

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI MƏRKƏZİ BANKININ 2019-CU İL VƏ ORTAMÜDDƏTLİ DÖVR ÜÇÜN PUL SİYASƏTİNİN ƏSAS İSTİQAMƏTLƏRİ BARƏDƏ BƏYANATI

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2018-ci ildə həyata keçirdiyi pul-kredit siyasəti milli iqtisadiyyatda qiymətlər sabitliyinə, aşağı və stabil inflyasiyanın təmin edilməsi vasitəsilə əhalinin yaşayışı və işgüzar fəaliyyət üçün əlverişli sosial-iqtisadi mühitin formalaşmasına yönəlmişdir.

Möhtərəm Prezident İlham Əliyevin rəhbərliyi altında 2018-ci ildə ölkədə makroiqtisadi sabitliyin dayanıqlığının artırılması istiqamətində əhəmiyyətli işlər görülmüşdür. Inflyasiya aşağı birrəqəmli səviyyədə sabitləşmiş, iqtisadi artım davam etmiş, milli valyutanın məzənnəsi dayanıqlı olmuş, ölkənin strateji valyuta ehtiyatları artmaqda davam etmişdir.

Formalaşdırılmış makroiqtisadi proqnozlar əsasında 2019-cu ildə və ortamüddətli dövrdə də pul-kredit siyasəti aşağı və sabit inflyasiya əsaslı dayanıqlı sosial-iqtisadi mühitin formalaşmasına, bu əsasda iqtisadi artımın daha da sürətləndirilməsinə yönəldiləcəkdir. Eyni zamanda pul siyasəti rejiminin optimallaşdırılması, onun strateji və əməliyyat çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi, inflyasiya gözləntilərinin azaldılması, həyata keçirilən pul-kredit siyasətinə etibarın artırılması, informasiya açıqlığının yüksəldilməsi həyata keçiriləcək pul-kredit siyasətinin əsas məqsədlərindən olacaqdır.

I. 2018-Cİ İLDƏ PUL SİYASƏTİ

1.1. Pul siyasətinin həyata keçirilməsi mühiti

2018-ci ildə xarici şərtlərin milli iqtisadiyyatın inkişafına təsiri birmənalı olmamışdır.

Dünya bazarlarında **neftin qiymətinin** 2017-ci ilə nisbətən yüksək olması (35%) iqtisadi artıma dəstək vermiş və tədiyə balansının tarazlığını təmin etmişdir.

Qlobal iqtisadi artımın yüksək olaraq qalmasına baxmayaraq Beynəlxalq Valyuta Fondu cari və növbəti il üçün **dünya iqtisadi artım** proqnozunu azalmağa doğru (0.2%) təshih etmişdir.

Artmaqda olan geosiyasi gərginlik, xarici ticarət siyasətlərində qeyri-müəyyənliklər, neftin qiymətində son aylar müşahidə olunan dəyişkənlik və bu proselərin regionda əsas **ticarət tərəfdaşları** olan qonşu ölkələrin iqtisadiyyatlarına təsiri makroiqtisadi sabitlik üçün əhəmiyyətli risklər yaratmışdır. 2018-ci ildə bu ölkələrin bir sırasında milli valyutaların (Rus rublu, Türk lirəsi, İran rialı) ABŞ dollarına qarşı əhəmiyyətli ucuzlaşması psixoloji gözlənti effekti yaratmış, lakin görülmüş tədbirlər nəticəsində bu effektlər neytrallaşdırılmışdır. Pronozlara və gözləntilərə rəğmən bu ölkələrdən Azərbaycana idxalın artımı dinamikası idxalın ümumi artım dinamikasından aşağı olmuşdur.

9 ayda cari əməliyyatlar balansında (CƏB) 5.1 mlrd. ABŞ dolları və ya ÜDM-in 15%-i səviyyəsində profisit yaranmışdır ki, bu da kapitalın və maliyyənin hərəkəti hesabındakı

kəsiri tam örtmüşdür. CƏB-dəki profisit əsasən ticarət balansındakı profisit (67% artım) hesabına formalaşmışdır. Bununla belə xidmətlər balansındakı kəsirin 2 dəfə azılması və təkrar gəlirlər balansında profisitə 9% artması CƏB-dəki profisite artırıcı təsir göstərmişdir.

