

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI  
MƏRKƏZİ BANKI

---

PUL SİYASƏTİ İCMALI

*Yanvar – Dekabr 2015*

İcmalın əsas məqsədi Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının (AMB) cari makroiqtisadi vəziyyət barədə təhlillərini və gözləntilərini əks etdirməkdir. İctimaiyyət üçün mütəmadi olaraq təqdim olunan bu icmalın digər məqsədi AMB tərəfindən həyata keçirilən siyasətin iqtisadiyyata mümkün təsirlərini müntəzəm olaraq geniş oxucu kütləsinə çatdırmaqdır. İcmal rüblük əsasda ictimaiyyətə açıqlanır.

**Bakı – 2016**

# MÜNDƏRİCAT

## ABREVIATURALAR

### Xülasə

<b>I. Qlobal iqtisadi mühit və xarici sektor</b>	<b>5</b>
1.1. Qlobal iqtisadiyyatda meyillər	5
1.2. Azərbaycanın xarici sektoru üzrə proseslər	14
<b>II. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər</b>	<b>18</b>
2.1. Məcmu tələb	18
2.2. Məcmu təklif və məşğulluq	23
2.3. İnflyasiya	26
<b>III. Pul və məzənnə siyasəti</b>	<b>30</b>
3.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi	30
3.2. Pul siyasəti alətləri	34
3.3. Pul təklifi	38
<b>İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər</b>	

## ABREVIATURALAR

AMB	Azərbaycan Mərkəzi Bankı
AİB	Asiya İnkişaf Bankı
AYİB	Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı
BƏT	Beynəlxalq Əmək Təşkilatı
BVF	Beynəlxalq Valyuta Fondu
BOKT	Bank olmayan kredit təşkilatı
BXİ	Birbaşa Xarici İnvestisiyalar
DSK	Dövlət Statistika Komitəsi
İEOÖ	İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr
İEÖ	İnkişaf Etmiş Ölkələr
İƏİT	İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı
İQİ	İstehlak Qiymətləri İndeksi
KİQİ	Kənd Təsərrüfatı Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi
KOS	Kiçik və Orta Sahibkarlıq
NEM	Nominal Effektiv Məzənnə
MBK	Məcmu Buraxılış Kəsiri
OPEC	Neft İxrac Edən Ölkələrin Təşkilatı (Organization of the Petroleum Exporting Countries)
REM	Real Effektiv Məzənnə
RSM	Real Sektorun Monitorinqi
SİQİ	Sənaye Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi
SKMF	Sahibkarlığa Kömək Milli Fondu
UNCTAD	Birləşmiş Millətlər Təşkilatının Ticarət və İnkişaf üzrə Konfransı (United Nations Conference of Trade and Development)
ÜDM	Ümumi Daxili Məhsul
ÜTT	Ümumdünya Ticarət Təşkilatı

## **XÜLASƏ**

*2015-ci ildə Mərkəzi Bank global iqtisadiyyatda, o cümlədən dünya enerji bazarlarında və tərəfdaş ölkələrdə baş verən proseslərin Azərbaycan iqtisadiyyatına mənfi təsirlərinin güclənməsi şəraitində fəaliyyət göstərmişdir.*

*2015-ci il global iqtisadi artımın zəifləməsi, dünya əmtəə qiymətlərinin kəskin ucuzlaşması, bir sıra ölkələrdə valyuta ehtiyatlarının azalması və məzənnələrin qeyri-sabitliyi ilə xarakterik olmuşdur. Neftin dünya qiyməti son onilliyin ən aşağı səviyyəsinə enmişdir.*

*Uzunmüddətli xarakter daşıyan xarici şokların güclənməsi milli iqtisadiyyatın dayanıqlığının möhkəmləndirilməsi çağırışlarını daha da aktuallaşmışdır.*

*Yüksək neft qiymətləri dövründə valyuta bazarında yaranmış balansın dəyişməsi və tərəfdaş ölkələrdə baş verən silsilə devalvasiyalar məzənnə siyasətinə və məzənnə rejiminə yenidən baxılması zərurətini yaratmışdır. Məzənnə siyasəti və məzənnə rejimi üzrə tədiyə balansının tarazlaşdırılmasına, ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarının qorunmasına və milli iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətinin gücləndirilməsinə xidmət edən qərarlar qəbul olunmuşdur.*

