

**Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı**  
*Tədqiqatlar və İnkişaf Mərkəzi*

---

**TƏDQIQAT BÜLLETENİ**  
**N-1**



# Mündəricat

<b>ÖN SÖZ</b> .....	<b>4</b>
<b>1. QLOBAL TƏHLİL BÖLMƏSİ</b> .....	<b>5</b>
1.1. <i>Qlobal proseslər, bazarlarda durum və aparılan siyasətlər</i> .....	5
1.2. <i>Mərkəzi banklarda modelləşdirmə və proqnozlaşdırma aparatı</i> .....	7
1.3. <i>İnkişaf iqtisadiyyatı üzrə tədqiqatlar</i> .....	9
1.4. <i>Mərkəzi banklar və qlobal maliyyə sistemi</i> .....	11
1.5. <i>Ödəniş sistemləri üzrə son meyillər və qlobal tədqiqatlar</i> .....	13
1.6. <i>Ofşor maliyyə mərkəzləri</i> .....	15
<b>2. FUNDAMENTAL TƏDQIQATLAR BÖLMƏSİ (AZƏRBAYCAN MƏRKƏZİ BANKI)</b> .....	<b>17</b>
2.1. <i>Bank kapitalının (I və II dərəcəli kapital) struktur optimizasiyasının modelləşdirilməsi</i> .....	17
2.2. <i>Pul siyasətinin iqtisadiyyata simmetrik və assimetrik ötürücülüüyü</i> .....	18
2.3. <i>Dinamik Stoxastik Ümumi Tarazlıq modeli</i> .....	20
2.4. <i>Kontr-tsiklik prudensial idarəetmə üzrə instrumental bazanın hazırlanması</i> ..	21





## ÖN SÖZ

### Hörmətli oxucular!

Azərbaycan Mərkəzi Bankı dünya və milli iqtisadiyyat üzrə tədqiqatlarını davam etdirir. Mərkəzi Bankın Tədqiqatlar və İnkişaf Mərkəzi tərəfindən qlobal bazarlar, dünya iqtisadiyyatında tsiklik və transformasiya prosesləri, qlobal makroiqtisadi siyasətlər, ölkə iqtisadiyyatında aktual məsələlərin fundamental tədqiqi, modelləşdirmə və empirik tədqiqatlar sahəsində məqsədyönlü işlər aparılır. Qlobal beyin mərkəzlərinin araşdırmalarının və analitik hesabatlarının icmallaşdırılması, bankda aparılmış tədqiqat layihələrinin xülasə şəklində ümumiləşdirilməsi bu sahədə aparılan fəaliyyət barədə ictimaiyyətin məlumatlandırılmasında mühüm rol oynaya bilər. Bütün bu təhlillər və tədqiqat nəticələri pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin formalaşması və həyata keçirilməsində praktiki əhəmiyyət kəsb edir.

Aparılan işlər barədə ictimaiyyətin məlumatlandırılması bir tərəfdən qlobal və milli iqtisadiyyat haqqında ən mühüm informasiyanın istifadəçilərə ötürülməsində, digər tərəfdən isə profesional auditoriyanın fundamental tədqiqatlarda tətbiq olunan yanaşmalar və tədqiqatların nəticələrinin praktiki əhəmiyyəti ilə tanış etməkdə xüsusi əhəmiyyət kəsb edir.

Qeyd olunanları nəzərə alaraq, Tədqiqatlar və İnkişaf Mərkəzi rüblük “Tədqiqat Bülleteni” adlı yeniş elektron nəşri hazırlamışdır. Bülletenin birinci hissəsində bir qayda olaraq, dünya iqtisadiyyatında və maliyyə sistemində son proseslərin qısa icmalı, habelə iqtisadi tədqiqatlar sahəsində dünyanın beyin mərkəzləri və mərkəzi banklarından ən son xəbərlər və araşdırmalar əks olunacaqdır. Bülletenin ikinci hissəsində isə Azərbaycan Mərkəzi Bankında aparılmış yeni tədqiqatlar haqqında xülasələr yerləşdiriləcəkdir.

Ümidvarıq ki, yeni nəşr Mərkəzi Bankın maliyyə savadlığının artırılması fəaliyyəti çərçivəsində növbəti intellektual məhsul kimi maraq oyadacaq, iqtisadi biliklərin yayılmasına yardım edəcəkdir. Bülletenin məzmunu, strukturu və burada əks olunan məsələlərin aktuallığı barədə ictimaiyyətin rəyi bizim üçün çox vacibdir. Hər hansı sual, fikir, rəy və təkliflərinizi [mail@cbar.az](mailto:mail@cbar.az) elektron ünvanına göndərə bilərsiniz.

**Azərbaycan Mərkəzi Bankının  
Tədqiqatlar və İnkişaf Mərkəzi**



## 1. QLOBAL TƏHLİL BÖLMƏSİ

### 1.1. Qlobal proseslər, bazarlarda durum və aparılan siyasətlər

**İqtisadi fəallıq.** 2013-cü ilin I rübündə bir çox ölkələrdə iqtisadi artım sönük olmuşdur. Belə ki, iqtisadi artım ABŞ-da 2.5%, Avrozonada -0.5%, Yaponiyada 3%, Çində 7.7% (hökumətin hədəfi 8%) təşkil etmişdir. Stimullaşdırma tədbirləri daha çox qısamüddətli likvidlik problemlərinin həllinə yönəlmişdir. Fiskal konsolidasiya tədbirləri davam etdirilmişdir.

**Biznes inamı.** İnişaf etmiş ölkələrdə pessimist canlanma siqnalları davam edir. Belə ki, biznes inamı indeksi hələ də 50-dən aşağı səviyyədədir. Avropanı çıxmaqla qlobal istehsalçı inamı indeksi mart ayında qismən yaxşılaşmışdır. Avrozonada bütövlükdə geriləmə qeydə alınsa da, Birlik iqtisadiyyatının əsas lokomotivi olan Almaniyada biznes inamı yaxşılaşmışdır.

**Xarici ticarət.** Qlobal ticarətin artım tempi nisbətən zəif qalmışdır (2%). Ümumdünya Ticarət Təşkilatı (ÜTT) ilin sonunadək artımın sürətlənərək 3.3%-ə çatacağını proqnozlaşdırır. 2013-cü ilin birinci rübündə Tacikistan və Laos ÜTT-yə üzv olmuşdur.

**Kapital axınları.** İnkişaf edən ölkələrdə iqtisadiyyatın kapitalizasiyasında sabit meyillər qeydə alınmış, burada xarici mənbələrin payı artmışdır. İnvestisiya

mühitinin yaxşılaşdırılması ilə bağlı bir çox tədbirlər görülmüşdür. Belə ki, 7 ölkə institusional islahat aparmış (Sudan - yeni investisiya mübahisələri məhkəməsi, Fransa - yeni dövlət investisiya bankı yaratmış), 9 ölkə istehsalda vergi yükünü azaltmış, 6 ölkə istehsalda vergi yükünü artırmışdır. Bir çox ölkələr Birbaşa Xarici İnvestisiya (BXİ) üçün spesifik olan siyasət tədbirləri görmüşdür. Belə ki, 7 ölkə rejimi liberallaşdırmış (Əlcəzir, Çin, Hindistan və s.), 5 ölkə sərtləşdirmiş (Macarıstan, Boliviya, Şri-Lanka və s.), 3 ikitərəfli investisiya sazişi imzalanmışdır.