Xarici sektorda müsbət meyillər 2018-ci ilin son rübündə də davam etməkdədir. Dövlət Gömrük Komitəsinin məlumatlarına əsasən 2018-ci ilin 11 ayında **xarici ticarət balansında** 7.6 mlrd. ABŞ dolları məbləğində müsbət saldo yaranmışdır. 11 ayda əmtəə ixracı ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 43.3%, o cümlədən qeyri-neft ixracı 10.2% artmışdır. Bu dövrdə əmtəə idxalı 32.2%, o cümlədən qeyri-neft idxalı 32.7% artmışdır. Milli valyutaların kəskin ucuzlaşdığı Türkiyə və Rusiyadan qeyri-neft idxalının ümumi qeyri-neft idxalında payı ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə müvafiq olaraq 1.3 və 3.8 faiz bəndi azalmışdır.

Tədiyə balansının profisiti ölkənin **strateji valyuta ehtiyatlarının** artmasına şərait yaratmışdır. Strateji ehtiyatlar ilin əvvəlinə nəzərən 7% (2.9 mlrd. ABŞ dolları) artmış və 44.8 mlrd. ABŞ dolları təşkil edir. Strateji ehtiyatlar 31 aylıq mal və xidmət idxalına kifayət edir və xarici dövlət borcunu 3 dəfə üstələyir.

2018-ci ildə **iqtisadi artım** pozitiv zonada qalmaqda davam etmişdir. 11 ayda Ümumi Daxili Məhsul (ÜDM) real olaraq 1%, o cümlədən qeyri-neft sektorunda 1.3% artmışdır. Qeyri-neft sektorunda artım əsasən ticari sektordan qaynaqlanmışdır. Qeyri-neft sənayesində 8.7%, kənd təsərrüfatında 4.6% artım olmuşdur.

Mərkəzi Bankın **real sektorun monitorinqinin nəticələri** də ölkədə iqtisadi aktivliyin davam etdiyini təsdiqləyir. Monitorinqə əsasən 2018-ci ildə qeyri-neft sənayesinin əksər sahələri üzrə, o cümlədən qida sənayesi, tikinti materiallarının istehsalı, metallurgiya sənayələrində iqtisadi aktivlik göstəricilərində artım müşahidə olunmuşdur. Bu sahələr üzrə biznes inam indeksi (Bİİ) hesabat dövrü ərzində pozitiv zonada olmuşdur. Sorğuda əhatə olunan əksər xidmət (rabitə, poçt, nəqliyyat, otel, turizm) və ticarət (elektrik məişət avadanlıqları, avtomobil) sektorları üzrə də iqtisadi aktivlik göstəriciləri yaxşılaşmışdır.

İqtisadi artım xarici tələb və daxili **tələbin** istehlak və dövlət tələbi komponentləri ilə dəstəklənmişdir.

İstehlakın səviyyəsi əhalinin pul gəlirləri və kredit qoyuluşlarının dinamikasının təsiri altında formalaşmışdır. 11 ayda əhalinin real gəlirləri 6.7%, ev təsərrüfatlarına kreditlərin həcmi isə 15% artmışdır. Bu şəraitdə istehlakçı inamı göstəricilərinin yaxşılaşması qeydə alınmışdır.

Daxili tələbin digər komponenti olan **investisiyaların** həcmi cari ilin 11 ayında 12.9 mlrd. manat olmuşdur ki, bunun da 48.2%-i özəl sektorun payına düşmüşdür.

Büdcə xərcləri 2018-ci ildə də daxili və xarici tələbə təsir edən mühüm amillərdən biri olmuşdur. 11 ayda dövlət büdcəsi xərcləri ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 27.2%,

o cümlədən cari xərclər 5.9%, əsaslı xərclər 65.6%, dövlət borcuna xidmət xərcləri isə 44.3% artmışdır.

Daim artan büdcə və xüsusilə də əsaslı xərclərin dinamikası fonunda iqtisadi artımın potensialdan aşağı olması və əksinə, idxalın yüksək dinamikası büdcə xərclərinin effektivliyinin artırılması, iqtisadiyyatda struktur məhdudiyətlərinin aradan qaldırılması zərurətini irəli sürür.

