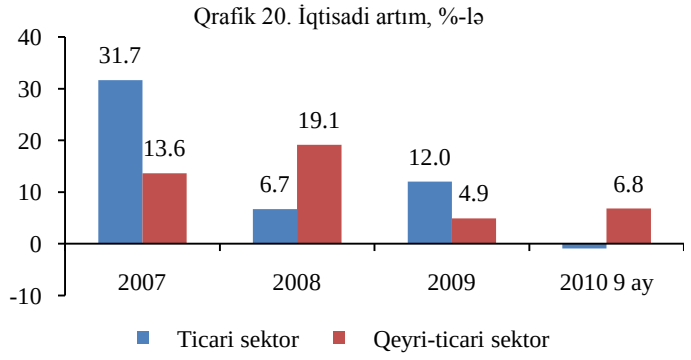
Qrafik 19. İqtisadi artım, %-lə



Mənbə: DSK

sahələr ümumi artıma 2.1% bəndi töhfə vermişdir. Dövr ərzində ticari sektorun artımını sənayedəki artım şərtləndirmişdir. Kənd təsərrüfatında 3.4%-lik azalma qeydə alınmışdır ki, bu da bitkiçilik məhsulları istehsalının 9.2%, o cümlədən taxıl istehsalının 33% azalmasından irəli gəlmişdir. Sənayenin artımında isə neft–qaz sənayesi əsas rol oynamışdır. Hesabat dövründə ötən ilin

Qrafik 20. İqtisadi artım, %-lə

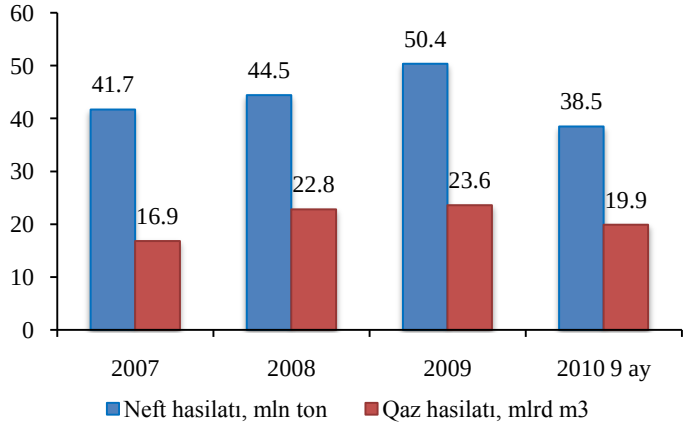


müvafiq dövrü ilə müqayisədə xam neft hasilatı 1.9%, təbii qaz hasilatı isə 14,4% artmışdır.

Mənbə: DSK

Neft-qaz hasilatındakı artıma paralel olaraq qızılın hasilatı da davam etdirilmiş və cari

Qrafik 21. Xam neft və təbii qaz hasilatı

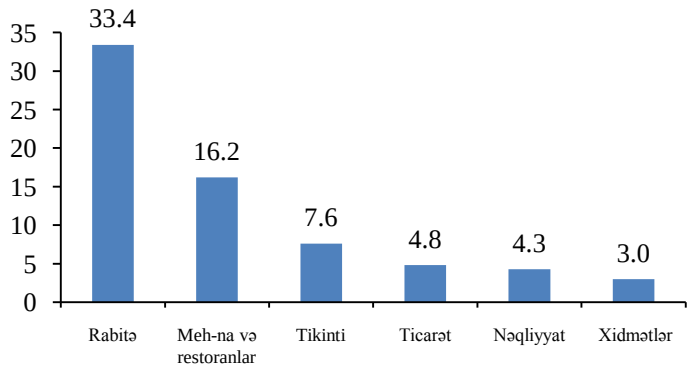


Mənbə: DSK

ilin ötən ayları ərzində qızıl yataqlarından 1.4 ton qızıl hasil edilərək təmizlənməyə göndərilmişdir.

Qeyri-ticari sahələr[3]. Cari ilin yanvar-sentyabr aylarında qeyri-ticari sektorun

Qrafik 22. 9 ayda qeyri-ticari sahələr üzrə artım, %



Mənbə: DSK

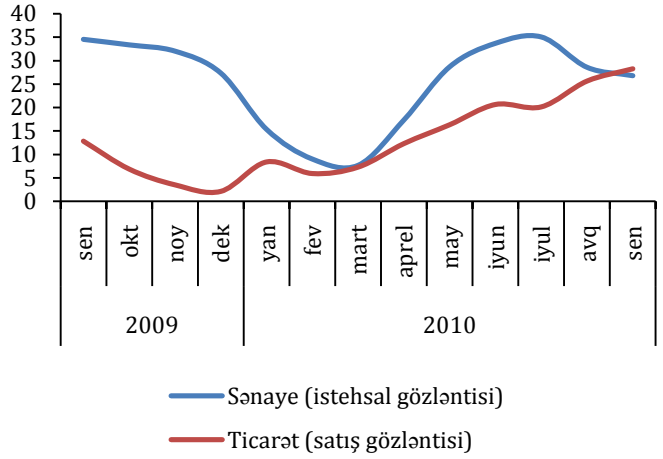
bütün sahələrində artım müşahidə edilmişdir. Qeyri-ticari sahələr arasında ən yüksək artım tempi xidmət və rabitədə qeydə alınmışdır.

[2] Ticari (tradable) sektora kənd təsərrüfatı və sənaye daxildir.

[3] Qeyri-ticari (non-tradable) sektora tikinti, nəqliyyat, rabitə, ictimai iaşə, mehmanxana xidmətləri və s. daxildir.

İqtisadi artım üzrə gözləntilər. Hökumətin, Mərkəzi Bankın, eləcə də beynəlxalq institutların proqnozlarına görə yaxın perspektivdə ölkədə iqtisadi artımın davam edəcəyi gözlənilir. BVF açıqladığı son regional iqtisadi xülasəsində Azərbaycan üzrə iqtisadi artımın cari ilin qalan dövründə və gələn il də davam edəcəyini qeyd etmişdir.

Qrafik 23. Gözləntilər (3 aylıq sürüşkən orta), %



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

Mənbə: AMB

Fond ölkə üzrə qeyri-neft sektorunun artımını 2010 və 2011-ci illərdə müvafiq olaraq 5.6 və 5% səviyyəsində proqnozlaşdırır[4]. Qeyd etmək lazımdır ki, AMB tərəfindən aparılan RSM də iqtisadi aktivlik üzrə gözləntilərin optimist olduğunu göstərir. Belə ki, RSM nəticələrinə əsasən ilin əvvəlindən sənaye üzrə istehsal və ticarət üzrə satış gösləntisi indeksi artıma meyillidir.

Haşiyə 2. İqtisadi tsikklərin indikatorları. Mərkəzi Bank qarşısında qoyulmuş məqsəd və funksiyaların həyata keçirilməsinin informasiya və analitik materiallarla təmin edilməsi, iqtisadiyyatın vəziyyəti haqqında operativ məlumatın əldə edilməsi və qiymətləndirilməsi məqsədilə Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankında 2008-ci ilin aprel ayından real sektorun monitorinqi aparılır. Monitorinq iqtisadi fəaliyyətin 6 faktorunun (faktiki istehsal və ya satış), gözlənilən istehsal və ya satış, məhsula (xidmətə) sifariş, mal ehtiyatları, qiymət gözləntiləri, məşğulluq gözləntiləri dəyişməsinin qiymətləndirilməsini əks etdirən aylıq sorğular əsasında həyata keçirilir. Aparılan monitorinq fəaliyyət göstərən emal sənayesi, xidmət, tikinti və uzunmüddətli istifadə əşyaları ticarəti sektorunun 200-ə qədər müəssisəsini əhatə edir. Müəssisələr sorğuda suallara *artıb (+1), azalıb (-1), dəyişməyib (0)* cavablarını verirlər. Müvafiq sorğu nəticələrindən balans metodu əsasında işgüzar fəallıq indeksi hesablanır. Bu indeks yaxın perspektivdə iqtisadi inkişafın dönüş nöqtələrinin (artım və ya enmə meylli olmasını) proqnozlaşdırılmasını mümkün edir. Ümumi cavablar isə işçi sayına görə müəyyən olunmuş çəkilər əsasında aqreqatlaşdırılır. İndeksin ala biləcəyi qiymət [+100;-100] intervalı arasındadır. İndeksin +100-ə bərabər olması konkret biznes tendensiyasının artım yönümlü olması və bunun istisnasız bütün müəssisələrdə müşahidə edilməsi deməkdir. İndeksin -100 qiyməti isə tendensiyasının azalan yönümlü olması və bunun istisnasız bütün müəssisələrdə qeydə alınmasını ifadə edir.