*2015-ci ildə pul siyasətinə dair qərarlar inflyasiyanın gözlənilən dinamikası nəzərə alınmaqla qəbul olunmuşdur. Müxtəlif amillərin təsiri ilə hesabat ilində inflyasiya birrəqəmli səviyyədə qalmış və ticarət tərəfdaşı ölkələri üzrə orta inflyasiyadan aşağı olmuşdur.*

*Ümumilikdə, ölkədə mövcud olan güclü iqtisadi potensial əlverişsiz beynəlxalq iqtisadi konyunkturun neqativ təsirlərini minimuma endirməyə imkan vermiş və stabil inkişaf kursu saxlanmışdır.*

## I. QLOBAL İQTİSADI MÜHİT VƏ XARİCİ SEKTOR

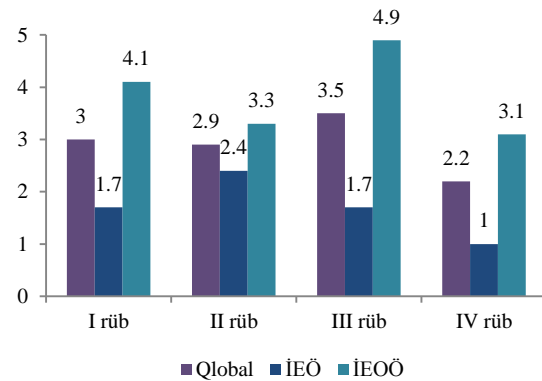
### 1.1 Qlobal iqtisadiyyatda meyillər

*2015-ci ildə dünya iqtisadiyyatında qeyri-müəyyənliklər artmışdır. Dünyanın aparıcı inkişaf etməkdə olan ölkələrində iqtisadi aktivliyin zəifləməsi nəticəsində 2015-ci ildə qlobal artım gözlənilmədiyindən aşağı olmuşdur. Çində iqtisadi artım tempinin zəifləməsi, qlobal əmtəə, xüsusilə enerji daşıyıcıları qiymətlərinin kəskin şəkildə aşağı düşməsi, ABŞ-da monetar siyasətin sərtləşdirilməsi və geosiyasi gərginliklər il ərzində qlobal iqtisadiyyata təsir edən ən mühüm amillər olmuşdur.*

**Qlobal artım.** 2015-ci ildə qlobal iqtisadi artım BVF-nin ilkin qiymətləndirmələrinə əsasən 3.1% olmuşdur ki, bu da 2014-cü illə müqayisədə 0.3 faiz bəndi azdır. Artım inkişaf etmiş ölkələrdə (İEÖ) ötən ildən 0.1 faiz bəndi çox olmaqla 1.9%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə (İEOÖ) isə ötən ildən 0.6 faiz bəndi az olmaqla

4% təşkil etmişdir. İnkişaf etmiş ölkələr sırasında ötən ilə nəzərən yüksək artım dinamikası nümayiş etdirən ölkələr ABŞ (2.5%), İspaniya (3.2%) və Yaponiya (0.6%) olmuşdur.

Qrafik 1: 2015-ci ildə qlobal iqtisadi artım, illik mövsümi təmizlənmiş, %



Mənbə: Barclays

2015-ci il ərzində ABŞ-da iqtisadi artımın sürətlənməsi Federal Ehtiyatlar Sisteminin (FES) faiz dərəcəsini 0.25 faiz bəndi artıraraq 0.5% müəyyən etməsi üçün mühüm əsaslardan biri olmuşdur. İqtisadi artıma müsbət təsir edən əsas amillərdən biri istehlak xərclərinin artması olmuşdur. Eyni zamanda investisiyaların artması il ərzində məşğulluq səviyyəsinə və bunun nəticəsində əhalinin real gəlirlərinin artmasına müsbət təsir etmişdir. ABŞ

dollarının bahalaşması isə ixracata mənfi təsir etmişdir.

2015-ci ildə neft qiymətlərinin aşağı olması, fiskal stimulların davam etməsi və Avropa Mərkəzi Bankı tərəfindən aparılan yumşaq monetar siyasət Avrozonada iqtisadi artımı dəstəkləyən üç əsas amil olmuşdur. İlin son rübündə istehsal və xidmət sektorlarında davam edən inkişaf məşğulluq səviyyəsinin artımı ilə müşayiət olunmuşdur. Əmək bazarında canlanma istehlak tələbinə müsbət təsir göstərmişdir. Avrozonada davam edən monetar genişlənmə proqramı kredit ekspansiyası və maliyyələşmə şərtlərinin yaxşılaşması ilə müşayiət olunmuşdur.