1.2. Pul siyasəti və onun nəticələri

2018-ci ildə pul siyasəti "Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2018-ci il və ortamüddətli dövr üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatı"na uyğun olaraq həyata keçirilmişdir. Pul siyasətinin son hədəfini inflyasiyanı 6-8% dəhlizində saxlamaq təşkil etmişdir. Inflyasiyanın və inflyasiya gözləntilərinin əhəmiyyətli azalması nəzərə alınmaqla pul siyasətinin yumşaldılması istiqamətində qərarlar qəbul edilmişdir.

2018-ci ildə **inflyasiya** gözləniləndən daha yüksək tempə azalmış və təkrəqəmli səviyyədə sabitləşmişdir. 2018-ci ilin 11 ayında orta illik inflyasiya 2.3% təşkil etmişdir. Orta illik inflyasiya ilin ikinci yarısında 3%-dən aşağı olmuşdur. 11 ayda qiymət dəyişimi orta hesabla ərzaq məhsulları üzrə 1.9%, qeyri-ərzaq məhsulları üzrə 2.7%, xidmətlər üzrə 2.6% təşkil etmişdir. Son 12 ayda istehlak səbətinə daxil olan məhsulların 23%-nin qiyməti azalmış, 7%-nin qiyməti dəyişməmiş, 62%-nin qiymət artımı 5%-dən aşağı olmuşdur. Yalnız 8% məhsulun qiymət artımı 5%-i üstələmişdir. Əvvəlki illərdə olduğu kimi cari ildə də kənd təsərrüfatı məhsullarının, xüsusən meyvə-tərəvəzin qiymətləri daha dəyişkən olmuşdur ki, bu da mövsümi və təbii şərait amillərindən təsirlənmişdir. Qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən məhsullar və xidmətlər, həmçinin mövsümi xarakter daşıyan kənd təsərrüfatı məhsullarının qiymət dəyişimi nəzərə alınmadan hesablanan orta illik **baza inflyasiya** isə 2018-ci ilin 11 ayında 1.8% təşkil etmişdir.

İstehsalçı qiymətləri sənayedə başlıca olaraq enerji daşıyıcılarının qiymət dəyişimindən təsirlənmişdir. Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi 11 ayda cəmi 2.2% yüksəlmişdir. Nəqliyyat xidmətlərinin qiymət indeksində 1%-lik azalma yükdaşıma nəqliyyatı xidmətinin ucuzlaşması ilə bağlı olmuşdur.

Dövr ərzində inflyasiyaya azaldıcı təsir edən başlıca **amillər** manatın məzənnəsinin dayanıqlığı, pul təklifinin optimal səviyyədə idarə olunması və inflyasiya gözləntilərinin azalması olmuşdur. Həyata keçirilən effektiv pul-məzənnə siyasəti ticarət tərəfdaşı olan ölkələrdə inflyasiya proseslərinin, habelə bəzi inzibati qiymətlərin yüksəldilməsinin qiymətlərə artırıcı təsirini neytrallaşdırmışdır.

Son proqnozlara görə 2018-ci **ilin sonuna inflyasiyanın** 2.3% ətrafında qərarlaşacağı gözlənilir.

Manatın xarici valyutalara nəzərən **məzənnəsi** tədiyə balansı üzrə meyillərə və bundan asılı olan valyuta bazarındakı tələb-təklif nisbətinə uyğun olaraq formalaşmışdır.

Xarici sektor göstəricilərinin yaxşılaşması şəraitində və qəbul edilmiş makroiqtisadi siyasət çərçivəsində manatın ABŞ dollarına nəzərən ikitərəfli məzənnəsinin sabitliyi davam etmişdir. Ümumilikdə manat 2018-ci ildə möhkəmlənmə təzyiqi altında olmuş, valyuta bazarında təklif tələbi üstələmişdir. Yalnız aprel və avqust aylarında xarici valyutaya tələbin artması bəzi tərəfdaş ölkələrdə milli valyutanın kəskin ucuzlaşmasının məzənnə gözləntilərinə təsiri ilə əlaqədar olmuşdur. Bu aylarda valyutaya tələbin artması fundamental makroiqtisadi amillərdən irəli gəlmədiyindən onun məzənnəyə təsiri neytrallaşdırılmışdır. Sonrakı aylarda bu ölkələrdə mərkəzi banklar tərəfindən qəbul edilmiş pul siyasəti qərarları maliyyə bazarlarını stabilləşdirmişdir.