Pozitiv gözləntilər xüsusilə sənayenin kimya, tikinti materiallarının istehsalı və toxuculuq altseksiyalarında, ticarətin isə mebel və elektrik məişət avadanlıqlarının satışı seqmentlərində müşahidə edilmişdir. Paralel tendensiyalar xidmət sektorunda da nəzərə çarpır. Xidmət sektorunda ən yüksək pozitiv gözləntilər rabitə və otel alt sektorlarına aiddir. Gözləntilərin belə pozitiv olması sənayedə və ticarətdə realizə olunmamış izafi mal ehtiyatının azalmasında da özünü biruzə vermişdir.

Ümumilikdə, AMB tərəfindən aparılan RSM nəticələri son aylar istehsalı artan,

[4]Mənbə: BVF, www.imf.org / regional economic outlook

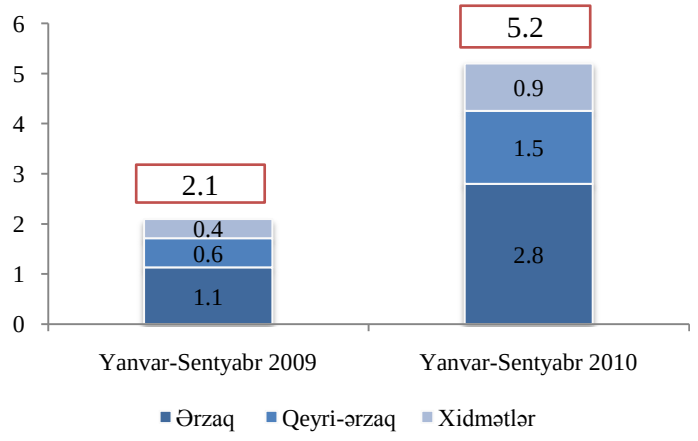
dövriyyəsi çoxalan müəssisələrin sayının yüksəldiyini göstərir.

1.2.4. Makroiqtisadi tarazlıq

Dünya iqtisadiyyatında inflyasiya meyillərinin güclənməsi, mövsümi amillərin və məcmu tələbinin canlanması fonunda Hökumətin və Mərkəzi Bankın siyasəti ölkədə makroiqtisadi sabitliyin qorunmasını təmin etmişdir. Aparılan təhlillərə görə, dövr ərzində görülmüş tədbirlər məcmu buraxılış kəsirinin dəyişiminə müsbət təsir göstərmişdir.

1.2.4.1. İstehlak Qiymətləri İndeksi: Cari ilin sentyabr ayında inflyasiya ilin əvvəlinə nəzərən 3.6%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən isə 6.2% təşkil etmişdir. May-iyul aylarında müşahidə edilmiş mövsümi aylıq deflyasiya artıq avqust ayından etibarən qiymət artımı ilə əvəz olunmuşdur.

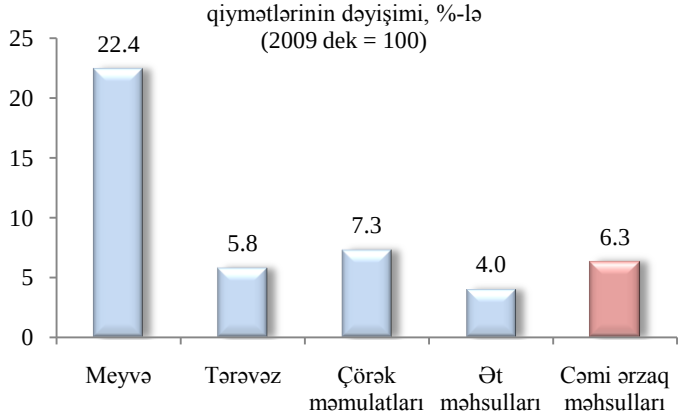
Qrafik 24. Orta illik inflyasiya faktorları



Mənbə: AMB

Dövr ərzində orta illik inflyasiya 5.2% təşkil etmişidir ki, bunun da 2.8 faiz bəndi ərzaq məhsullarının, 1.5 faiz bəndi qeyri-ərzaq mallarının və 0.9 faiz bəndi xidmətlərin bahalaşması ilə əlaqədar olmuşdur.

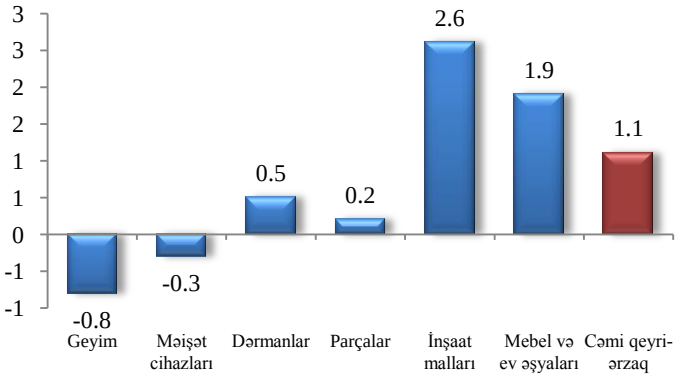
Qrafik 25. 9 ay ərzində bəzi ərzaq məhsulları qiymətlərinin dəyişimi, %-lə (2009 dek = 100)



Mənbə: DSK-nın məlumatları əsasında AMB-nin hesablamaları

Ərzaq malları üzrə orta illik inflyasiya 5.7%-ə, ilin əvvəlinə nisbətən 6.3%-ə bərabər olmuşdur.

Qrafik 26. 9 ay ərzində qeyri-ərzaq mallarının qiymətlərinin dəyişimi, %-lə



Mənbə: DSK-nın məlumatları əsasında AMB-nin hesablamaları

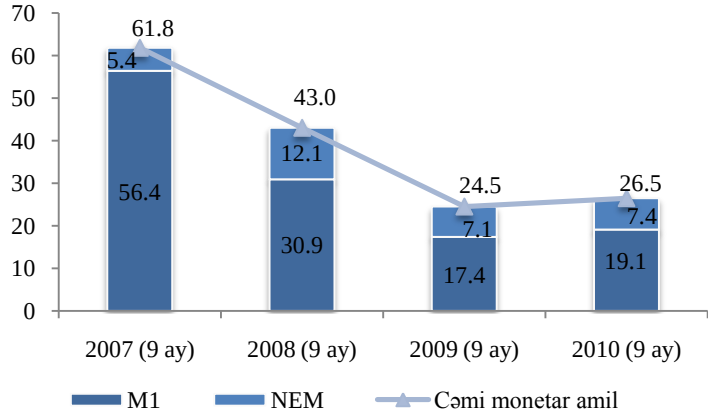
Qeyri-ərzaq malları üzrə orta illik inflyasiya 2%, ilin əvvəlinə nisbətən 1.1% təşkil etmişdir. Dövr ərzində xidmətlər üzrə qiymətlər ilin əvvəlinə nisbətən 0.9% ucuzlaşmış, orta illik isə 5.8% təşkil etmişdir.

Beləliklə, inflyasiyanın dekompozisiyası üzrə təhlil onu göstərir ki, cari ilin 9 ayında

qiymətlər əsasən ərzaq mallarının qiymət dinamikası hesabına yüksəlmişdir. Ərzaq qiymətlərinin artımında əsas faktor mövsümi amillər, o cümlədən dənli bitkilərin dünya bazarında qiymətlərinin kəskin artımı olmuşdur. Qeyri-ərzaq mallarının bahalaşmasında isə əsas amillərdən biri Rusiyada baş verən meşə yanğınları səbəbilə idxal olunan bəzi tikinti materiallarının qiymətlərinin artımı olmuşdur.

AMB-də aparılmış ekonometrik hesablamalar əsasında müəyyən edilmişdir ki, 9 ay ərzində müşahidə edilmiş orta illik inflyasiyanın 26.5%-i monetar faktorların, 73.5% hissəsi isə qeyri-monetar faktorların təsiri altında formalaşmışdır.

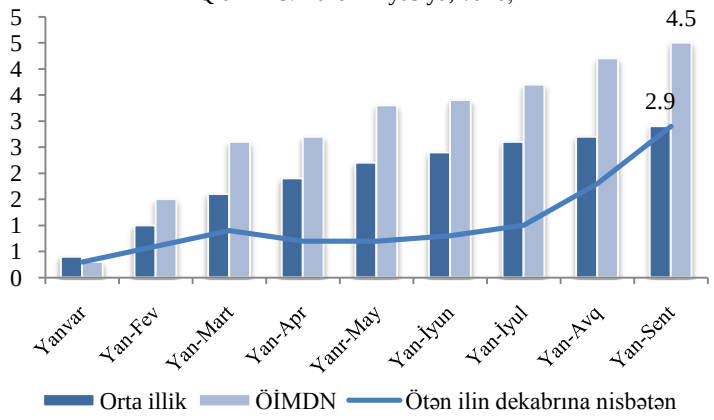
Qrafik 27. İnflyasiyada monetar amillər, %-lə



Mənbə: DSK və AMB-nin məlumatları əsasında AMB-nin hesablamaları

Sentyabr ayında baza inflyasiya[5] ilin əvvəlinə nisbətən 2.9%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 4.5% olmuşdur. Orta illik baza inflyasiya isə 9 ayda 2.9% təşkil etmişdir. Baza inflyasiyanın aşağı həddə olması bir daha göstərir ki, istehlak qiymətləri üzrə qiymət artımında mövsümi amillərin, o cümlədən inflyasiya idxalının payı yüksəkdir.