2015-ci il ərzində Yaponiyada müsbət iqtisadi dinamikanın olmasına baxmayaraq dördüncü rübdə artım gözləntiləri aşağı düşmüşdür. Məhsul buraxılışı kəsiri dördüncü rüb ərzində azalsa da, iqtisadi artım zəif olaraq qalmış və buna səbəb kimi istehlak xərclərinin aşağı olması göstərilir.

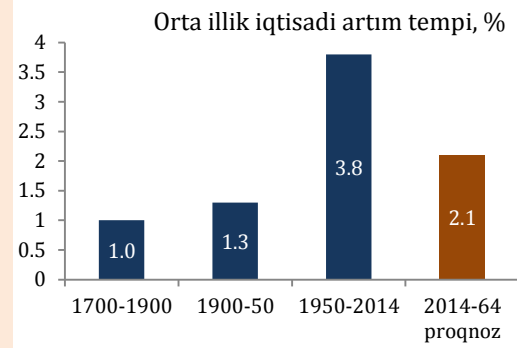
Əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməkdə davam etməsi, qlobal maliyyə bazarlarında şərtlərin sərtləşməsi və geosiyasi gərginliklərin artması İEOÖ-də ilin son rübündə də iqtisadi artımın zəif olaraq qalmasına təsir göstərmişdir. Xüsusi ilə İEOÖ arasında geniş iqtisadi inteqrasiyanın olması həmin ölkələrdə baş verən iqtisadi geriləmənin yayılmasına şərait yaratmışdır.

2015-ci ilin dördüncü rübündə qiymətləndirmələrə görə Çində iqtisadi artım proqnozlara uyğun olaraq 6.8% olmuşdur. Ümumilikdə, il ərzində müşahidə edilən zəif iqtisadi artım son 25 ilin ən aşağı göstəricisi sayılır. İl ərzində sənayedə müşahidə olunan geriləmə iqtisadi artıma mənfi təsir göstərmişdir. Bununla belə, Çin iqtisadiyyatında gedən balanslaşma prosesi ticarət və xidmət sektorlarında artıma səbəb olmuşdur. Çin hökuməti tərəfindən aparılan kontr-tsiklik iqtisadi siyasət də balanslaşma prosesinə müsbət təsir göstərmişdir.

### Haşiyə 1. Uzunmüddətli dövrdə qlobal artım tempini qorumaq mümkündürmü?

Ötən 50 il ərzində qlobal iqtisadiyyat təxminən 6 dəfə böyümüşdür. Adambaşına düşən ÜDM 3 dəfə artmış, yüz milyondan yuxarı insan yoxsulluğu tərk etmişdir. Əmək məhsuldarlığının kəskin yüksəldilməsi baş verməzsə, növbəti 50 il ərzində iqtisadi mənzərə tamamilə fərqli məcrada formalaşa bilər.

Ötən yarım əsrlik dövrdə işçi qüvvəsinin artımı ilə bərabər məhsuldarlığın yüksəlməsi daha öncəki 50 illə müqayisədə yüksək tempdə olmuşdur. 1964-2014-cü illərdə işçi qüvvəsinin orta illik artımı 1.7%, məhsuldarlığın artımı isə 1.8% həddində olmuşdur. Bu dövrdə işçi başına düşən orta buraxılış 2.4 dəfə yüksəlmişdir. Növbəti dövrdə artım üçün ən ciddi maneə əhalinin artım tempinin azalması ilə bərabər gözlənilən ömür müddətinin artması və nəticədə işçi qüvvəsinin azalmasıdır. Qarşıdakı dövrdə işçi qüvvəsinin 0.3%, məhsuldarlığın isə 1.8% artacağı gözlənilir. Bu dövr üzrə orta illik artım tempinin 2.1% təşkil edəcəyi deməkdir. Əgər məhsuldarlığın artımı ötən 50-illik dövrdə olduğu tempdə davam edərsə, G19 ölkələri (Avropa Birliyi istisna olmaqla) üzrə ÜDM-in artım tempinin 40% azalması ilə nəticələnmə bilər.