2018-ci ildə də manatın **rəsmi məzənnəsi** banklararası bazarda əqdlər üzrə orta məzənnə (hərraclar və hərracdən kənar əməliyyatlar nəzərə alınmaqla) əsasında müəyyən edilmişdir. İl ərzində banklar tərəfindən müəyyən edilən xarici valyutanın alış-satış məzənnələri rəsmi məzənnəyə yaxın səviyyədə formalaşmışdır.

2018-ci ildə inflyasiyanın faktiki dinamikası və valyuta bazarındakı tarazlıq **inflyasiya gözləntilərini** stabilləşdirmişdir. Biznes sektorunun inflyasiya gözləntiləri bütün sektorlarda, xüsusən də ticarət və xidmət sektorunda azalmışdır. Ev təsərrüfatları üzrə inflyasiya gözləntiləri 2015-ci ildən bəri minimum səviyyəyə düşmüşdür.

Dövr ərzində Mərkəzi Bank son makroiqtisadi prosesləri və yenilənmiş proqnozları nəzərə almaqla özünün likvidlik əməliyyatları üzrə **faiz dəhlizinin parametrlərinə** zəruri korreksiyalar etmişdir. Mərkəzi Bankda ilin əvvəlindən faiz dəhlizinin parametrləri bir neçə dəfə müzakirə edilmiş, uçot dərəcəsi mərhələlərlə 15%-dən 9.75%-ə endirilmişdir. Faiz dəhlizinin aşağı həddi 10%-dən 7.75%-ə, yuxarı həddi isə 18%-dən 11.75%-ə endirilmişdir.

2018-ci ildə **pul təklifinin** dəyişimi makroiqtisadi sabitlik hədəflərinin reallaşdırılması ilə iqtisadiyyatın likvidliyə olan tələbinin ödənilməsi arasında optimal balans təmin etmişdir. 11 ayda manatla pul bazası 5.2%, manatla geniş pul kütləsi (M2) isə 13.3% artmışdır. Pul təklifinin **de-dollarlaşması** prosesi davam etmişdir. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul aqreqatında xüsusi çəkisi 5 faiz bəndi, fiziki şəxslərin əmanətləri üzrə dollarlaşma isə 3.9 faiz bəndi azalmışdır.

2018-ci ildə iqtisadiyyatın pula olan tələbinin təmin edilməsi və likvidliyin effektiv idarə olunması məqsədilə Mərkəzi Bank müxtəlif müddətli **açıq bazar əməliyyatlarını** aktivləşdirmişdir. Mərkəzi Bank milli valyutada sərbəst vəsaitlərin cəlb olunması üzrə 55 depozit hərracı, notların yerləşdirilməsi üzrə 51 hərrac keçirmişdir. Depozit əməliyyatları vasitəsilə vəsaitlər 14 gün müddətinə cəlb edilmiş, notlar isə 28 gün müddətinə yerləşdirilmişdir. 11 ayda Mərkəzi Bankın depozit hərracları və notların yerləşdirilməsi vasitəsilə cəlb etdiyi vəsaitin həcmi 9.7% azalmış və dövrün sonuna 1.75 mlrd. manat təşkil etmişdir. İl ərzində faiz dəhlizinin aşağı həddinin azaldılması ilə sterilizasiya əməliyyatları üzrə gəlirliyin enməsinə baxmayaraq, keçirilən hərraclarda tələbin təklifi

əhəmiyyətli üstələməsi bank sisteminin likvidlik mövqeyində iri həcmli **struktur profisitinin** qaldığını göstərir.

2018-ci ildə inflyasiya təzyiqinin azalması və iqtisadi artımın pozitiv dinamikası **kredit aktivliyinin** tədricən bərpasına şərait yaratmışdır. 2018-ci ilin 11 ayında kredit qoyuluşları 6.9% artmışdır. Lakin bankların iqtisadiyyata kredit vermək imkanları daha da yüksəkdir.