**Sosial vəziyyət.** Dünyada yoxsulluq səviyyəsi azalsa da, gəlir bərabərliyi pisləşir. Belə ki, bir tərəfdən İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı (İƏİT) ölkələrində ən varlı 10% əhali ilə ən kasıb 10% əhali arasında gəlir nisbəti son 30 ildə 7 dəfədən 9 dəfəyədək artmışdır. Digər tərəfdən 620 mln. insan yoxsulluq səviyyəsini tərk etmiş, ifrat yoxsulluq səviyyəsi 35%-dən 19%-ə düşmüşdür.

**Maliyyə bazarları.** Maliyyə bazarlarında müsbət meyillər davam etmişdir. İnkişaf Etmiş Ölkələrin (İEÖ) səhm bazarlarında aktivlik indeksləri əhəmiyyətli dərəcədə yüksəlmiş, səhm bazarlarında volatillik 2008-ci il səviyyəsinə düşmüşdür. Dövlət qiymətli kağızlar bazarında da sabitləşmə müşahidə olmuşdur. Avrozonada faiz spredləri azalmışdır.



**Qızılın qiyməti** ucuzlaşmaqda davam etmişdir (1.5 il əvvəlki pik səviyyədən 29% aşağı). Bunun əsas səbəbləri Kipr tərəfindən qızıl ehtiyatlarının satışı və analogi addımların İtaliya, İspaniya və Portuqaliyadan gözlənilməsi və ən böyük alıcılar olan Çin və Hindistanda (qızıla olan qlobal tələbin 37%-i) zəif iqtisadi artım olmuşdur.

**Əmtəə bazarları.** Tələbin zəif olması və iqtisadi artımın qeyri-müəyyənliyi səbəbindən qlobal əmtəə qiymətləri aşağı düşmüşdür (2011-ci ilin aprel ayından 9%). Ərzaq bazarında təklifin (Cənubi Amerika, Şərqi Asiya) artması və tələbin aşağı olması nəticəsində burada da qiymətlər mülayim ucuzlaşmışdır. Çində metala olan tələbin azalması nəticəsində dünya bazarlarında metalın qiyməti aşağı düşmüşdür.

**İnflyasiya.** Qlobal tələbin kövrək bərpası və neqativ təklif şoklarının olmaması fonunda dünyada inflyasiya təzyiqlərinin azalması müşahidə olunur. Beynəlxalq Valyuta Fondu (BVF) dezinflyasiya proseslərinin il ərzində davam edəcəyini gözləyir. Bir çox Cənub-Şərqi Asiya (CŞA) ölkələrində əmlak bazarlarında sürətli bahalaşma müşahidə olunur. Əmlak köpüyünün qarşısını almaq üçün Çində ev satışından mənfəətə 20% vergi tətbiqinə start verilmişdir.

**Siyasət qərarları.** 2013-cü ilin birinci rübü ərzində 18 ölkə pul siyasətinə dəyişiklik

etmişdir. 14 ölkə (İsrail, Hindistan, Meksika, Polşa, Macarıstan, Gürcüstan və s.) yumşaltma, 4 ölkə (Danimarka, Misir, Serbiya, Uruqvay) sərtləşdirmə istiqamətində qərarlar qəbul etmişdir. Yaponiya Mərkəzi Bankı son 1 ildə ÜDM-in 5%-i həcminə kəmiyyət ekspansiyası həyata keçirmişdir.

2012-ci ildə qlobal fiskal defisit 0.75% azalmışdır. Ən aqressiv konsolidasiya tədbirləri İrlandiya (ÜDM-in 5.6%-i) və Yunanıstan (ÜDM-in 3%-i) tərəfindən həyata keçirilmişdir. 1 mart tarixindən ABŞ-da xərclərin \$1.2 trln. həcmində avtomatik azaldılması mexanizmi işə düşmüşdür.

**Qlobal gözləntilər.** 2013-cü il üçün BVF bütün ölkə qrupları üzrə artım proqnozlarını azaltmışdır. Təklifin yüksək olması ərzaq qiymətlərinin bir qədər ucuzlaşmasına səbəb ola bilər. Dünyada ən çox metal istehlak edən (40%) Çin iqtisadiyyatının xidmət sektoruna meyillənməsi nəticəsində metal qiymətlərinə olan təzyiğin bir qədər yumşalması gözlənilir.



## 1.2. Mərkəzi banklarda modelləşdirmə və proqnozlaşdırma aparatı

Təcrübədə mərkəzi banklarda *modelləşdirmə* və *proqnozlaşdırma* məqsədilə müxtəlif modellərdən istifadə edilir. Bu modellər əsasən 5 qrupa bölünür:

- 1) qeyri-struktur zaman sıraları modelləri;*
- 2) avtoregressiv modellər;*
- 3) böyük miqyaslı modellər;*
- 4) açıq iqtisadiyyat modelləri;*
- 5) dinamik stoxastik ümumi tarazlıq tipli model.*

▪ **Qeyri-struktur zaman sıraları modeli** qısamüddətli proqnozlaşdırma üçün sadə model çərçivəsi hesab edilir və zaman göstəricilərinin dövriliyini (həftəlik, aylıq və s.) tələb edir. Bu model çərçivəsi mövsümi trendləri əks etdirməklə əsasən 15 aylıq proqnozlaşdırma üçün adekvatdır. Başqa sözlə, modelə struktur və stoxastik komponentlər daxil olmadığından uzunmüddətli proqnozlaşdırma üçün effektiv hesab edilmir. Belə ki, zaman sıraları modelindən olan ARİMA modeli qısamüddətli hesablamaların aparılması üçün daha effektivdir. Təcrübəyə görə mərkəzi banklarda ARİMA modeli qurulsa da, alınmış nəticələrdən qərar qəbulu üçün deyil, yalnız təkrar sadə diaqnostikada istifadə edilir.

▪ **Avtoregressiv modellər** mərkəzi banklar və akademik dairələrdə geniş istifadə edilir və onun ən tipik nümunəsi Vektor avtoregressiya modeli (VAR) hesab edilir. VAR modelinin bir sıra formaları mövcuddur: kointeqrasiya VAR, struktur VAR, faktor gücləndirici VAR və s. VAR modeli müəyyən göstəricilərin digər dəyişənlərə impulsunun qiymətləndirilməsi kimi üstünlüyə malikdir. Məsələn, VAR modeli pul kütləsində dəyişikliyin inflyasiyaya təsirini qiymətləndirməyə imkan versə də, göstəricilər arasında əlaqə rekursivdir, yəni, dəyişənlər və alınmış nəticə modelə daxil olan göstəricilərin dinamikasından asılıdır. Belə ki, dinamikanı dəyişdikdə alınmış nəticə də əhəmiyyətli dəyişəcəkdir. VAR modelində struktur tənliklər olmadığından təcrübədə, məsələn, inflyasiyanın proqnozlaşdırılması zamanı VAR modelindən istifadə edilsə də, siyasət qərarların qəbulunda VAR modeli ilə yanaşı digər modellərin də nəticələrinə baxılması tövsiyyə edilir. Başqa sözlə, VAR modeli bütövlükdə makroiqtisadiyyat üzrə deyil, yalnız qısamüddətli tədqiqat üçün əhəmiyyətlidir.