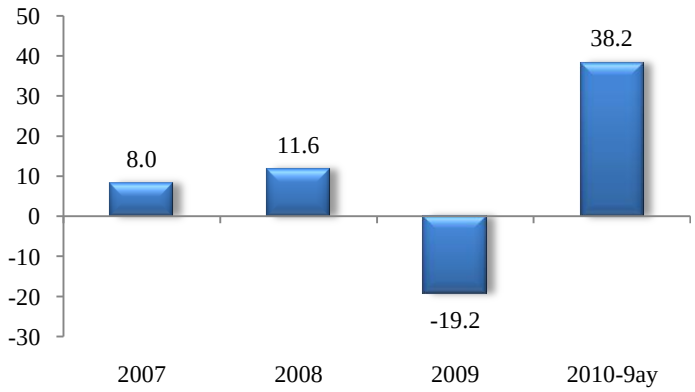
Qrafik 28. Baza inflyasiya, %-lə,



Mənbə: DSK

<u>1.2.4.2. Sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (SİQİ):</u> 2010-cu ilin 9 ayı ərzində sənaye məhsulları istehsalçılarının orta illik indeksi 38.2% yüksəlmişdir. SİQİ-nin yüksək artımı əsasən dünya bazarlarında neftin qiymətinin ötən ilin müvafiq dövrünə nisbətən əhəmiyyətli artması ilə izah edilir.

Qrafik 29. Orta illik SİQİ, %-lə

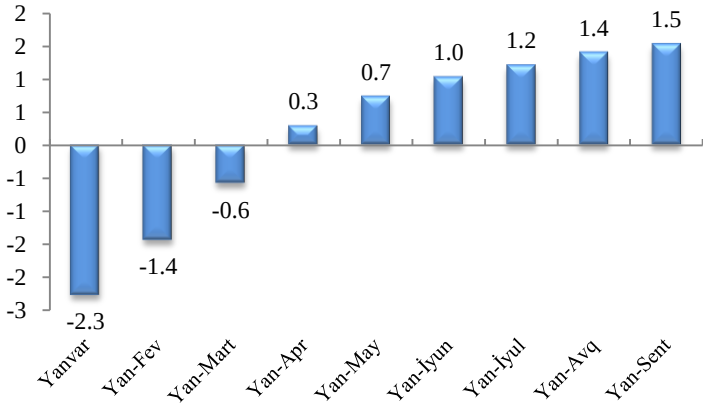


Mənbə: DSK

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

Hesabat dövrünün sonuna qeyri-neft SİQİ orta illik hesabla 1.5% yüksəlmişdir.

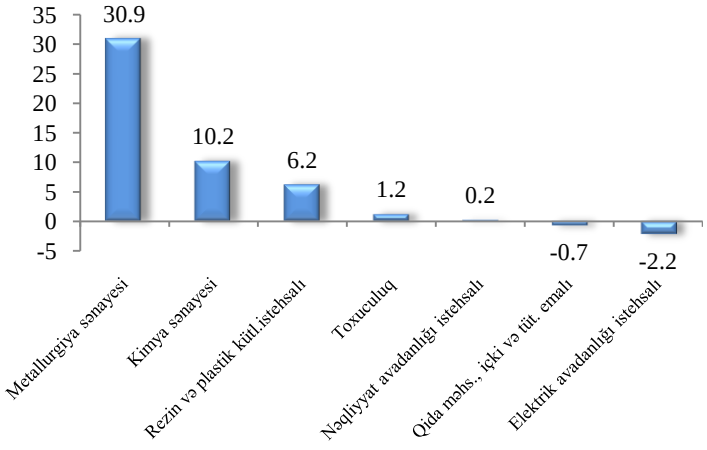
Qrafik 30. Qeyri-neft SİQİ, orta illik, %-lə



Mənbə: DSK-nin məlumatları əsasında AMB-nin qiymətləndirməsi

İstehsalçı qiymətləri indeksi sənayenin ayrı-ayrı sahələrində müxtəlif templərlə dəyişmişdir. Məsələn, orta illik hesabla istehsalçı qiymətləri metallurgiya sənayesi üzrə 30.9%, kimya sənayesi üzrə isə 10.2% artmışdır.

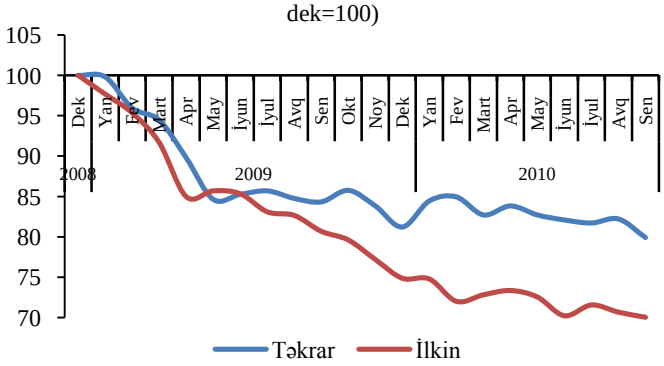
Qrafik 31. Ayrı-ayrı sahələr üzrə istehsalçı qiymətlərinin dəyişimi, orta illik %-lə



Mənbə: DSK

1.2.4.3. Daşınmaz Əmlak qiymətləri. "MBA LTD" Qiymətləndirmə və Konsaltinq Şirkətinin məlumatına əsasən cari ilin 9 ayında daşınmaz əmlak bazarının seqmentləri üzrə (ilkin və təkrar mənzil bazarı, torpaq bazarı, həyət evi, qeyri-yaşayış obyekti) əmlak qiymətləri və kirayə (icarə) haqqlarının dinamikasında əhəmiyyətli dəyişiklik qeydə alınmamışdır. Sentyabr ayının sonuna ilin əvvəli ilə müqayisədə ilkin və təkrar mənzil bazarında qiymət azalması müvafiq olaraq 6.5% və 1.6% təşkil etmişdir. Ötən ilin ortalarından ipoteka kreditləşməsinin canlanması daşınmaz əmlak bazarında, xüsusilə təkrar əmlak bazarında tələbə artırıcı təsir göstərən faktorlardan olmuşdur. O vaxtdan bu günədək 3604 nəfərə 148 milyon manat dəyərində ipoteka krediti verilmişdir. O cümlədən cari ilin 9 ayında verilmiş ipoteka kreditlərinin sayı və məbləği müvafiq olaraq 1785 və 71 mln manat olmuşdur.

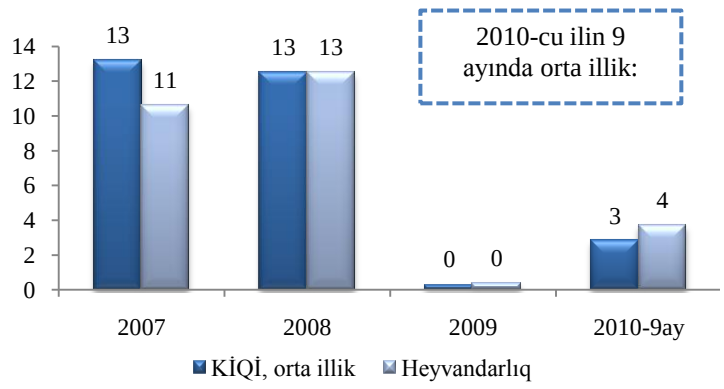
Qrafik 32. Mənzil bazarında qiymət dəyişimi, % (2008 dek=100)



Mənbə: "MBA LTD" Qiymətləndirmə və Konsaltinq Şirkəti

1.2.4.4. Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri(KİQİ): Hesabat dövrü ərzində KİQİ orta illik 2.8% yüksəlmişdir. Sentyabr ayında isə ilin əvvəlinə nisbətən KİQİ 6.1% artmışdır.