Cari ildə monetar idarəetmənin təkmilləşdirilməsi və həyata keçirilən pul siyasətinin effektiv **kommunikasiyası** xüsusi diqqətdə saxlanılmışdır. 2018-ci ildə Mərkəzi Bankın İdarə Heyətinin 6 iclası pul siyasətinə həsr olunmuşdur. Mərkəzi Bankın hər bir siyasət qərarı ilə bağlı press-relizlər müvafiq analitik şərhələrlə dərc edilmiş, müntəzəm mətbuat konfransları keçirilmişdir. Rüblük əsasda Pul Siyasəti İcmalı hazırlanaraq ictimaiyyətə açıqlanmışdır. Mərkəzi Bank rəsmilərinin çıxışları və müsahibələri də pul siyasətinin kommunikasiyasında mühüm rol oynamışdır. Eyni zamanda Mərkəzi Bankın fəaliyyəti internet sahifəsi vasitəsilə ətraflı işıqlandırılmışdır.

II. 2019-CU İL VƏ ORTAMÜDDƏTLİ DÖVR ÜÇÜN PUL SIYASƏTİNİN ƏSAS İSTİQAMƏTLƏRİ

2019-cu il və ortamüddətli dövr üçün başlıca strateji vəzifə makroiqtisadi sabitliyin dayanıqlığının artırılması və onun iqtisadi artımın sürətləndirilməsində rolunun yüksəldilməsidir.

Bu məqsədlə Mərkəzi Bank öz mandatına – qiymət sabitliyinin təmin olunmasına yönəldilmiş pul siyasətini davam etdirəcəkdir. Aşağı inflyasiyalı makroiqtisadi mühitin formalaşdırılması üçün pul siyasətinin strateji və əməliyyat çərçivəsi daha da təkmilləşdiriləcəkdir.

2.1. 2019-cu il və ortamüddətli dövrə makroiqtisadi proqnozlar və risklər

2019-cu il və ortamüddətli dövr üçün pul-kredit siyasətinin əsas istiqamətləri həmin dövrü əhatə edən rəsmi sosial-iqtisadi inkişaf və büdcə proqnozları əsasında formalaşdırılmışdır.

Proqnozlaşdırılan dövrə xarici şəraitin həyata keçirilən pul-kredit siyasətinə təsiri bir neçə istiqamətdə baş verir.

2019-cu ildə **qlobal iqtisadi artımın** hələ də yüksək qalacağı şəraitdə qeyri-neft ixracatının artımı üçün əlverişli şərait yaranır və bu rəsmi proqnozlarda əks olunub.

Əsas **ticarət tərəfdaşlarımızda** məzənnə volatilliyinin yüksəlməsi və onlarda inflyasiyanın yüksələrək idxal vasitəsilə milli iqtisadiyyatda qiymət sabitliyinə təsiri riski növbəti ildə də əhəmiyyətli olaraq qalmaqdadır.

Dünyanın **aparıcı iqtisadiyyatlarında pul-kredit siyasətlərinin normalaşdırılması** istiqamətində proqnozlaşdırılan proseslərin ölkədə qiymətlər sabitliyinə, ilk növbədə valyuta bazarına və milli valyutanın məzənnəsinə təsiri minimaldır və mövcud makroiqtisadi alətlər vasitəsilə neytrallaşdırılacaqdır.

Xarici mühitin makroiqtisadi sabitliyə ən mühüm təsir kanalı **dünya enerji bazarlarının konyunkturası** qalmaqdadır. Proqnoz dövründə neftin dünya bazarlarında qiyməti bir tərəfdən global iqtisadi artım və bu əsasda neftə olan tələbatın formalaşması, digər tərəfdən global təklifin idarə olunması ilə tələb-təklif nisbəti, habelə geosiyasi amillərin təsiri altında formalaşacaqdır. Bu amillərin məcmu və əksər hallarda müxtəlif istiqamətli təsiri global neft bazarında qeyri-müəyyənliyi və müşahidə olunan qiymət dəyişkənliyini şərtləndirir.

Bütün bunları nəzərə alaraq Mərkəzi Bank növbəti il və ortamüddətli dövrə pul-kredit siyasətinin əsas istiqamətlərinin formalaşmasında həm rəsmi baza proqnozunu, həm də bu proqnozlara təsir edə biləcək neqativ amillərin neytrallaşdırılmasını nəzərdə tutur.

Ölkədə effektiv pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsinin bir sıra mühüm **daxili struktur şərtləri** vardır.