▪ **Böyük miqyaslı eynidövrü modellər (LSEM)** VAR və DSÜT arasında aralıq addım olmaqla, mərkəzi banklarda proqnozlaşdırma üçün istifadə edilən yeni tipli modeldir. Eynidövrü





modellər qısa və uzunmüddətli dövrdə təklif əsaslı artım fazasının (klassik iqtisadiyyat) fərqləndirilməsində Keynşçilik xüsusiyyətləri də özündə birləşdirir. Eynidövrü modelə təxminən 30-dan çox stoxastik tənlik daxildir ki, bunlar da tələb, təklif və monetar blok kimi 3 qrupda cəmləşir. Lakin, eynidövrü modellər iqtisadi proseslərin yalnız konkret bir dövrü və eyni zamanda baş verən halların təhlili üçün əhəmiyyətlidir.

- **Açıq iqtisadiyyatın yeni modeli** kiçik açıq iqtisadiyyatda mikro əsaslı neoklassik tipli modeldir. Modelə ev təsərrüfatı, milli istehsalçılar, pərakəndə idxal və mərkəzi bank daxildir. Hökumət, fiskal sektor, əmək bazarı üzrə göstəricilər modeldə əks olunmadığından, mərkəzi banklar maliyyə sabitliyini izləyə bilmirlər. Lakin, bu çatışmazlıqlar DSÜT modelindən istifadə etməklə aradan qaldırılır. Bu model Avropa Mərkəzi Bankı, İngiltərə Bankı və İsveç Milli Bankında geniş istifadə edilir və aparılan siyasəti yaxşı təsvir etməyə imkan verir.
- **Dinamik stoxastik ümumi tarazlıq modelindən (DSÜT)** proqnozlaşdırmada

geniş istifadə edilir. Dinamik stoxastik ümumi tarazlıq tipli modellər qısa və uzunmüddətli proqnozlaşdırılma üçün effektiv olduğundan, reputasiyalı mərkəzi banklarda belə modellərə daha çox üstünlük verilir. Belə ki, DSÜT zaman əsaslı, qeyri-struktur, qeyri-stoxastik modellərdə mövcud olan istənilən problemləri həll etməyə imkan verir. Modeldə ideal bazar şəraiti, mərkəzi bankların faiz dərəcəsi qaydasına əsaslanması, ev təsərrüfatlarının isə stabil istehlaka malik olması fərz edilir. Eyni zamanda modeldə məzənnə ötürücülüüyü tam deyildir. İstehlakçılar həm daxili və həm də xarici məhsulları istehlak edirlər. Burada da VAR modelinə uyğun olaraq göstəriciyə şok verməklə digərlərinin reaksiyasını izləmək mümkün olur. Eyni zamanda standart modellər milli iqtisadiyyatın xüsusiyyətlərini nəzərə almaqla kalibrə edilir. Ona görə də DSÜT modeli yalnız kalibrə edilmiş nəzəri nəticələri deyil, habelə real göstəricilərə əsaslanan nəticələrin müqayisəsinə də imkan verir. Belə olan halda modelin nəzəri gücü empirik nəticələrin dəqiqliyini müqayisə etməyə imkan verir.





### 1.3. İnkişaf iqtisadiyyatı üzrə tədqiqatlar

#### Səyahət və turizm rəqabətliyi indeksi:

Dünya İqtisadi Forumu 2007-ci ildən ölkələr üzrə “Səyahət və turizm rəqabətliyi hesabatı” hazırlayır. İndeks (TTCİ – Travel & Tourism Competitiveness Index) 140 ölkə üzrə aşağıdakı alt bölmələr əsasında hesablanır: *tənzimləmə, ətraf mühitin dayanıqlığı, təhlükəsizlik, sağlamlıq və təmizlik, səyahət və turizmin prioritetləşdirilməsi, hava nəqliyyatı infrastrukturunu, ümumi nəqliyyat infrastrukturunu, turizm infrastrukturunu, İKT infrastrukturunu, turizm qiymət rəqabətliyi, insan resursları, turizmə meyillilik, təbii resurslar və mədəni irs.*

Reyting cədvəlində ilk onluqda olan ölkələr İsveçrə, Almaniya, Avstriya, İspaniya, İngiltərə, ABŞ, Fransa, Kanada, İsveç və Sinqapurdur.

#### İnsan İnkişafı İndeksi (HDI)

2012-cü il İnsan İnkişafı hesabatı 4 konkret sahəni hədəfə almaqla hazırlanmışdır: hüquq bərabərliyinin təmin olunması (gender və s.), vətəndaşların siyasi fəallığı, demoqrafik dəyişikliklərin idarə olunması və ekoloji təzyiqlərə davamiyyət. Son hesabatda qeyd olunur ki, insan inkişafı indeksi üzrə bütün dünyada yaxşılaşma nəzərə çarpır. Bu yaxşılaşma daha çox insan inkişafının zəif olduğu regionlarda baş vermişdir. Belə ki, son 12 ili müqayisə etsək, insan inkişafı indeksinin orta və aşağı insan inkişafı olan ölkələrdə müvafiq olaraq 0.091 və 0.081 vahid, çox yüksək

insan inkişafı olan ölkələrdə isə 0.038 vahid artdığı məlum olur.

Ümumiyyətlə, hesabatda 186 ölkə üzrə reyting cədvəli 4 qrup əsasında tərtib edilmişdir. 47 ölkə çox yüksək insan inkişafına, 48 ölkə yüksək insan inkişafına, 48 ölkə orta insan inkişafına, 45 ölkə isə aşağı insan inkişafına nail olmuşdur. Bu indeks üzrə reyting cədvəlinə Norveç, Avstraliya, ABŞ, Niderland, Almaniya başçılıq edir. 2012-ci ilin nəticələrinin 2000-ci illə müqayisəsi göstərir ki, Efiopiya, Monqolustan, Əfqanıstan, Çin, Anqola kimi ölkələr reyting cədvəlində aşağıda olsalar da, insan inkişafında daha çox irəliləyişə nail olmuşlar. 2012-ci ildə global HDİ qiyməti 0.694, Cənubi Asiya – 0.558, Avropa və Mərkəzi Asiyada – 0.771, Latin Amerikada – 0.741, Afrika üzrə 0.558 olmuşdur.