Artımın məşğulluq amilinin zəifləməsi Almaniya, Yaponiya, İtaliya, Rusiya kimi ölkələrdə artıq baş vermişdir. Hesablamalar göstərir ki, Çində məşğulluğun pik həddi 2024-cü ildə baş verəcəkdir. Neqativ demografik meyillərin inkişaf etmiş ölkələrdə qarşısının alınmaması işçi qüvvəsinin artımını çətinləşdirir.

#### Məhsuldarlığın yüksəldilməsinin 10 amili



Deməli, uzun-müddətli dövrdə qlobal artım tempinin saxlanılmasının yeganə yolu məhsuldarlığın yüksəldilməsidir.

Məhsuldarlığın yüksəldilməsi info-qrafikdə qeyd edilmiş amillərdən asılıdır. Xüsusilə, növbəti 50 il ərzində təhsil və elmin inkişafı, innovasiyaların genişmiqyaslı tətbiqi, özəl və dövlət sektorlarında effektivliyin yüksəldilməsilə məhsuldarlığın artırılması iqtisadi artım templərini qorumağa imkan verə bilər.

*Mənbə: Can long-term global growth be saved? Report, McKinsey Institute*

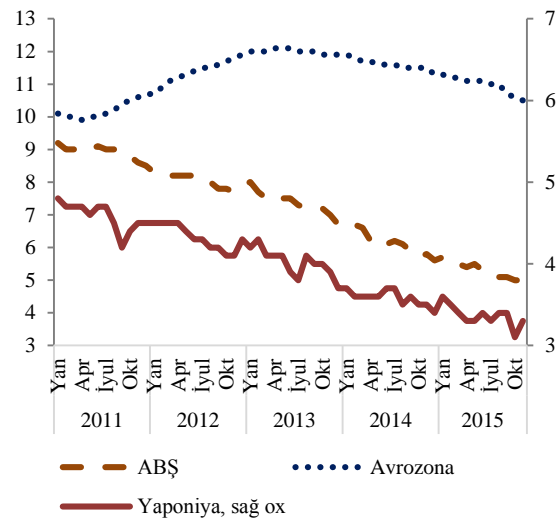
Son dövrlərdə Çin milli valyutasının real effektiv məzənnəsində baş verən bahalaşma ixraca əlavə təzyiqlər yaratmışdır. İqtisadi artım tempinin zəifləməsinin qarşısını almaq üçün yumşaq monetar siyasət davam etdirilmişdir.

2015-ci ildə ölkəmizin əsas ticarət tərəfdaşları olan ölkələrdə iqtisadi artımın zəifləməsi müşahidə edilmişdir. Belə ki, əsas ticarət tərəfdaşı olan 15 ölkə üzrə orta iqtisadi artım <sup>1</sup> 2014-cü ildə 1.7% olduğu halda, 2015-ci ildə 0.65%-lik resessiya ilə əvəz olunmuşdur. İnkişaf etmiş ticarət tərəfdaşlarında (ABŞ, Avrozonada və s.) işsizlik azalsa da, inkişaf etməkdə olan (Rusiya, İran və s.) tərəfdaş ölkələrdə artmışdır. Dünya əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi və beynəlxalq sanksiyaların davam etməsi əsas ticarət tərəfdaşlarından olan Rusiyada ilin son rübündə də iqtisadi artıma mənfi təsir göstərmişdir. Nəticədə investisiya və məşğulluq göstəriciləri aşağı

düşməkdə davam etmişdir. İl ərzində tərəfdaş ölkələrin əksəriyyətində milli valyutaların devalvasiyası müşahidə olunmuşdur.

**Qlobal məşğulluq.** 2015-ci ilin son rübündə bir çox İEÖ-də iqtisadi artım tempinin yüksəlməsi işsizliyin azalmasına müsbət təsir göstərmişdir.

Qrafik 2: İşsizlik, %-lə



Mənbə: İƏİT

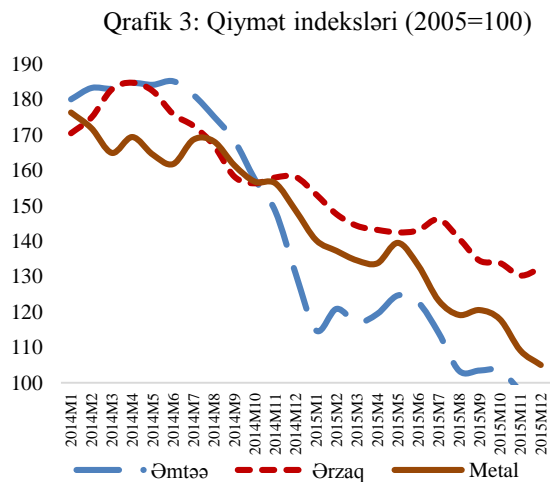
İlin əvvəli ilə müqayisədə dekabr ayının sonuna Avrozonada işsizlik 0.9% bəndi azalaraq 10.4%, ABŞ-da 0.7% bəndi azalaraq 5%, Yaponiyada 0.3% bəndi azalaraq 3.3% təşkil etmişdir.