Qrafik 33. KİQİ və onun strukturu, orta illik, %-lə

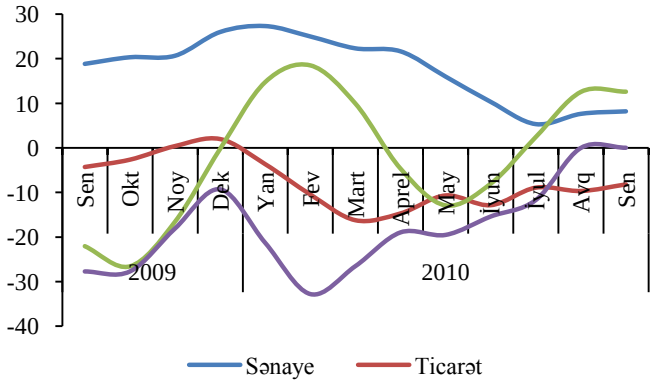


Mənbə: DSK

1.2.4.5. İnflyasiya gözləntiləri. Mərkəzi Bankın proqnozlarına görə ilin sonuna inflyasiyanın birrəqəmli səviyyədə qalacağı gözlənilir. Bu gözlənti beynəlxalq təşkilatların proqnozları ilə uzlaşır. BVF-nin son regional hesabatına əsasən cari il və gələn ildə Azərbaycanda orta illik inflyasiyanın 5.5% və 6% təşkil edəcəyi gözlənilir.

AMB tərəfindən aparılan RSM nəticələrinə əsasən də ümumi iqtisadiyyatda qiymət artımı gözləntiləri sabitdir.

Qrafik 34. Qiymət gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta), %-lə



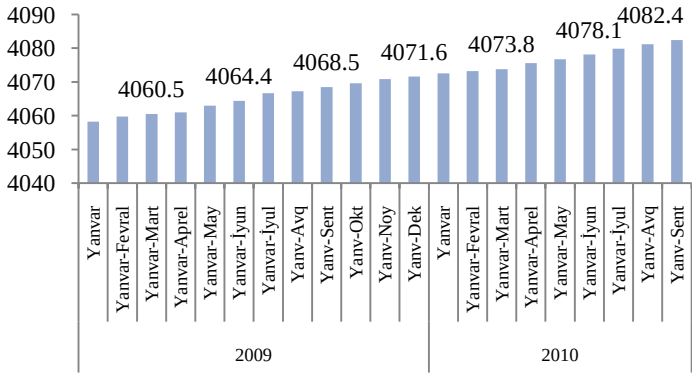
Mənbə: AMB

Ticarət üzrə qiymət gözləntiləri indeksi neqativ zonadadır. Sənayedə bu gözləntilər xidmət sektorundan fərqli olaraq daha aşağı sürətlə artır. Tikinti sektoru üzrə isə indeks neqativ zonadan çıxmış və neytral nöqtəyə yaxın səviyyədədir.

Beləliklə, dünya bazarında dənli bitkilərin qiymətlərinin kəskin artımı, əsas ticarət tərəfdaşlarında inflyasiya meyillərinin güclənməsi inflyasiya idxalı təzyiqlərini artırmışdır. Bununla belə, inflyasiya səviyyəsi təkrəqəmlidir və rəsmi proqnozlara görə ilin sonuna bu səviyyədə qalacaqdır.

1.2.4.6. Məşğulluq. Dövr ərzində ölkədə məşğulluq səviyyəsinin yüksəlməsi müşahidə olunmuşdur. Cari ilin oktyabr ayının 1-i vəziyyətinə ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı 4341.3 min nəfər olmuş, onlardan 4082.4 min nəfərini iqtisadiyyatın və sosial bölmənin müxtəlif sahələrində məşğul olan əhali təşkil etmişdir. Ötən 9 ay ərzində ümumi iqtisadiyyat üzrə məşğul əhalinin sayı 0.3% artmışdır. Son aylar ərzində muzdla çalışan işçilərin sayının artımı da müşahidə edilir. Məsələn, avqustda muzdla işləyənlərin sayı 0,2% artmışdır.

Qrafik 35. İqtisadiyyat üzrə məşğul əhali sayı, min nəfərlə



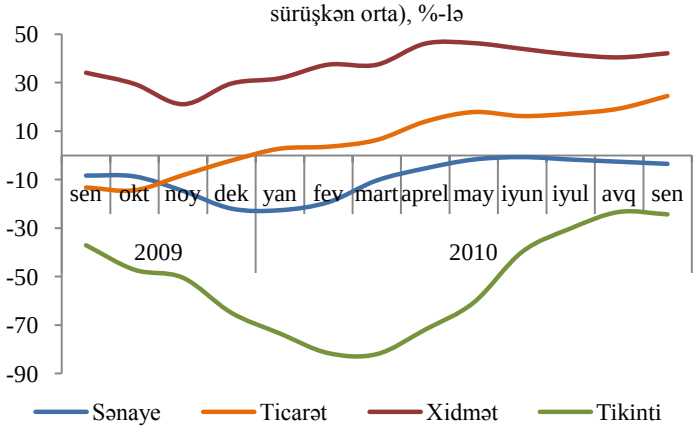
Mənbə: DSK

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi çərçivəsində 300-dək müəssisə

üzrə aparılan müşahidələr də məşğulluğun artımını göstərir.

Monitorinqi aparılan müəssisələrdə işçi sayı cari ilin 9 ayı ərzində 7.6% artmışdır.

Qrafik 36. Məşğulluq gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta), %-lə



Mənbə: AMB

AMB-nin monitorinqinə görə ticarət və xidmət sektorlarında məşğulluq üzrə gözləntilər pozitiv zonadadır.

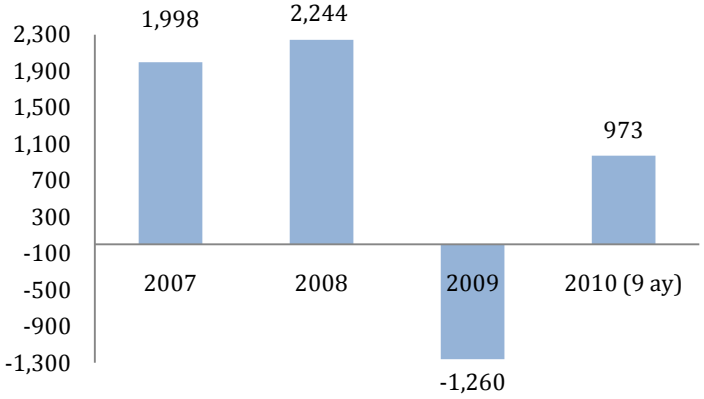
II. Pul və məzənnə siyasəti

Cari ilin ötən dövründə Mərkəzi Bank 2010-cu il üzrə pul siyasətinin bəyan olunmuş başlıca istiqamətlərinə uyğun olaraq öz fəaliyyətini inflyasiyanın məqbul səviyyədə saxlanması, manatın məzənnəsinin sabitliyinin qorunması, bank-maliyyə sektorunda sabit inkişafın davam etdirilməsi, iqtisadiyyatın pula olan tələbatının ödənilməsi kimi hədəflərin realizasiyasına yönəltmiş və qarşıya qoyulan vəzifələri yerinə yetirə bilmişdir.

2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

Cari ilin ötən dövründə Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini valyuta bazarında təklif kanallarının genişlənməsi şəraitində həyata keçirmişdir. Ötən ilin müvafiq dövründə Mərkəzi Bank satışyönlü müdaxilələr həyata keçirdiyi halda cari ilin 9 ayı ərzində 972,5 mln. ABŞ dolları həcmində valyuta sterilizasiyası həyata keçirmişdir.

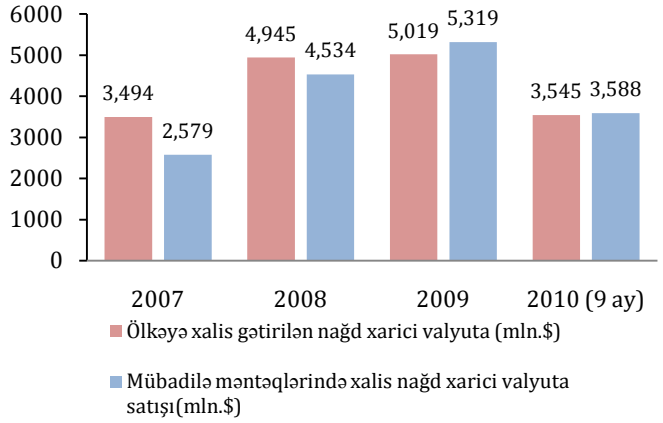
Qrafik 37. 2010-cu ilin 9 ayında AMB-nin valyuta müdaxiləsi, mln. $



Mənbə: AMB

Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə valyuta bazarında xarici valyutaya tələbatın azalması banklar tərəfindən ölkəyə gətirilən nağd xarici valyutanın və əhaliyə satılan nağd valyutanın azalmasında da özünü göstərir. Belə ki, dövr ərzində banklar tərəfindən ölkəyə xalis gətirilən nağd xarici valyutanın və xalis nağd mübadilə əməliyyatlarının həcmi 2009-cu ilin 9 ayına nəzərən 10.6% az olmuşdur.