#### Skandinaviya modeli yenə də aktualdır

İqtisadi rəqabətlik, sosial rifah və xoşbəxtliklə bağlı olan reytinglərdə ilk sıralarda Skandinaviya ölkələrini görmək artıq ənənə halını alıb. Avropada olan iqtisadi böhran onlardan yan keçmişdir və Amerikada olan kəskin gəlir bərabərsizliyi bu regionda müşahidə edilmir.

Skandinaviya modeli dövlətin böyük rol oynadığı iqtisadi sistem kimi qavranılır. Lakin, ötən 20 il ərzində aparılan islahatlar bu fikirlərin köhnəlmiş stereotiplər olduğunu göstərir. Belə ki, 70-80-ci illərdə Skandinaviya ölkələri yüksək vergi dərəcələri və yüksək büdcə xərcləmələri



siyasəti həyata keçirirdi. 1993-cü ildə İsveçdə büdcə xərclərinin ÜDM-ə nisbəti hətta 67%-ə çatmışdı. Bu strategiya gözlənilən nəticələri vermədi, İsveç 1970-ci ildə dünyanın 4-cü ən varlı ölkəsi olduğu halda, 1993-cü ildə 14-cü yerdə idi.

Son 20 ildə Skandinaviya ölkələri daha liberal siyasət həyata keçirməyə başlayıblar. Nəticədə, dövlət xərclərinin ÜDM-də payı 18% bəndi azalıb ki, bu, Fransadan da azdır (yaxın zamanda Britaniyadan da az olacaqdır). Vergilər əhəmiyyətli dərəcədə azaldılmışdır: mənfəət üzrə vergi dərəcəsi 22%-dir və ABŞ-dan da aşağı səviyyədədir. Pensiya sisteminin uğurlu islahatı aparılıb və fiskal kəsir azalıb (Məsələn, İsveçdə fiskal kəsir 0.3%, ABŞ-da isə 7%-dir). İctimai xidmətlər də pragmatik islahatların hədəfi olmuşdur. Belə ki, Norveçdə özəl şirkətlər dövlət xəstəxanalarını idarə edir, vaucher sisteminin tətbiqi ilə dövlət və özəl məktəblər bir-birilə rəqabət aparırlar.

Bütün bu islahatlar nə qədər liberal səslənsə də, Skandinaviya ölkələri “böyük dövlət”lə rəqabətqabiliyyətli kapitalizmi uğurlu sintez edə bilmişlər. Belə ki, bu ölkələrdə işçi qüvvəsinin 30%-i dövlət sektorunda çalışır və bu göstərici İƏİT-in orta göstəricisindən 2 dəfə çoxdur.

Skandinaviya ölkələrinin təcrübəsində çıxarılan əsas dərs ideoloji deyil, praktikdir. Bu ölkələr liberal və sosialist ideologiyanın ənənəvi klişələrini siyasətdən uzaqlaşdırmış və pragmatik ideyaları islahatlara çevirməklə dövlətin performansını artırma bilmişlər. Bu səbəbdən Skandinaviya modeli yeni mahiyyəti ilə hələ də geniş şəkildə öyərilməlidir.



#### 1.4. Mərkəzi banklar və qlobal maliyyə sistemi

**Kipr:** Avropa İttifaqı və Beynəlxalq Valyuta Fondu Kiprə 10 mlrd avro lüq yardım paketini təqdim etməyə razılıq vermişdir. Kipr təklif paketinin qarşılığında bank sektorunda əsaslı restrukturizasiya etməlidir. Belə ki, Kiprin ikinci ən böyük bankı olan “Laiki Bank” bağlanmalı, bu bankın keyfiyyətli aktivləri və 100 000 avrodan aşağı olan sığortalanmış depozitləri Kiprin birinci ən böyük bankı olan “Kipr Bankı”na köçürülməlidir. 4.2 mlrd. avro həcmində sığortalanmamış depozitlər isə “Laiki Bank”ın ləğv edilməsi prosesində qaytarıla bilər. Lakin bu depozitlərin qaytarılması sual altındadır. “Kipr Bankı” isə restrukturizasiya edilməlidir. Restrukturizasiya zamanı bankın səhmdarlarının kapitalı silinəcək, bankın kreditorları, o cümlədən 100 000 avrodan yüksək əmanət sahibləri bankın səhmdarlarına çevrilməlidir. Ekspertlərin hesablamalarına görə, sığortalanmamış əmanətçilər 30-40%-ə qədər zərərlə üzləşə bilər.

Təkliflər paketi gərgin danışıqlar nəticəsində qəbul edilmişdir. Danışıqlar dövründə Kipr bankları 2 həftə ərzində bağlı qalmış və kapital axınları məhdudlaşdırılmışdır. Kipr kapital axınlarına qarşı məhdudiyətlər tətbiq edən ilk avrozona ölkəsidir. Bankomatlardan nağdlaşdırma əməliyyatlarına 300 avro məbləğində günlük limit qoyulmuş,

çeklərin nağdlaşdırılması qadağan edilmişdir. Ay ərzində debet və kredit kartları üzrə maksimal istifadə edilə bilən məbləğ 5000 avro müəyyən edilmişdir. Bundan əlavə, digər ölkələrə ay ərzində 5000 avrodan yüksək məbləğdə pul köçürmələri etmək qadağan edilmişdir. Ölkəni tərk edən şəxslərə isə yalnız 1000 avroyadək məbləğin ölkədən çıxarılmasına icazə verilmişdir. Rəsmilər bu məhdudiyətlərin müvəqqəti xarakter daşdığını qeyd edirlər.

Qlobal maliyyə böhranına qədər Kiprdə yüksək iqtisadi artım, aşağı işsizlik və dayanıqlı büdcə siyasəti mövcud olmuşdur. Bu illərdə Kiprin bank sistemi ofşor bankçılıq modeli üzrə inkişaf etmiş və aktivləri sürətlə şişmişdir. 2011-ci ildə Kiprin bank aktivlərinin ÜDM-ə nisbəti 835%-ə çatmışdır. Bu aktivlərin böyük hissəsi xarici bankların payına düşmüşdür. Bank sisteminin yerli kreditləri isə ÜDM-in 160%-ni təşkil etmişdir. Bank aktivlərinin yunan iqtisadiyyatına yerləşdirilməsi Kipr banklarının maliyyə dayanıqlığını sarsıtmışdır.

**Yaponiya:** 20 mart 2013-cü il tarixində Haruhiko Kuroda Yaponiya Bankı-na yeni sədr təyin edilmişdir. Yeni sədr bundan əvvəl Asiya İnkişaf Bankının sədri vəzifəsində çalışmış və qlobal miqyasda geniş təcrübəyə malikdir. Yaponiya Bankı iqtisadi artımı stimullaşdırmaq məqsədi ilə inflyasiya hədəfini 1%-dən 2%-ə qaldırmış və yeni sədr bu hədəfə nail olmağı mütləq



hesab edir. Lakin, ekspertlər deflyasiyanın azalması üzrə görülən tədbirlərin kifayət etmədiyini qeyd edirlər.