<sup>1</sup> Qeyri-neft ixrac çəkili



**Qlobal əmtəə qiymətləri.** 2015-ci ildə aparıcı İEOÖ-də iqtisadi artım tempinin aşağı düşməsi nəticəsində tələbin azalması, qlobal təklifin isə yuxarı həddə olması və ABŞ dollarının möhkəmlənməsi qlobal əmtəə qiymətlərinin azalma meyillərini gücləndirmişdir.

2015-ci il ərzində qlobal əmtəə qiymətləri 30.7%, ərzaq qiymətləri indeksi isə 16.3% azalmışdır. Buğdanın qiyməti 29.7%, kənd təsərrüfatı xammallarının qiymət indeksi isə 16.2% aşağı düşmüşdür.



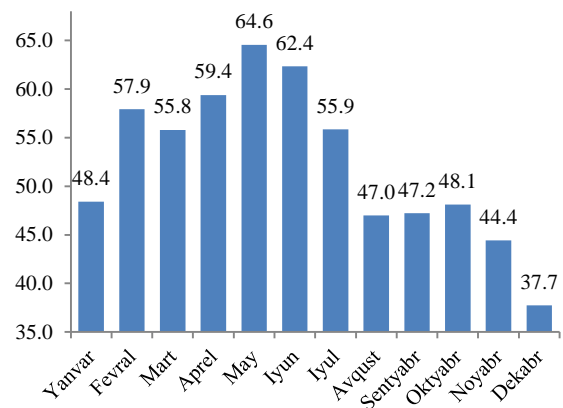
Mənbə: BVF

Metal qiymətləri 29.3%, o cümlədən alüminiumun qiyməti 21.6%, qızılın qiyməti isə (1 unsiya) 12% aşağı düşmüşdür. İlin dördüncü

rübündə qızılın qiymətinə ən əhəmiyyətli təsir ABŞ FES-i tərəfindən faiz dərəcələrinin artırılması olmuşdur. Faiz dərəcələrinin artımı ilə qızılın qiyməti arasında mənfi korrelyasiya mövcuddur. Çin və Hindistanda qızıla olan tələb zəif olaraq qalır.

Neft bazarında ucuzlaşma hesabat ilində davam etmişdir. Brent neftinin qiyməti son onilliyin ən aşağı səviyyəsinə düşərək 2015-ci ilin sonuna ilin əvvəli ilə müqayisədə 39.3% azalmışdır .

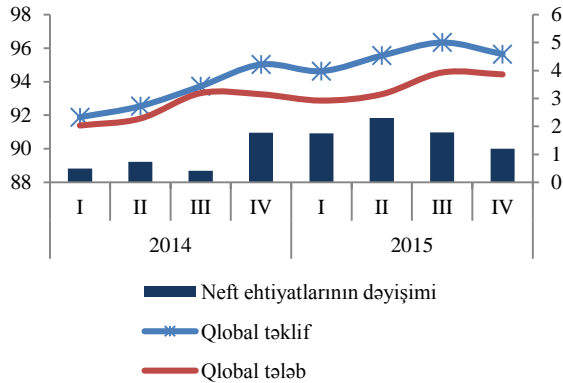
Qrafik 4: 2015-ci ildə Brent neftinin orta qiyməti, \$/barrel



Mənbə: BVF

Ümumilikdə, 2015-ci il üzrə orta qiymət 2014-cü illə müqayisədə 47% az olmuşdur.

Qrafik 5: 2015-ci ildə qlobal neft bazarında tələb-təklif, mln. barrel/gün



Mənbə: İEA

Neftin qiymətinin aşağı düşməsinə İEÖ-də iqtisadi geriləmənin baş verməsi, Neft İxrac Edən Ölkələr Birliyi (OPEK) tərəfindən istehsal həcmi sabit saxlanması, ABŞ dollarının möhkəmlənməsi və İrana qarşı olan sanksiyaların aradan götürülməsi ilə qlobal bazarlarda əlavə təklifin yaranması səbəb olmuşdur.