Qrafik 38. Valyuta bazarı



Mənbə: AMB

2010-cu ilin yanvar-sentyabr aylarında manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi cəmi 0,05% möhkəmlənmişdir.

Cari ilin 9 ayı ərzində manatın məzənnəsinin sabitliyi ölkədə inflyasiyanın, xarici borc yükünün və dollarlaşmanın artmamasına və bütövlükdə əhalinin sosial vəziyyətinin yaxşılaşmasının dəstəklənməsinə əlverişli şərait yaratmışdır.

Ötən müddət ərzində manatın nominal məzənnəsi ticarət partnyoru olan bəzi ölkələrin valyutalarına nəzərən ucuzlaşdığı halda, digər ölkələrin valyutalarına nəzərən möhkəmlənmişdir. Manatın nominal ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin də dəyişməsinə təsir göstərmişdir. Yanvar-sentyabr aylarında manat bəzi ölkələrin (Türkiyə, Ukrayna, Qazaxstan, Yaponiya) valyutalarına nəzərən həm nominal, həm də real olaraq ucuzlaşmışdır.

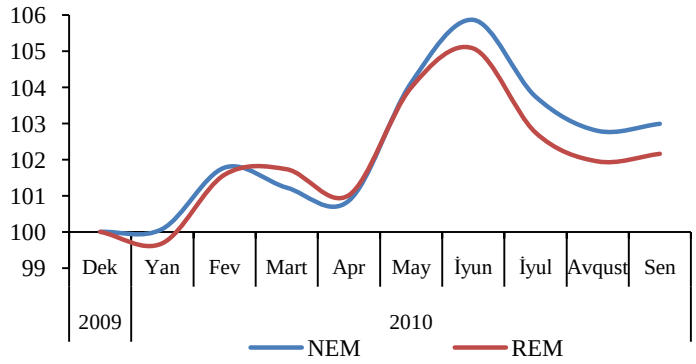
Cədvəl 3. 2010-cu ilin yanvar-sentyabr aylarında manatın əsas ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına qarşı ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri, %-lə

	2009-cu ilin dekabrına nəzərən	
	Nominal ikitərəfli məzənnə indeksi*	Real ikitərəfli məzənnə indeksi
ABŞ	100.0	103.0
Avrozona	112.0	115.0
Böyük Britaniya	104.3	106.0
Türkiyə	99.2	98.2
Rusiya	102.8	100.3
Ukrayna	98.6	95.2
Gürcüstan	108.9	105.2
İran	101.7	97.4
Qazaxıstan	99.1	97.4
Yaponiya	94.1	97.9
İsrail	98.7	100.3
Çin	98.8	100.1
Belarus	106.3	103.2

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

Hesabat dövründə qeyri-neft sektoru üzrə nominal effektiv məzənnə (ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə) 3.0% bahalaşmışdır ki, bu da inflyasiyaya azaldıcı təsir göstərmişdir. Partnyor ölkələrdəki inflyasiyanın Azərbaycandakı inflyasiyanı üstələməsi manatın real effektiv məzənnəsinə 0.8 faiz bəndi azaldıcı təsir göstərmişdir.

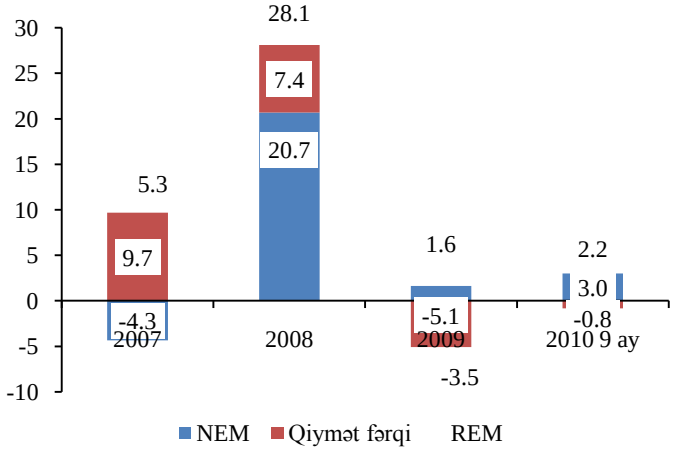
Qrafik 39. Qeyri-neft sektoru üzrə NEM və REM, (2009 dekabr=100), %-lə



Mənbə: AMB

Real effektiv məzənnə qeyri-neft sektoru üzrə dövr ərzində 2.2% bahalaşmışdır.

Qrafik 40. REM-in strukturu, %-lə



Mənbə: AMB

Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə nominal və real effektiv məzənnə müvafiq olaraq 1.5% və 1.7% möhkəmlənmişdir.

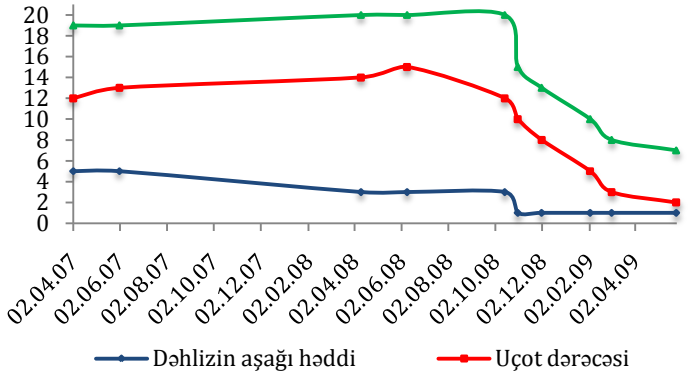
Ümumilikdə, ölkə üzrə qeydə alınan 9 aylıq inflyasiya aşağı inflyasiyalı partnyorlardan (ABŞ, Avrozona, Böyük Britaniya, Çin, Yaponiya, İzrail) yüksək, yuxarı inflyasiyalı partnyorlardan isə (Türkiyə, Rusiya, Qazaxstan, Ukrayna, Belarus, Gürcüstan, İran) aşağı olmuşdur. Ölkənin qeyri-neft ixracının əsasən yuxarı inflyasiyalı partnyorlara getdiyini nəzərə aldıqda o zaman bu ölkələr üzrə REM-in rəqabətqabiliyyəti baxımından əlverişli dəyişdiyini qeyd etmək mümkündür. Belə ki, REM dövr ərzində 1.1% ucuzlaşmışdır, ümumi möhkəmlənmə isə əsasən uzaq xarici ölkələr üzrə baş vermişdir.

2.2. Pul siyasəti alətləri

Dövr ərzində pul siyasəti alətlərində əhəmiyyətli dəyişikliklər edilməmişdir. AMB tərəfindən pul siyasəti alətlərinin parametrlərinə dair qərar qəbul edilərkən 30-a yaxın tsikl göstəricisinin təhlili də nəzərə alınmışdır. Bunlara qabaqlayıcı, faza içi və gecikən tsikl göstəriciləri aiddir. Aparılan son təhlillərdə həmin göstəricilərin dəyişimi pul siyasəti alətlərinin parametrlərinin dəyişməz saxlanmasının lehinə olmuşdur.

İşgüzar aktivliyin və iqtisadi artımın dəstəkənməsi məqsədilə hesabat dövründə AMB faiz dəhlizinin parametrlərini dəyişməmiş, uçot dərəcəsini 2%, dəhlizin aşağı həddini 1%, yuxarı həddini isə 7% səviyyəsində saxlamışdır.

Qrafik 41. Faiz dəhlizinin parametrləri*



Mənbə: AMB

**Sonuncu dəfə dəhlizin aşağı həddi 31.10.08-də, uçot dərəcəsi və dəhlizin yuxarı həddi isə 02.03.09-də dəyişdirilmişdir.*

Dövr ərzində məcburi ehtiyat normaları da dəyişdirilməyərək 0.5% səviyyəsində saxlanılmışdır. Məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti dövr rəzində həm manat, həm də xarici valyutada depozitlər üzrə 1 ay olaraq qalması banklar tərəfindən likvidliyin optimal tənzimlənməsinə əlverişli şərait yaratmışdır.

Cədvəl 4. Likvidlik saldosu, mlrd. manatla

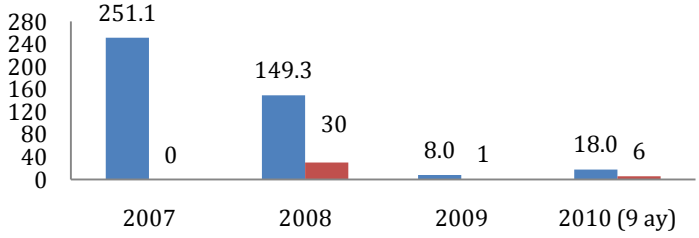
	1 Yanvar 2010	1 oktyabr 2010
Likvidliyin verilməsi alətləri*	1483.5	1755.2
Likvidliyin cəlb olunması alətləri**	29.5	45.9
Likvidlik saldosu	1454	1709.4

*AMB tərəfindən banklara kreditlər, SVOP əməliyyatları və s.
** Not portfeli, REPO əməliyyatları, milli və xarici valyutada məcburi ehtiyat normaları.