**İngiltərə:** Hal-hazırda Kanada Bankının sədri olan Mark Karney 2013-cü ilin iyul ayında İngiltərə Bankının (mərkəzi bank) sədri vəzifəsinə keçəcəkdir. Yeni sədrin idarəetməsi zamanı İngiltərə bankının mandatına inflyasiya hədəflənməsindən başqa nominal ÜDM hədəflənməsinin də əlavə edilməsi gözlənilir. İqtisadiyyatın dəstəklənməsi çərçivəsində faiz dərəcələrinin aşağı səviyyədə saxlanması və yeni pul çapı (“quantitative easing” proqramı çərçivəsində) nəzərdə tutulmuşdur.

Bundan əlavə, İngiltərə Bankı müxbir hesab qalığına görə mənfi faiz dərəcəsinin tətbiqini düşünür. Bankların İngiltərə Bankındakı müxbir hesablarında olan vəsaitləri üzrə mənfi faiz dərəcələrinin tətbiqi imkanları nəzərdən keçirilir. Əgər banklar faktiki olaraq yerləşdirilmiş depozitə görə İngiltərə Bankına ödəniş etmək məcburiyyətində qalsalar, onlar fiziki və hüquqi şəxslərə kredit verməkdə daha həvəsli olacaq, həmçinin sərbəst vəsaitləri yerləşdirmək üçün digər metodlar (məsələn dövlət və ya korporativ qiymətli kağızlar) axtaracaqlar.

**Macarıstan:** Macarıstanın iqtisadiyyat naziri Macarıstan Mərkəzi Bankının sədri vəzifəsinə təyin olunmuşdur. Yeni təyin olunmuş sədr keçmiş İqtisadi İnkişaf Naziri olduğundan ekspertlər bu təyinatın

Mərkəzi Bankın müstəqilliyinə mənfi təsir göstərəcəyini proqnozlaşdırır. Bundan əlavə gözlənilir ki, yeni sədr uçot dərəcəsinin azaldılması və qeyri-ənənəvi metodlarla kreditləşmənin stimullaşdırılması siyasətini dəstəkləyəcəkdir. Lakin, xarici valyutada ağır borc problemi pul siyasətinin yumşaldılması siyasətinin qeyri-effektiv olmasını şərtləndirir.

**Avropa:** Avropa parlamenti, Avropa Komissiyası və Avropa İttifaqının 27 üzvü arasında Brüssel razılaşmasına görə 2014-cü ildən Avropa bankları bonusları azaltmalı və fəaliyyətlərini kiçik və orta sahibkarlığın maliyyələşməsinə yönəltməlidirlər. Razılaşma “Bazel III”-ün standart və normalarının reallaşmasına yol açacaqdır. Qanunun qüvvəyə minməsilə I dərəcəli kapital adekvatlığı 9% təşkil edəcəkdir. Brüssel razılaşmasının qəbul edilməsindən sonra bütün Avropa bank sistemində əsaslı yenidən qurma başlayacaqdır.



## 1.5. Ödəniş sistemləri üzrə son meyllər və qlobal tədqiqatlar <sup>1</sup>

Qlobal ödəniş sistemləri üzrə Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı tərəfindən aparılmış son tədqiqatların nəticələri maraqlı meylləri ortaya çıxarır:

- **Texniki inkişaf məhsul kateqoriyaları arasında fərqi azaldır:** i) ödəniş sistemlərinə çıxış kanalları ilə sistemə çıxış alətləri eyniləşir. Məsələn, mobil və internet ödənişlərin hər ikisi smartfon vasitəsilə həyata keçirilə bilər (haşiyə 1), ii) hesablaşmaların prosesindəki inkişafı gələcəkdə müxtəlif ödəniş alətlərinin - ödəniş tapşırıqları, ödəniş kartları, elektron pul köçürmələri - mahiyyətinin eyniləşməsinə gətirib çıxaracaq.
- **Gələcək on ildə kontaktsiz ödənişlərin əhəmiyyətli paya malik olacağı gözlənilir.** Kontaktsiz ödənişlər hazırda nağd hesablaşmaların üstünlük təşkil etdiyi kiçik məbləqli alış-veriş əməliyyatlarına istiqamətlənib. Bu ödənişlərin qəbulu mobil telefonlara kartlara kiçik cihazların bərkidilməsi ilə mümkündür.
- **Elektron ticarət<sup>2</sup> ödəniş sistemlərinin inkişafında əsas drayverlərdən birinə çevriləcəkdir.** Elektron ticarət bazarı inkişaf edir və öz doyma nöqtəsinə hələ çatmamışdır. Elektron ticarət effektivlik

və təhlükəsizlik sahəsində ənənəvi ödəniş alətlərinə (məs. kredit kartları) nisbətən geniş imkanlar yaradır. Ölkələrarası elektron ödənişlər üçün potensial vardır, lakin bu sahədə inkişaf beynəlxalq standartlaşma və kooperasiyadan asılıdır.

- **Qlobal səviyyədə aktiv iştirakçılarının artımı gözlənilir.** Yerli ödəniş xidmətləri təchizatçıları öz xidmətlərini genişləndirərkən yerli və xarici bazarda yeni istifadəçilərin inamını qazanmaq, texniki və qanunvericilikdəki uyğunsuzluqlar kimi maneələrlə rastlaşırlar. Bununla əlaqədar, beynəlxalq kart sistemləri, mobil operator və internet təşkilatları kimi qlobal aktiv iştirakçılar öz əhatə dairələrindən və bazar paylarından istifadə edərək ölkələrarası ödəniş xidmətlərində üstünlüyə malik ola bilərlər.
- **Pərakəndə ödənişlərdə sıçrayışlı deyil təcridi inkişaf gözlənilir.** Bu aşağıdakılarla şərtlənmişdir: i) bir çox innovasiyalar artıq mövcud olan ödəniş xidmətlərinin təkmilləşdirilməsinə istiqamətlənib, ii) istifadəçilərin ödəniş verdiyi təcridən dəyişir, iii) ödəniş sistemləri bazarının spesifikasiyası uzun keçid dövrünü tələb edir. Lakin, ödəniş sistemləri infrastrukturunu zəif inkişaf etmiş ölkələrdə innovativ ödəniş xidmətləri sıçrayışlı inkişafa imkan yarada bilər.