**İnflyasiya prosesləri.** Bir çox İEÖ-də monetar genişlənmənin davam etməsinə baxmayaraq hədəflənən inflyasiya göstəriciləri hələ də əldə olunmamışdır. Belə ki, cari ilin dekabr ayının sonuna illik inflyasiya ABŞ-da 0.7%, Avrozonada 0.2%, Yaponiyada

0.3 % (noyabr ayının sonuna) təşkil etmişdir.

Qlobal istehsalın azalması, əmtəə qiymətlərinin aşağı düşməsi və yerli tələbin zəif olması İEÖ-də inflyasiyaya azaldıcı təsir etdiyi halda, bir çox ölkələrin milli valyutalarında baş verən ucuzlaşma artırıcı təsir göstərmişdir.

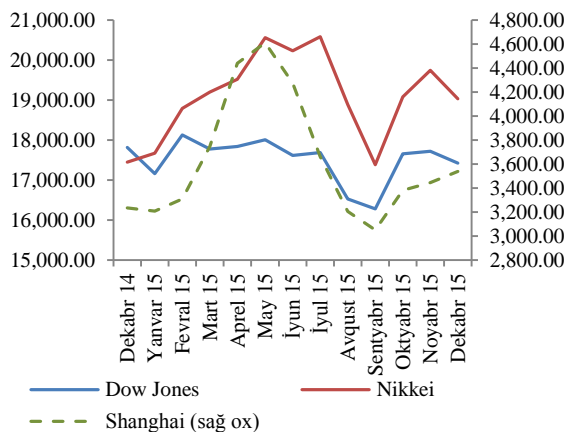
**Qlobal maliyyə bazarları.** 2015-ci il ərzində qlobal maliyyə bazarlarında dəyişkənlik artmışdır. İEÖ-də sabitlik artsa da, xüsusi ilə BRİCS<sup>2</sup> ölkələrində yaranmış maliyyə risklərinin digər İEÖ-ə ötürülməsi ilə inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan maliyyə bazarları arasındakı fərq genişlənilir.

2015-ci ilin sonunda inkişaf etməkdə olan bazarlarda maliyyə riskləri qlobal maliyyə şərtlərinin sərtləşdirilməsi nəticəsində yüksəlmişdir. Bu ölkələrdə yüksək daxili borcların və fiskal konsolidasiya problemlərinin olması əlavə risk faktorları yaradır.

<sup>2</sup> BRİCS – Braziliya, Rusiya, Hindistan, Çin və Cənubi Afrika

Maliyyə indekslərinin dinamikası dünya iqtisadiyyatında gedən proseslər fonunda dəyişkən olmuşdur. İl ərzində Nikkey və Şanxay indeksləri 9.1% və 9.4% yüksəldikləri halda Dow Jones indeksi 2.2% azalmışdır. Avqust-oktyabr aylarında maliyyə indekslərində yaşanmış kəskin azalmaların ardından investorların maliyyə bazarlarına olan inamları hələ də tam bərpa edilməmişdir. Neftin qiymətinin aşağı düşməkdə davam etməsi maliyyə bazarlarında olan qeyri-müəyyənlikləri və bu azalmanın iqtisadiyyatın başqa sahələrinə təsir etmə riskini artırır.

Qrafik 6: Maliyyə indekslərinin dinamikası

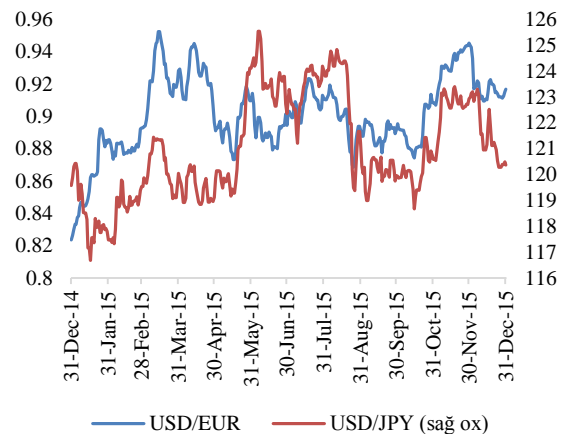


Mənbə: Bloomberg

İl ərzində bir çox İEOÖ-də yerli valyutaların qiymətdən düşməsi, FES tərəfindən faiz dərəcələrinin artırılması və kapital axınlarının azalması investorları daha mühafizəkar davranmağa və təhlükəsiz investisiyalara yönləndirmişdir.