Bura ilk növbədə milli iqtisadiyyatın formalaşmış strukturu, işgüzar tsiklin mövcud mərhələsi, şaxələnmə səviyyəsi, monetar və fiskal nəzarətin səviyyəsi, mövcud resursların dinamikası aiddir.

Struktur amilləri effektiv makro-fiskal çərçivənin formalaşmasına və mövcud resurslardan tam istifadə etmək əsasında dayanıqlı iqtisadi artım trayektoriyasına qayıtmağa əhəmiyyətli təsir göstərir.

Belə şəraitdə effektiv pul-kredit siyasətinin formalaşması, makroiqtisadi sabilliyin dayanıqlığının təmin olunması başlıca olaraq pul-kredit siyasəti ilə fiskal siyasətin optimal **makroiqtisadi çərçivədə** sintezindən, hər iki istiqamətdə planlaşdırılan və artıq start verilmiş islahat tədbirlərinin əlaqələndirilməsindən asılı olacaqdır.

2.2. 2019-cu il üçün pul siyasəti çərçivəsi

Növbəti il və ortamüddətli dövrə pul-kredit siyasətinin əsas məqsədi stabil aşağı inflyasiya səviyyəsinin təmin edilməsidir. Bunu nəzərə alaraq Mərkəzi Bank özünün stabilləşmə xarakterli monetar və məzənnə siyasətini davam etdirməklə dolayı yolla ictimai rifaha, iqtisadi artıma və məşğulluğa dəstək verəcəkdir.

Növbəti ildə **pul siyasətinin son hədəfi** inflyasiyanı 4% ($\pm 2\%$) səviyyəsində saxlamaqla qiymət sabitliyinin Mərkəzi Bankın səlahiyyətləri çərçivəsində qorunması olacaqdır.

Manatın ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası növbəti ildə də aşağı inflyasiyanın vacib şərtlərindən biri olacaqdır. Hesablamalar göstərir ki, manatın möhkəmlənməsinin qiymətlərə azaldıcı təsiri ilə müqayisədə onun ucuzlaşmasının inflyasiyaya artırıcı təsiri

daha yüksəkdir. Bu baxımdan milli valyutanın məzənnəsinin dayanıqlığı qiymətlər sabitliyinin "lövbərləşməsi"nin təmin edilməsinin başlıca şərtidir. Valyuta bazarının tarazlığını təmin edən başlıca amil dövlətin valyuta təklifi ilə iqtisadiyyatın valyutaya olan tələbinin əsas komponentləri arasındakı tarazlıq olacaqdır. Valyuta tələbi dövlət xərclərindən təsirlənən idxal dinamikası, xarici borc axınları və kapital hesabının saldosu, habelə beynəlxalq konyunkturun dolayı effektlərindən təsirlənəcəkdir. Manatın məzənnəsinin uzunmüddətli meylini məhz bu makroiqtisadi fundamentallar müəyyən edir.

Pul təklifi iqtisadi artım və inflyasiya proqnozları, habelə maliyyə bazarlarında proseslər və bank sisteminin likvidlik mövqeyi nəzərə alınmaqla tənzimlənəcək. Ödənişlərin fasiləsizliyi, iqtisadiyyatın zəruri həcmdə likvidliyə olan tələbatını ödəmək də diqqətdə saxlanacaq.

İnflyasiya hədəfinə nail olmaq üçün Mərkəzi Bank sərəncamındakı **pul siyasəti alətlərindən** makroiqtisadi vəziyyətə adekvat istifadə edəcək, bu alətlər üzrə kəmiyyət parametrləri proqnozlaşdırılan və faktiki inflyasiya arasındakı fərqdən asılı olaraq çevik dəyişdiriləcəkdir.

Mərkəzi Bank banklar tərəfindən likvidliyin effektiv idarə edilməsinə şərait yaratmaq üçün özünün müxtəlif müddətli **çərçivə və açıq bazar əməliyyatlarının yeni konfigurasiyasını** formalaşdıracaqdır. Çərçivə alətlərinə çıxış və məcburi ehtiyatların aylıq ortalama rejimində saxlanması növbəti ildə də likvidliyin banklar tərəfindən optimal idarə edilməsinə şərait yaradacaqdır. Mərkəzi Bankın açıq bazar əməliyyatlarının bir hissəsi qısamüddətli, digər hissəsi isə uzunmüddətli likvidliyin tənzimlənməsinə xidmət edəcəkdir. Mərkəzi Bank tərəfindən buraxılan qiymətli kağızların müddət çeşidinin genişləndirilməsi məsələlərinə baxılacaqdır. Alət konfigurasiyasında dəyişikliklər pul siyasətinin transmissiyasında faiz kanalının rolunun güclənməsinə, pul bazarının aktivləşməsinə və gəlirlik əyrisinin formalaşmasına dəstək verəcəkdir. Likvidliyin monitorinqi və proqnozlaşdırılması sisteminin təkmilləşdirilməsi istiqamətində işlər növbəti ildə də davam etdiriləcəkdir.