<sup>1</sup> Mənbə: Committee on Payment and Settlement Systems (May 2012). Innovations in retail payments, BIS

<sup>2</sup> Internet vasitəsilə ticarət nəzərdə tutulur





- **Oyun qaydaları dəyişə bilər.** Bu, aşağıdakılarla əlaqədardır: *i)* virtual pullar (elektron pul) kimi yeni ödəniş vasitələrinin rolu arta bilər, *ii)* ödəniş xidmətlərində hazırda üstün rola malik olan banklar ikinci plana keçə bilər və qeyri-bank təşkilatlarının ödəniş sistemlərində rolu arta bilər, *iii)* tənzimləmə çərçivəsi dəyişə bilər, tənzimləyici orqanlar ödəniş sistemlərində innovasiyaların qarşısını alan maneələri aradan qaldıra bilər.
- **Regionlar arasında əhəmiyyətli fərq hələ də mövcuddur.** Afrika və Asiyanın bir çox hissələrində mobil pul xidməti daha çox yerli pul köçürmələri və borc ödənişinə istiqamətlənmişdir. Halbuki, Yaponiyada mobil telefonlar daha çox elektron pul ödənişləri üçün POS terminallara və online bankçılığa kontaktsiz çıxış kimi istifadə edilir. Pərakəndə ödənişlərin gələcək inkişafı müxtəlif ölkələrdə urbanizasiya, emiqrasiya, kompüter təhsili, bank infrastrukturu kimi sosial-iqtisadi faktorlardan asılı olacaqdır.
- **Smartfon vasitəsilə ödənişlərin qəbulu.** Dünya araşdırmaları göstərir ki, kiçik və orta sahibkarlar müqavilə əsasında aylıq xidmət haqqı ödədiklərindən POS-terminalardan istifadədə maraqlı olurlar. Beynəlxalq təcrübədə (məsələn, Avropa) texnoloji innovasiya sayəsində yeni kart oxuyucuları POS-terminallara alternativ vasitə kimi sahibkarlara nağdsız ödənişləri qəbul etmə imkanı vermişdir. Belə ki, smartfonlara birləşdirilən xüsusi kart oxuyucusu müştərinin kartını oxuyaraq POS-terminalı əvəzləyə bilər. Kart oxuyucusunun qiyməti minimal səviyyədədir və aylıq xidmət haqqı nəzərdə tutulmur. Ticarət müəssisələri yalnız hər tranzaksiyaya görə 2.75% komissiya ödəyir, müştərilərdən isə heç bir komissiya tutulmur. Kiçik və orta sahibkarlar qeyd edir ki, bu tip ödənişləri qəbul etmək POS-terminal



quraşdırmaqdan ucuz başa gəlir və yeni müştəriləri cəlb etməyə imkan verir.

#### Haşiyə:

##### **Smartfon vasitəsilə ödənişlərin qəbulu<sup>1</sup>**

POS-terminaldan istifadə kiçik və orta sahibkarlar (KOS) üçün pullu olduğundan ona KOS-ların marağı azdır. Təcrübədə (məsələn, Avropa) texnoloji innovasiya sayəsində yeni kart oxuyucuları POS-terminallara alternativ vasitə kimi sahibkarlara nağdsız ödənişləri qəbul etmə imkanı verir. Belə ki, smartfonlara birləşdirilən xüsusi kart oxuyucusu müştərinin kartını oxuyaraq POS-terminalı əvəzləyə bilər. Kart oxuyucusunun qiyməti minimal səviyyədədir və aylıq xidmət haqqı nəzərdə tutulmur. Ticarət müəssisələri yalnız hər tranzaksiyaya görə 2.75% komissiya ödəyir, müştərilərdən isə heç bir komissiya tutulmur. KOS-lar üçün bu tip ödənişləri qəbul etmək POS-terminal quraşdırmaqdan ucuz başa gəlir və yeni müştəriləri cəlb etməyə imkan verir.

##### **MasterCard-ın yeni servisi: MasterPass<sup>1</sup>**

Beynəlxalq ödəniş sistemi MasterCard yeni servis olan MasterPass-ı təqdim etmişdir. MasterPass istənilən mobil cihazdan – smartfon və planşet - alış-veriş etməyə imkan verir. Xidmət MasterCard-ın PayPass sisteminə əsaslanır. PayPass sistemi müştərilərə kredit kartlarını xüsusi terminallara yaxınlaşdırmaqla məhsul və xidmətlər almağa və yaxud onlayn ödənişlər etməyə imkan verir. MasterPass vasitəsi ilə ticarət müəssisəsində olarkən məhsulun kodunu mobil telefon (planşet) vasitəsilə skan etməklə məhsulu kassaya yaxınlaşdırmadan həmin dəqiqə almaq mümkündür.

### **1.6. Ofşor maliyyə mərkəzləri<sup>3</sup>**

Hazırda dünyada 60-a yaxın aktiv ofşor zona fəaliyyət göstərir. Bu zonaların əsas hissəsi Karib dənizi hövzəsi, ABŞ-ın bəzi əraziləri, Avropa, Cənub-Şərqi Asiya, Hind və Sakit okeanı hövzəsində cəmlənmişdir. Ofşor zonalarda milyonlarla şirkət, minlərlə bank, investisiya və sığorta şirkətləri, həmçinin ağır tonnajlı gəmilərin 50%-dən yuxarı hissəsi qeydiyyatdan keçmişdir. Bu zonalara yatırılan vəsaitlərin həcmi haqqında dəqiq məlumat olmasa da, ekspertlər tərəfindən 8-21 trillion dollar arasında vəsaitin yerləşdirildiyi qeyd olunur. Ofşor zonaların bir çoxu biznes sahələri üzrə ixtisaslaşmışdır. Məsələn,

Kayman adaları (əhalisi 57.000 nəfər) hec-fondları, Bermuda adaları (əhalisi 65.000) isə təkrar sığorta üzrə liderlər sırasındadır. 2007-2011-ci il qlobal maliyyə böhranı zamanı ofşor zonalara daha ciddi nəzarət mexanizminin tətbiqinə baxmayaraq, ofşor zonaların depozit bazası genişlənməkdə davam etmişdir. Bu depozit artımı əsasən Asiyadakı müştərilərin artması ilə əlaqədar olmuşdur. Ofşor zonaların bir sıra üstünlükləri vardır:

**1) beynəlxalq maliyyə axınları vasitəçiliyində “neytral” vergi mövqeyi:** Müştərək şirkət ofşor zonada fəaliyyət göstərdikdə, mənfəət vergisindən azad olur və investorlar yalnız öz ölkələrində gəlir vergisinə cəlb

<sup>3</sup> *Economist jurnalı*





edilirlər. Ofşor, bəzi ekspertlərin fikrincə, vergidən yayınma deyil, sadəcə qanun daxilində əlavə vergi yükündən azad olmaq vasitəsidir.

**2) "hüquqi neytrallıq":** Ofşor zonada fəaliyyət qeyri-stabil və gözlənilməz hökumət qərarlarından müdafiə, o cümlədən sabit və proqnozlaşdırıla bilən hüquq-məhkəmə sistemindən istifadə imkanları yaradır. Belə ki, hətta vergi üstünlükləri ləğv edilmiş və çirkli pulların yuyulması üzrə ciddi nəzarət mexanizmi olan bir sıra ofşorlar (məsələn, Virgin adaları) maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsinin asanlıığı, kapital bazarlarına ucuz çıxış, qısamüddət ərzində qeydiyyat və etibarlı məhkəmə hüquq sistemi sayəsində investorları cəlb edə bilir.