Dövr ərzində AMB öz likvidlik pəncərəsini açıq saxlamış, əməliyyatlar üzrə saldo[6] ilin əvvəlindəki 1454 mln.manatdan 9 ayın sonuna 1709.4 mln. manata çatmışdır.

2010-cu ilin 9 ayı ərzində bazarda yerləşdirilmiş AMB notlarının həcmi 170 mln. manat, çərçivə alətləri üzrə aparılmış repo əməliyyatlarının həcmi isə 582 mln manat təşkil etmişdir. Müvafiq olaraq hesabat dövrünün sonuna dövriyyədə olan notların həcmi ilin əvvəli ilə müqayisədə 2.3 dəfə artaraq 18 mln manat, repo əməliyyatlarının qalığı isə 6 mln. manat olmuşdur.

Qrafik 42. AMB-nin notlarının həcmi, mln. manat



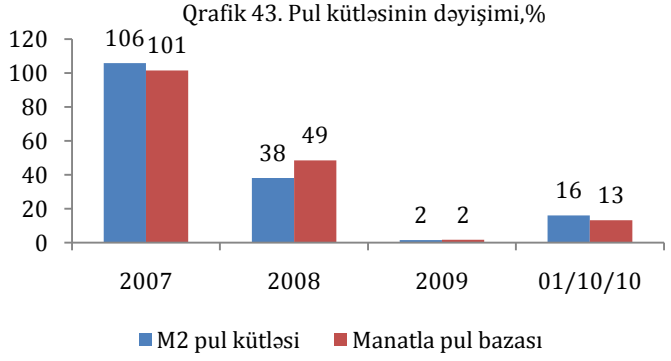
Mənbə: AMB

Dövr ərzində notlar üzrə orta gəlirliyin 1.0% olmasına baxmayaraq notlara tələb yüksək olmuş və yerləşdirilmiş notların ümumi emissiya olunmuşlara nisbəti 83% təşkil etmişdir.

2.3. Pul təklifi

Cari ilin 9 ayı ərzində pul təklifi iqtisadiyyatın tələbatına adekvat surətdə dəyişmişdir. Pul bazası ilin əvvəlinə nəzərən 13.2% artaraq 01.10.10 tarixinə 5504.6 mln.manat təşkil etmişdir.

Qrafik 43. Pul kütləsinin dəyişimi,%



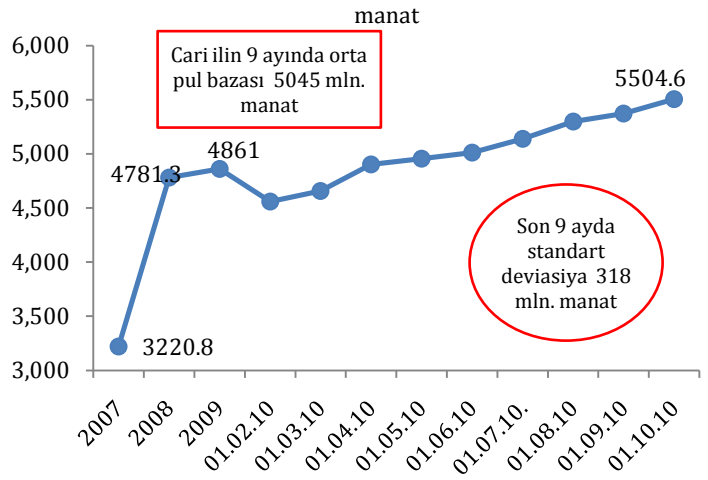
Mənbə: AMB

Pul bazasının dinamikasında dövr ərzində kəskin volatillik müşahidə edilməmişdir. Bu, son 9 ay üzrə pul bazası göstəricisinin standart deviasiyasından[7] aydın görünür.

[6] Bu göstərici AMB-nin likvidliyin verilməsi alətlərinin qalığı ilə likvidliyin cəlb olunması əməliyyatlarının qalığı arasındakı fərqi ifadə edir.

[7] Standart deviasiya dövr üzrə hər hansi bir göstəricinin orta kəmiyyətdən kənarlaşmasını xarakterizə edir.

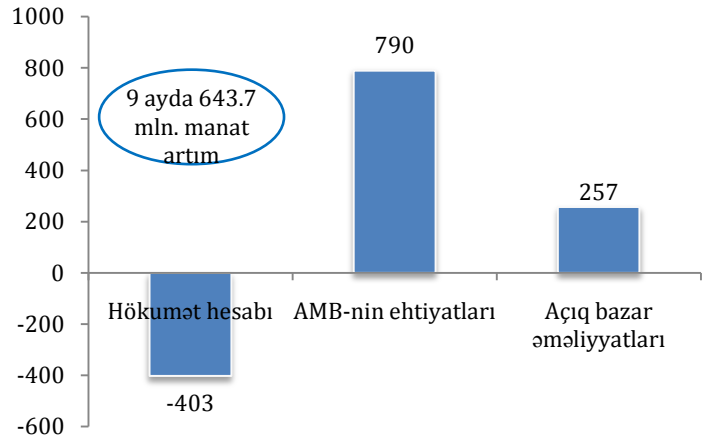
Qrafik 44. Manatla pul bazasının dinamikası, mln manat



Mənbə: AMB

Manatla pul bazasının artımı əsasən AMB-nin sterilizasiya əməliyyatları və likvidlik inyeksiyaları hesabına baş vermişdir.

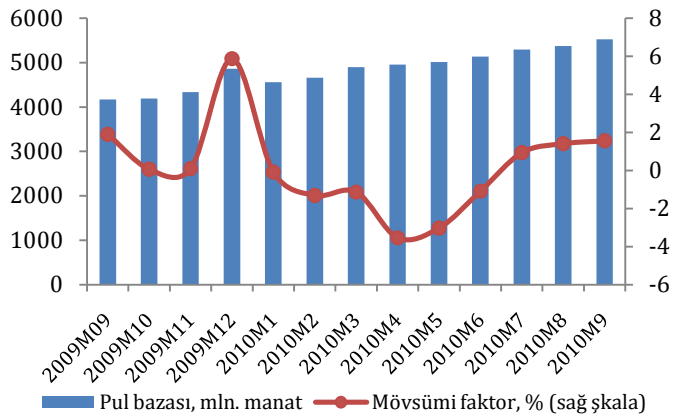
Qrafik 45. Pul bazasının dəyişim kanalları, mln manat



Mənbə: AMB

Hesablamalar göstərir ki, dövr ərzində mövsümi təmizlənmiş pul bazası ilin əvvəlinə nəzərən 18.8%, ötən ilin müvafiq dövrünə nisbətən isə 32.9% artmışdır.

Qrafik 46. Mövsümi amillərin pul bazasına təsiri

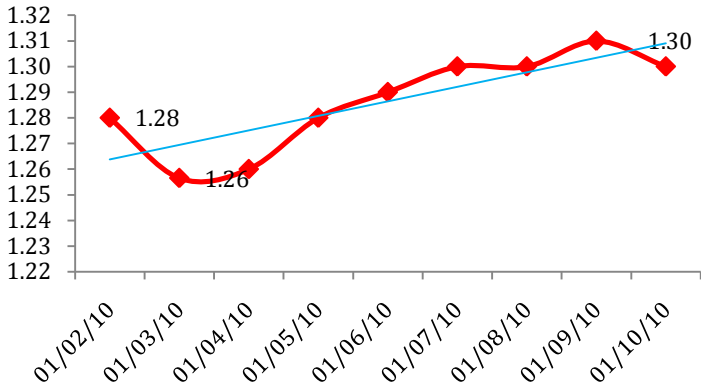


Mənbə: AMB

Haşiyə 3. Mövsümi təmizləmə *- göstəricilərin daha aydın dinamikasının və səlis iqtisadi trendlərin əldə olunması üçün zaman sıralarından mövsümi və tsiklik amillərin kənarlaşdırılması ilə həyata keçirilir. Mövsümi faktorlara misal olaraq, məs. sentyabr ayında adətən qışa hazırlıq səbəbindən neftin qiymətinin bahalaşması, yay aylarında kənd təsərrüfatı məhsullarının ucuzlaşması kimi dövrü xarakterli dəyişiklikləri göstərmək olar. Belə mövsümi dəyişkənliklər iqtisasdi göstəricilərdə (pul kütləsi, inflyasiya, ümumi məhsul buraxılış və s) öz əksini tapır və dövr ərzində qısamüddətli enib-qalxmalara səbəb olur.*

Bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətini göstərən pul multiplikatoru hesabat dövrü ərzində əhəmiyyətli dəyişməmiş və sentyabr ayının sonuna 1,3 olmuşdur. Son aylarda pul multiplikatorunun artmağa meyil göstərməsi bankların kredit aktivliyinin nisbi yüksəlməsi ilə əlaqədardır.