Faiz siyasəti inflyasiya üzrə hədəfə nail olmaqdan asılı olaraq həyata keçiriləcəkdir. **Faiz dəhlizinin parametrləri** haqda qərar ölkədə gedən makroiqtisadi proseslər, tsikl göstəricilərinin dinamikası, son proqnozlar və risklər balansında baş verən dəyişikliklər nəzərə alınmaqla qəbul ediləcəkdir. İnflyasiyanın effektiv idarə olunmasından asılı olaraq monetar şəraitin normallaşdırılmasının davam etdirilməsi mümkündür. Bununla belə faiz dəhlizinin parametrləri tənzimlənərkən milli valyutada yığımların cəlbediciliyinin qorunması və kredit qoyuluşlarının inflyasiyon artımına yol verilməməsi kimi amillər də nəzərə alınacaqdır. İnflyasiya risklərinin aktivləşməsi halında pul siyasətinin sərtləşmə istiqamətində də dəyişməsi mümkündür.

Mərkəzi Bank iqtisadi subyektlərin inflyasiya gözləntilərinin stabiləşdirilməsinə yönəldilmiş tədbirlərini davam etdirəcəkdir. Bunun üçün **pul siyasətinin effektiv**

kommunikasiyası və şəffalıq səviyyəsinin yüksəldilməsi diqqətdə saxlanılacaq, öncədən açıqlanmış qrafiklə (Əlavə 1) pul siyasəti qərarları ictimaiyyətə təqdim ediləcəkdir. Kommunikasiya effektinin gücləndirilməsindəki rolunu nəzərə alaraq iqtisadi və maliyyə maariflənməsinin yüksəldilməsi istiqamətində tədbirlər də davam etdiriləcəkdir.

2.3. Ortamüddətli dövrə pul siyasəti istiqamətləri

“Azərbaycan Respublikasının 2019-cu il dövlət büdcəsi haqqında” Azərbaycan Respublikası Qanununun tətbiqi ilə bağlı bir sıra məsələlər barədə Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 22 dekabr 2018-ci il tarixli Fərmanına uyğun olaraq Mərkəzi Bank inflyasiyanın effektiv idarə edilməsi məqsədilə pul siyasəti rejiminin təkmilləşdirilməsi istiqamətində zəruri tədbirlər görəcəkdir.

Ortamüddətli dövrdə **aşağı, stabil və proqnozlaşdırıla bilən inflyasiya** səviyyəsinin təmin edilməsi və dəstəklənməsi ölkə iqtisadiyyatının dayanıqlı artımı üçün əsas amillərdəndir. Qiymət sabitliyi iqtisadiyyatda resursların daha səmərəli bölgüsünü və iqtisadi artımın daha dayanıqlı templərlə baş verməsini dəstəkləyir.

Bir çox inkişaf etmiş ölkələr və inkişaf etməkdə olan ölkələrin təcrübəsi göstərir ki, **inflyasiyanın hədəflənməsi rejimi** qiymət sabitliyinin qorunması, inflyasiyanın aşağı və sabit səviyyədə saxlanması üçün ən optimal rejimdir. Bunu nəzərə alaraq Mərkəzi Bank uzunmüddətli dövrə inflyasiyanın hədəflənməsi rejimini Azərbaycan üçün optimal pul siyasəti rejimi olaraq görür və rejimə keçid şərtlərinin reallaşdırılması istiqamətində işlər davam etdiriləcəkdir.