Lakin, tənqidçilər qeyd edirlər ki, ofşor zonaların müvəffəqiyyəti onların vergidən yayınmaq üçün yaratdıqları imkanlardan irəli gəlir. Belə ki, ofşor zonalarda investorların maliyyə konfidensiallığı ciddi saxlanılır, bu isə vergi cinayətləri və çirkli pulların yuyulması kimi mənfi hallara yol açır. Ekspert hesablamalarına görə inkişaf etməkdə olan ölkələrdən ofşor zonalara son on ildə 5.9 trillion dollar həcmində maliyyə axını olmuşdur. Bir çox inkişaf etməkdə olan ölkələrdə tətbiq edilən xarici investorlar üçün vergi güzəştlərindən istifadə etmək məqsədi ilə yerli investorlar investisiyalarını ofşor

zonalar vasitəsi ilə öz ölkələrində yerləşdirirlər. Məsələn, 2011-ci ildə Çin ofşor zonalardan birbaşa daxil olan maliyyə investisiyalarının həcmi 16.5 trillion dollardan artıq olmuşdur ki, bunun da əhəmiyyətli hissəsi çinli investorların payına düşür.

Lakin, ekspertlərin təhlilinə görə ən böyük vergi cənnətləri gözləntilərin əksinə olaraq İƏİT ölkələridir. Bu ölkələr ofşor adaların təklif edə bilmədiyini təmin edir: inkişaf etmiş kapital bazarı və bank sistemləri vasitəsilə maliyyə vasitəçiliyi ilə bərabər investisiyaların təyinat nöqtəsi kimi çıxış edirlər. Məsələn, Avropada İrlandiya, Niderland, Lüksemburq, Böyük Britaniya, ABŞ-da Delaver ştatı vergi cənnəti kimi tanınıb. Böyük Britaniya və onun keçmiş müstəmləkələri olan ofşor adalar vasitəsi ilə beynəlxalq investisiya axınlarının 1/3 hissəsi keçir. Ancaq təhlillər göstərir ki, İƏİT ölkələri korporativ şəffaflıq standartlarına görə bir sıra ofşor zonalardan geri qalırlar. Məsələn, ABŞ-ın Delaver ştatı bu standartların heç birinə cavab vermir. Lüksemburq maliyyə şəffaflığı və maliyyə cinayətləri ilə mübarizədə zəif göstəricilərə malikdir.

Maliyyə sərvətinin idarə edilməsi üzrə dünya lideri olan İsveçrədə 2.1 trillion dollar həcmində vəsait yerləşdirilmişdir. ABŞ və AB-nin təzyiqləri nəticəsində İsveçrə vergidən yayınma hallarının



qarşısının alınması üzrə şəffaflığın artırılması tədbirlərinə başlamışdır. Bundan əlavə, Böyük Britaniya və Lixtenşteyn kimi ölkələrdə vergi amnistiyasının tətbiqi də İsveçrədən maliyyə vəsaitlərinin axınına səbəb olmuşdur. Eyni zamanda Asiyada Sinqapur və Honq-Konq kimi maliyyə mərkəzlərinin (burada idarə edilən sərvətin 8-9%-nin mənbəyi Avropadır) formalaşması da İsveçrə maliyyə sistemində əlavə rəqabət yaratmışdır. Lakin, Asiyanın ofşor zonaları əsasən Avropa yox, Cənub-Şərqi Asiya (İndoneziya, Çin) investisiyaları hesabına şişir. Hesablamalara görə,

növbəti 15 il ərzində Sinqapur və Honq-Konqun (birlikdə) maliyyə sistemi öz ölçülərinə görə İsveçrəni keçə bilər. Sinqapurda güclü bank-məxfiliyi qaydaları mövcuddur və informasiya mübadiləsi məhduddur. Ekspertlərin fikrincə, Asiyalıları Sinqapurun bank sistemini iqtisadi və siyasi sabitliyə görə üstün tuturlar.

Milli vergi sistemləri, tənzimləmə standartları və məxfilik qanunları üzrə dünyada harmonizasiya olmadığından “beynəlxalq maliyyə mərkəzlərinin” qanuni arbitraj təklifi gündəmdə qalmaqdadır və bu, ofşor zonaların inkişafını dəstəkləyir.

## **2. FUNDAMENTAL TƏDQIQATLAR BÖLMƏSİ (AZƏRBAYCAN MƏRKƏZİ BANKI)**

### **2.1. Bank kapitalının (I və II dərəcəli kapital) struktur optimizasiyasının modelləşdirilməsi**

#### *1. Aktuallığı*

Azərbaycan bank sisteminin dayanıqlığını qoruyub saxlamaq və potensial neqativ meyllərin qarşısını almaq məqsədi ilə bank sistemi üçün optimal kapital strukturunun və adekvatlıq normalalarının yenidən qiymətləndirilməsi həyata keçirilmişdir.

#### *2. Metodologiya*

Kapitalın optimal strukturunun müəyyən edilməsi üçün Bazel Komitəsinin

metodologiyasından istifadə edilmişdir. Tədqiqatda istifadə edilmiş statistik məlumat bazası bank sisteminin aktivlərinin 80%-ni əhatə edən bankların mənfəət/zərərinin risklə ölçülmüş aktivlərə nisbətinin aylıq müşahidələrindən ibarətdir. Əməliyyat risklərini də nəzərə almaq məqsədi ilə Bazel komitəsinin əməliyyat riskləri üzrə “startlaşdırılmış indikator” yanaşmasından istifadə edilmişdir. Bu yanaşmaya əsasən son üç il ərzində vergi



tutulanadək orta gəlirlərin 12%-i həcmində kapital həcmi əməliyyat risklərini örtməlidir. Bankların kapitalı bütün zərərlərin (kredit, bazar və əməliyyat) örtülməsinə imkan verən səviyyədə olmalıdır.

Eyni zamanda, bankların stress dövründəki zərərlərini örtmək və dayanıqlığı təmin etmək üçün əlavə kapital tələbi (kapital konservasiya buferi) təyin edilməlidir. Kapital konservasiya buferinin optimal səviyyəsini qiymətləndirmək məqsədi ilə orta zərərlər hesablanmışdır. Bundan əlavə, tsiklin inkişaf mərhələlərinin təyin edilməsi məqsədi ilə kredit/ÜDM nisbətinin uzunmüddətli trenddən kənarlaşmaları təhlil edilmişdir.

### 3. Nəticələr

Hesablamalara görə, 2003-2011-ci illərdə bütün riskləri əhatə edən I

dərəcəli kapital adekvatlığı 9%, əlavə kapital tələbi olan kapital konservasiya buferi 5%, məcmu kapital əmsalı isə 12% səviyyəsində qiymətləndirilmişdir. Kontrtsiklik kapital buferi üzrə hesablamalar aparılmış, tsiklin pik nöqtəsi üçün əlavə kapital konservasiya və kontr-tsiklik buferlərinin optimal həddləri (5% və 3%) aşkar olunmuşdur.

### 4. Siyasət faydalılığı

Alınmış nəticələrdən maliyyə sabitliyi üzrə siyasət quruculuğunda istifadə edilə bilər. Bu da öz növbəsində risklərin effektiv idarə olunması çərçivəsində bank sektorunda kapitalın strukturunun optimallaşmasına imkan verir. Əlavə olaraq tsiklin fazasından asılı olaraq kontrtsiklik kapital buferinin tətbiqi məqsədəuyğundur.