Qrafik 47. Pul multiplikatorunun dinamikası

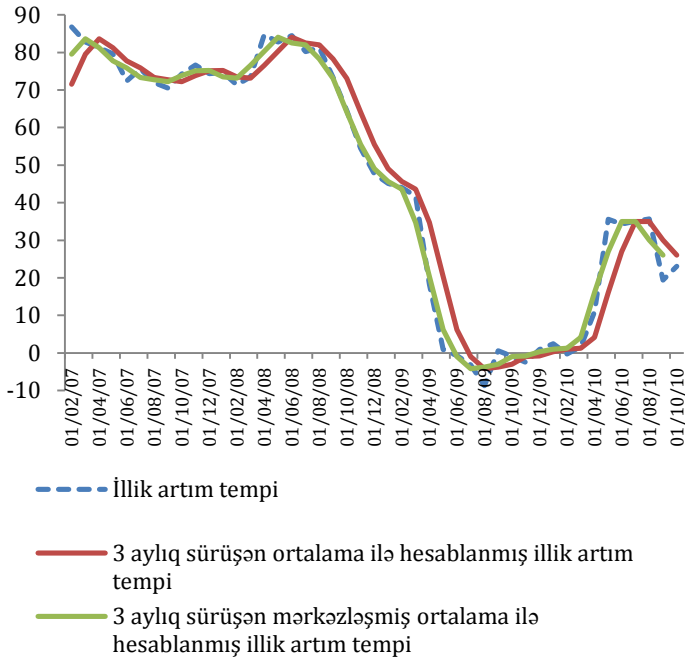


Mənbə: AMB

Hesabat dövründə geniş pul kütləsi (M3) 10.9% artaraq 9390 mln manata çatmış, manatla geniş pul kütləsi (M2) isə 16% artaraq 9 ayın sonuna 7156.1 mln. manat təşkil etmişdir.

M3 pul aqreqatının müxtəlif metodlarla hesablanmış illik dəyişiminin dinamikası aşağıdakı qrafikdə göstərilmişdir.

Qrafik 48. M3 pul aqreqatının dinamikası, %



Mənbə: AMB

Haşiyə 4. Sürüşən ortalama (moving average) *göstəricinin zaman sırasına tətbiq olunan statistik metoddur. Bu metodun mahiyyəti göstəricinin müəyyən zaman aralığında aldığı qiymətlərin ədədi ortası kimi hesablanmasından ibarətdir. Adətən ortalama dövrü kimi 3 ay və ya 6 ay götürülür.*

Sürüşən ortalama metodunun tətbiqi nümunəsi:

Məsələn, şərti A göstəricisinin aylıq əsasda zaman sırası belədir:

$$A = (a_1; a_2; a_3; a_4; a_5; a_6;.....a_{n-1}; a_n)$$

A göstəricisinin 3 aylıq sürüşən ortalama metodu ilə sırası aşağıdakı kimi olacaq:

$$A_{\text{sürüşən ortalama}} = ((a_1+a_2+a_3)/3; (a_2+a_3+a_4)/3; .... (a_{n-2}+a_{n-1}+a_n)/3)$$

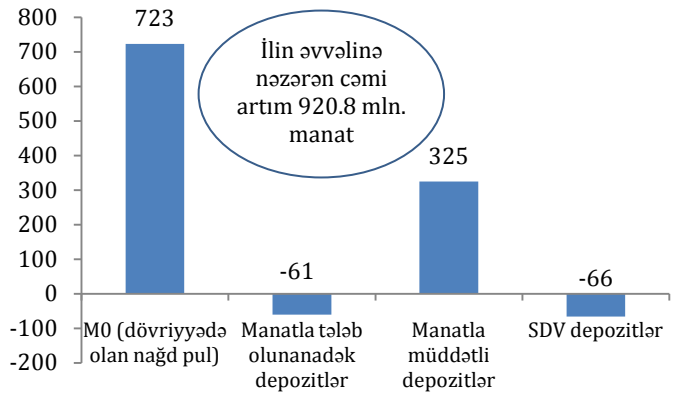
Sürüşən mərkəzləşmiş ortalama (centered moving average) *metodu da eyni üsulla hesablanır, lakin bu halda sıradakı kəmiyyətin sağındakı və solundakı ilə birgə ədədi ortası hesablanır:*

$$A_t = (a_{t-1}+a_t+a_{t+1})/3$$

Sürüşən ortalama metodunun üstünlüyü müxtəlif zamanlarda baş vermiş kəskin sıçrayışları (şokları) qismən hamarlamaqla sıranın volatilliyini azaltmaqdan barətdir. Bu metod uzun müddətli trendləri, tsiklləri daha aydın müşahidə etməyə imkan verir. Ortalama dövrü nə qədər uzun götürülərsə sıranın volatilliyini daha çox hamarlamaq mümkün olacaq. Bu metod adətən daha qısa dövrlərdən ibarət uzun zaman sıralarına (məsələn, maliyyə bazarlarında aktivin gündəlik gəlirliyinin illik sırası və s.) tətbiq olunur. Təhlillərdə sadə, kumulyativ, çəkili, xətti sürüşən ortalama metodlarından istifadə olunur.

Geniş mənada pul kütləsinin artması həm dövriyyədəki nəğd pulun, həm də dövr ərzində qeyri-nəğd pul kütləsinin artımından qaynaqlanmışdır.

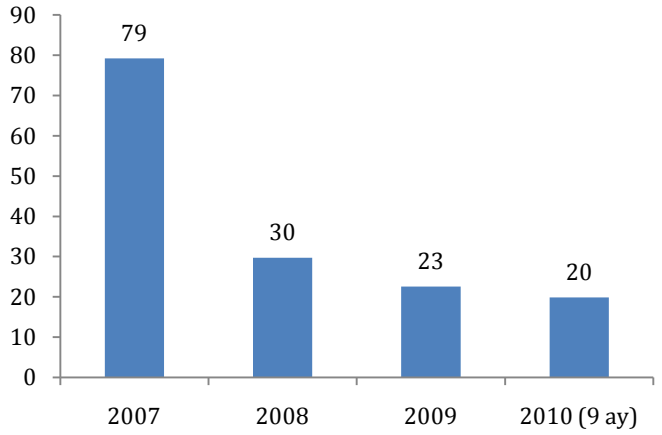
Qrafik 49. M3 pul kütləsinin dəyişim kanalları, mln. manat



Mənbə: AMB

İqtisadi subyektlərin bank sisteminə inamının təzahürü olaraq hesabat dövründə əmanət və depozitlərin artımı davam etmişdir. Bu artım daha çox fiziki şəxslərin əmanətlərinin artım tempindən qaynaqlanmışdır.

Qrafik 50. Əhalinin əmanətlərinin artım tempi, %



Mənbə: AMB

Belə ki, fiziki şəxslərin əmanətləri ilin əvvəlinə nəzərən 19.8% artaraq 1 oktyabr 2010-cu il tarixinə 2798.3 mln. manata çatmışdır. Ümumilikdə, bütün pul aqreqatlarında ilin əvvəlinə nəzərən artım müşahidə olunmuşdur.

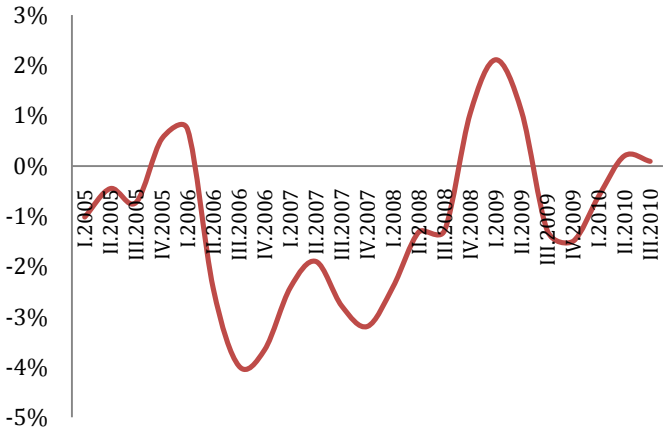
Cədvəl 5. Pul aqreqatları, mln. manat

	01.01.10	01.04.10	01.07.10	01.10.10
M0 (Nağd pul)	4 174,8	4 312,1	4587.3	4897.4
M1 (Nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)	5 239,8	5 190,7	5544.1	5901.7
M2 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)	6 169,2	6 182,6	6629.4	7156.1
M3 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manat və SDV)	8 469,2	8 673,4	9082.5	9390

Mənbə: AMB

Pul təklifinin artımına baxmayaraq manatın çoxtərəfli nominal məzənnəsinin cüzi möhkəmlənməsi şəraitində "Monetar Şərait İndeksi" 9 ay ərzində demək olar ki, sabit qalmışdır.