İnflyasiyanın hədəflənməsi rejimində inflyasiya və inflyasiya gözləntiləri əsasən **faiz dərəcələri vasitəsilə** idarə olunur. Bu rejimdə pul siyasətinin iqtisadiyyata transmissiyanın birinci həlqəsində mərkəzi bankın siyasət faiz dərəcəsi banklararası bazarda qısamüddətli faizlərə təsir edir. Transmissiyanın ikinci həlqəsində isə qısamüddətli faizlər pulun uzunmüddətli dəyərində təsir göstərməklə məcmu tələbi və bu əsasda inflyasiyanı dəyişdirir.

İnflyasiyanın hədəflənməsi rejiminin effektiv tətbiqi üçün zəruri şərtlərin mövcud durumu Azərbaycanda inflyasiyanın hədəflənməsi rejiminə mərhələli keçidi labüd edir.

Yeni rejimə mərhələli keçid çərçivəsində **pul siyasətinin alternativ lövbərinin formalaşdırılması** istiqamətində səylər gücləndiriləcəkdir. Qabaqcıl təcrübəyə əsasən optimal alternativ lövbər rolunu banklararası bazarda qısamüddətli faizlər oynaya bilər. Bunun üçün pul bazarının aktivləşməsi, o cümlədən qiymətli kağızlar bazarının dərinləşdirilməsi və banklararası pul bazarının inkişafına xidmət edən infrastruktur elementlərinin inkişafı istiqamətində işlər aidiyyəti orqanlarla birlikdə davam etdiriləcəkdir. Mərkəzi Bankın pul siyasəti alətlərinin yeni konfigurasiyası da pul bazarının aktivləşməsini dəstəkləyəcəkdir.

Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 26 sentyabr 2018-ci il tarixli Sərəncamı ilə təsdiq edilmiş “2018-2020-ci illərdə Azərbaycan Respublikasında **rəqəmsal ödənişlərin genişləndirilməsi** üzrə Dövlət Proqramı”nın həyata keçirilməsi yaxın 3 ildə ölkədə nağd pul dövriyyəsini əhəmiyyətli azaltmalıdır. Bu da monetar nəzarətin gücləndirilməsi, habelə iqtisadiyyatın monetizasiya səviyyəsinin yüksəldilməsi ilə inflyasiyanın effektiv idarə edilməsinə müsbət təsir göstərəcəkdir.

Ortamüddətli dövrdə makroiqtisadi siyasətin hər hansı istiqamətinin dominantlığına yol verilməməsi və fiskal qaydaların kontr-tsiklik tətbiqi potensialının inkişafı, bank sektorunun sağlamlaşdırılması və maliyyə vasitəçiliyinin gücləndirilməsi tədbirləri, habelə həyata keçirilməkdə olan struktur-institusional **islahatlar** da yeni pul siyasəti rejiminə keçidi sürətləndirəcəkdir.

İqtisadi subyektlər tərəfindən adekvat gözləntilərin formalaşmasını təmin etmək məqsədilə pul siyasətinin **kommunikasiyasının** effektivliyinin daha da artırılması, Mərkəzi Bankın **təhlil və proqnozlaşdırma** sisteminin təkmilləşdirilməsi istiqamətində tədbirlər də davam etdiriləcəkdir.

Beləliklə, 2019-cu il və ortamüddətli dövrdə də makroiqtisadi sabitliyin qorunması, xüsusən də davamlı qiymət sabitliyinə nail olunması dayanıqlı iqtisadi artım üçün baza şərti olacaqdır. Mərkəzi Bank özünün pul siyasəti ilə əldə olunmuş makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin dayanıqlığının təmin edilməsinə bundan sonra da zəruri dəstək verəcəkdir. Həyata keçiriləcək pul siyasətinin uğuru əhəmiyyətli səviyyədə iqtisadi siyasətin bütün istiqamətlərinin effektiv koordinasiyasından asılı olacaqdır.

Pul siyasəti qərarlarının ictimaiyyətə açıqlanması qrafiki

2019-cu ildə faiz dahlizinin parametrlərinə dair qərarlar 8 dəfə olmaqla aşağıdakı qarfiklə ictimaiyyətə təqdim ediləcəkdir:

1 fevral

15 mart

26 aprel

7 iyun

26 iyul

13 sentyabr

25 oktyabr

13 dekabr

Qeyd olunan tarixlərdən 1 fevral, 26 aprel, 26 iyul və 25 oktyabr tarixlərində qərarın açıqlanması mətbuat konfransı ilə müşaiyət olunacaqdır.