## **2.2. Pul siyasətinin iqtisadiyyata simmetrik və assimetrik ötürücülüüyü**

### 1. Aktuallığı

Pul siyasətinin səmərəliliyi müvafiq qərarların iqtisadiyyata optimal ötürülməsi qabiliyyəti ilə ölçülür. Bu mənada pul siyasətinin iqtisadiyyata simmetrik və assimetrik ötürücülüüyünün qiymətləndirilməsi mühüm əhəmiyyətə malikdir.

### 2. Metodologiya

Qiymətləndirmə zamanı kommersion bankları üzrə statistik məlumatlardan istifadə edilmiş, ARDL modeli əsasında faiz dərəcələrinin kreditlərə təsiri qiymətləndirilmişdir. Daha sonra faiz dərəcələri üzrə ötürücülük müqayisə edilməklə sahəvi təhlillər edilmiş və qeyri-elastik assimetriklik üçün baza modelin dekompozisiyası aparılmışdır. Sonda isə faiz dərəcələri üzrə



ötürücülüğün determinantlarına baxılmış və bu zaman bankların heterogenliyi ölçülmüşdür.

### 3. Nəticələr

Alınmış nəticələrə görə bank sektorunda təkmil rəqabət faiz dərəcələri üzrə ötürücülüğü artırır. Hazırda Azərbaycan üzrə faiz dərəcəsinin ötürücülüğünün orta müddəti 5 ay səviyyəsində qiymətləndirilmişdir. Eyni zamanda sektorial təhlillər göstərir ki, sənayeyə verilmiş kreditlər üzrə ötürücülük daha güclüdür.

### Siyasət faydalılığı

Alınmış nəticələr pul siyasətinin taktikası və strategiyasının işlənməsi zamanı praktiki əhəmiyyət kəsb edən tövsiyələrin hazırlanmasına imkan verir. Eyni zamanda əldə edilmiş qiymətləndirmələrdən siyasət qərarların qəbulu zamanı təhlil məqsədilə istifadə edilə bilər.



## 2.3. Dinamik Stoxastik Ümumi Tarazlıq modeli

### 1. Aktuallığı

Mərkəzi Bankın "model çantasının" diversifikasiyası, mövcud modellərin müasir tələblərə adekvatlığının yüksəldilməsi və model məhsullarının keyfiyyətinin artırılması məqsədi ilə ölkə iqtisadiyyatı üzrə Dinamik Stoxastik Ümumi Tarazlıq (DSÜT) modelinin qurulmasına ehtiyac yaranmışdır. Eyni zamanda DSÜT modelindən müxtəlif siyasət simulyasiyalarının aparılması və qısa və orta müddətli proqnozlaşdırma işinin keyfiyyətinin artırılması məqsədi ilə istifadə edilməsi nəzərdə tutulur.

### 2. Metodologiya

Qeyd edək ki, artıq Mərkəzi Bankda istifadə olunan üç müxtəlif spesifikasiyada DSÜT modeli mövcuddur. Birinci model klassik yanaşma əsasında qurulmuş və Teylor qaydasına (və təsbit məzənnəyə) əsaslanır. İkinci model BVF ilə birgə layihə çərçivəsində həyata keçirilmiş və birinci modeldə monetar sektor təsvir edən spesifikasiya təkmilləşdirilmişdir. Üçüncü modeldə isə fiskal və monetar sektorun spesifikasiyaları kifayət qədər təkmilləşdirilmiş, modelin real iqtisadiyyatın işləmə mexanizminə adekvatlığı artırılmışdır.

DSÜT modelində makroiqtisadi fundamentallar arasındakı əlaqələri ifadə edən tənliklər sistemi mikroiqtisadi agentlərin optimallaşdırılması hesabına qurulmuşdur. Qeyri-xətti əlaqələri ifadə edən tənliklər sistemi iqtisadi qiymətləndirmələrin aparılması üçün xəttilləşdirilmiş və rəşional gözləntilər metodologiyası əsasında həll olunmuşdur.

### 3. Nəticələr

İlkin mərhələdə modelin parametrləri kalibrasiya olunmuş və modeldə müxtəlif simulyasiyalar aparılmışdır. Neftin qiyməti şokunun simulyasiyası modelin əksər göstəricilərinin adekvat reaksiya verdiyini və model üzrə gözləntilərin etibarlı olduğunu göstərir.

### 4. Siyasət faydalılığı

Taktiki dövr ərzində DSÜT modelinin tam ekonometrik qiymətləndirilməsi başa çatdırıldıqdan sonra, ondan qısa və orta müddətli proqnozlaşdırma aləti kimi istifadə edilməsi nəzərdə tutulur.



## 2.4. Kontr-tsiklik prudensial idarəetmə üzrə instrumental bazanın hazırlanması

### 1. Aktuallığı

Makro-tsiklik proseslərin bank sektoruna təsirinin artması, bank və qeyri-maliyyə sektorları arasında qarşılıqlı əlaqələrin dərinləşməsi, yeni maliyyə məhsullarının istifadə olunması kontr-tsiklik tənzimləmə və nəzarət rejiminin (“küləyə qarşı istiqamətlənmə”) tətbiqini zəruri etmişdir.

### 2. Metodologiya

Avropa Mərkəzi Bankının metodologiyasına əsaslanaraq kontr-tsiklik tənzimləmə alətlərinin dizaynı müəyyən edilmiş, müvafiq simulyasiyalar aparılmışdır. Kreditlərin ÜDM-ə nisbəti özünün uzunmüddətli trendi (HP filteri əsasında) ilə müqayisə edilmişdir. Alınmış nisbət öz trendi ilə müqayisəsi aparılmış (müsbət GAP) və bu əsasda kredit portfelinin artım dinamikası qiymətləndirilmişdir. Daha sonra GAP-in ölçüsündən asılı olaraq kontr-tsiklik kapital buferinin həcmi ölçülmüşdür.

### 3. Nəticələr

Kredit portfelinin artım dinamikasını idarə etmək məqsədilə GAP-in kontr-tsiklik kapital buferi tələbinə transformasiyası təklif edilmişdir. Belə ki, bankların makro-tsiklik proseslərə həssaslığının idarə

edilməsi üçün kontr-tsiklik kapital buferi tətbiq edilə bilər. Bu məqsədlə kontr-tsiklik buferinin iqtisadi artımın sürətindən asılı olaraq maksimal 3%, minimal isə 0% səviyyəsində tətbiqi məqsədəuyğun hesab edilmişdir.

### 4. Siyasət faydalılığı

Alınmış nəticələr bankların makro-tsiklik proseslərə həssaslığının idarə edilməsi, o cümlədən sistem əhəmiyyətli bankların müəyyən olunması və onlara dair nəzarət və tənzimləmə rejiminin formalaşdırılması məqsədilə istifadə edilə bilər.