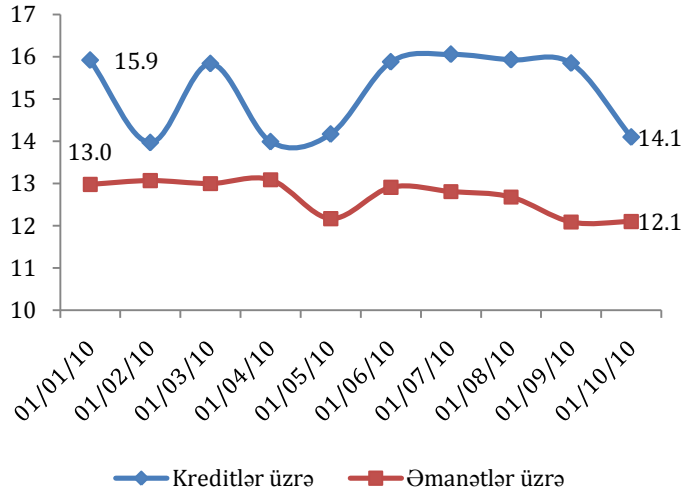
Qrafik 51. Monetar Şərait İndeksi



Mənbə: AMB

Pul təklifinin 16% artması faiz dərəcələrinin azalması ilə müşayət olunmuşdur. Belə ki, manatla yeni verilmiş kreditlər üzrə faiz dərəcələri cari ilin doqquz ayında 2.8 faiz bəndi, manatla yeni cəlb edilmiş əmanətlər üzrə fazi dərəcələri isə 2.1 fazi bəndi azalmışdır. Dövr ərzində əmanətlər üzrə faiz dərəcələrinin azaldılmasının təşviqi siyasəti davam etdirilmişdir. Əmanətlərin Sığortalanması Fondunun Himayəçilik Şurası Mərkəzi Bankla razılaşdırılmaqla 2010-cu il iyun ayının 1-dən etibarən qorunan əmanətlər üzrə illik faiz dərəcəsinin yuxarı həddini 15%-dən 12%-ə endirmişdir.

Qrafik 52. Manatla nominal faiz dərəcələri



Mənbə: AMB

Beləliklə, dövr ərzində pul təklifinin həcmi iqtisadi artıma adekvat olaraq artmış, AMB-nin sterilizasiya və bazar əməliyyatları pul kütləsinə azaldıcı təsir göstərən faktorları tam neytrallaşdırmışdır.

NƏTİCƏLƏR

Azərbaycan iqtisadiyyatı 2010-cu ilin 9 ayı ərzində iqtisadi inkişaf dinamikasını qoruyub saxlamış, mövcud makroiqtisadi mühitdə Mərkəzi Bank pul siyasəti qarşısında qoyulan vəzifələrə nail ola bilmişdir. Pul siyasətinin əsas hədəfi olan inflyasiya hesabat dövründə təkrəqəmli səviyyədə olmuş və əsasən xarici bazarlardakı proseslərdən, ticarət partnyoru olan ölkələrdə inflyasiyadan və mövsümi faktorlardan təsirlənmişdir. Dövr ərzində Mərkəzi Bank yumşaq pul siyasətini davam etdirmiş, bu şəraitdə pul təklifi iqtisadi artıma adekvat templə artmışdır.

Tədiyə balansının profisiti şəraitində manatın ABŞ dollarına nəzərən məzənnəsi sabit qalmış, Mərkəzi Bank valyuta bazarında sterilizasiya əməliyyatları həyata keçirərək həm valyuta bazarının tarazlığını qorumuş, həm də özünün valyuta ehtiyatlarını daha da artırmışdır. İlin sonuna tədiyə balansında iri həcmli profisitin qalacağı proqnozlaşdırılır.

Mərkəzi Bank cari ilin qalan dövründə də ölkənin dayanıqlı iqtisadi inkişaf prioritetlərinə söykənərək manatın məzənnəsinin sabitliyinin və aşağı inflyasiyanın təmin edilməsi, maliyyə sektorunun stabilliyinin və dayanıqlığının qorunması, habelə iqtisadi artım və məşğulluğun dəstəklənməsi istiqamətində öz fəaliyyətini davam etdirəcəkdir.

İstifadə olumuş qrafik və cədvəllər

Qrafiklər

Qrafik 1	Əsas konyunktur göstəriciləri	5
Qrafik 2	Avropa Birliyində yanvar-sentyabr aylarında avtomobil satışları	5
Qrafik 3	Qlobal qiymət indekslərin dinamikası	7
Qrafik 4	Dünya bazarında neftin qiyməti	7
Qrafik 5	Qlobal maliyyə bazarlarında aktivlik indekslərinin dinamikası	7
Qrafik 6	Xarici ticarət	8
Qrafik 7	Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi	9
Qrafik 8	Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi	9
Qrafik 9	Xarici ticarətdə qiymətlərin dəyişimi	9
Qrafik 10	Pul baratları üzrə daxilolmalar	10
Qrafik 11	Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi	10
Qrafik 12	ÜDM artımının tələb üzrə strukturu	10
Qrafik 13	Əhalinin pul gəlirləri	11
Qrafik 14	Orta aylıq əmək haqqı və son istehlakın dəyişimi	11
Qrafik 15	Kredit qoyuluşlarının dəyişimi	11
Qrafik 16	Qeyri-ərzaq pərakəndə əmtəə dövriyyəsi və əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin dəyişimi	11
Qrafik 17	İnvestisiya qoyuluşları	12
Qrafik 18	İnvestisiya mənbələrinin strukturu	12
Qrafik 19	İqtisadi artım	13
Qrafik 20	İqtisadi artım (ticari və q/ticari)	13
Qrafik 21	Xam neft və təbii qaz hasilatı	13
Qrafik 22	9 ayda qeyri-ticari sahələr üzrə artım	13
Qrafik 23	Gözləntilər	14
Qrafik 24	Orta illik inflyasiya faktorları	15
Qrafik 25	9 ay ərzində bəzi ərzaq məhsulları qiymətlərinin dəyişimi	15
Qrafik 26	9 ay ərzində qeyri-ərzaq mallarının qiymətlərinin dəyişimi	15
Qrafik 27	İnflyasiyada monetar amillər	16
Qrafik 28	Baza inflyasiya	16
Qrafik 29	Orta illik SİQİ	16
Qrafik 30	Qeyri-neft SİQİ (orta illik)	17
Qrafik 31	Ayrı-ayrı sahələr üzrə istehsalçı qiymətlərin dəyişimi	17
Qrafik 32	Mənzil bazarında qiymət dəyişimi	17
Qrafik 33	KİQİ və onun strukturu, orta illik	18
Qrafik 34	Qiymət gözləntiləri indeksi	18
Qrafik 35	İqtisadiyyat üzrə məşğul əhali sayı	18
Qrafik 36	Məşğulluq gözləntiləri indeksi	19
Qrafik 37	2010-cu ilin 9 ayında AMB-nin valyuta müdaxiləsi	19

Qrafik 38 Valyuta bazarı..... 20
Qrafik 39 Qeyri-neft sektoru üzrə NEM və REM..... 20
Qrafik 40 REM-in strukturu..... 21
Qrafik 41 Faiz dəhlizinin parametrləri..... 21
Qrafik 42 AMB-nin notlarının həcmi..... 22
Qrafik 43 Pul kütləsinin dəyişimi..... 22
Qrafik 44 Manatla pul bazasının dinamikası..... 23
Qrafik 45 Pul bazasının dəyişim kanalları..... 23
Qrafik 46 Mövsümi amillərin pul bazasına təsiri..... 23
Qrafik 47 Pul multiplikatorunun dinamikası..... 24
Qrafik 48 M3 pul aqreqatının dinamikası..... 24
Qrafik 49 M3 pul kütləsinin dəyişim kanalları..... 25
Qrafik 50 Əhalinin əmanətlərinin artım tempi..... 25
Qrafik 51 Monetar Şərait İndeksi..... 25
Qrafik 52 Manatla nominal faiz dərəcələri..... 26

Cədvəllər

Cədvəl 1 Ölkələrdə uçot dərəcəsi..... 6
Cədvəl 2 BVF-nin dünya iqtisadiyyatına dair proqnozları..... 8
Cədvəl 3 2010-cu ilin yanvar-sentyabr aylarında manatın əsas ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına qarşı ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri..... 20
Cədvəl 4 Likvidlik saldosu..... 22
Cədvəl 5 Pul aqreqatları..... 25