Qeyri-bərabər qlobal iqtisadi artım, ABŞ dollarının davamlı möhkəmlənməsi, Çində baş verən iqtisadi geriləmə və geosiyasi gərginliklər il ərzində dünya valyuta bazarlarına təsir edən əsas amillər olmuşdurlar.

Qrafik 7: ABŞ dollarının məzənnəsi



Mənbə: Bloomberg

FES tərəfindən həyata keçirilən pul siyasəti dəyişiklikləri və əmtə

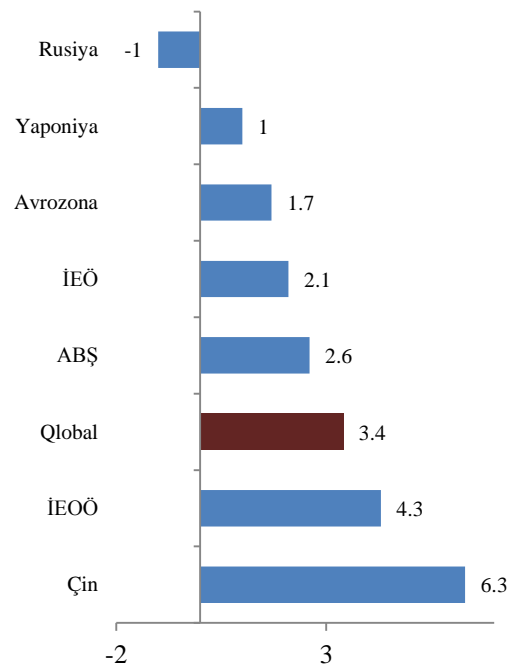
qiymətlərinin aşağı düşməsi dövr ərzində ABŞ dollarının qlobal bazarlarda möhkəmlənməsinə təsir etmişdir. Bununla bərabər Avrozonada iqtisadi artımı dəstəkləmək üçün davam etdirilən kəmiyyət yumşaldılması ABŞ dollarının il ərzində Avroya nəzərən 11.1% bahalaşması ilə nəticələnmişdir. Yumşaq monetar siyasət və Çində baş verən iqtisadi proseslərin regiona təsiri Yapon yeninin ucuzlaşmasına təsir etmişdir. İl ərzində ABŞ dolları Yapon yeninə qarşı 0.43% bahalaşmışdır. ABŞ dolları digər valyutalara da nəzərən əhəmiyyətli bahalaşmışdır. Belə ki, ABŞ dolları 2015-ci ildə türk lirasinə nəzərən 25.4%, qazax tengesinə nəzərən 85.8%, rus rubluna nəzərən 22.4%, gürcü larisinə nəzərən 29.6%, Belarus rubluna nəzərən 68% və Norveç kronuna nəzərən 17.3% möhkəmlənmişdir.

**Qlobal proqnozlar.** BVF-nin son proqnozlarına əsasən 2016-cı ildə qlobal artım 3.4% təşkil edəcəkdir ki, bu da daha öncə verilmiş proqnozla

müqayisədə 0.2% az olacaqdır. İEÖ-də iqtisadi artım 2.1% və İEOÖ-də 4.3% təşkil edəcəkdir.

2016-cı ildə də qlobal artımın əsas aparıcı qüvvəsi İEÖ olacaqdır. İqtisadi aktivliyin dayanıqlı olması, yumşaq maliyyə şərtləri və məşğulluğun artması ABŞ-da artımı dəstəkləyici amillərdir.

Qrafik 8: 2016-cı il üçün qlobal artım proqnozları, %



Mənbə: BVF

Neft qiymətlərinin aşağı olması, yumşaq fiskal və monetar siyasətin davam etməsi Avrozonada məcmu buraxılış kəsinin azalmasına və iqtisadi artıma müsbət təsir edəcəkdir.

2015-ci ilə nəzərən 2016-cı il üzrə iqtisadi perspektiv gözləntilərinin daha nikbin olmasına baxmayaraq bir çox risklər qalmaqda davam edir. Xüsusilə, Çin iqtisadiyyatında baş verən gözləniləndən yuxarı geriləmə 2016-cı ildə də beynəlxalq ticarətə və maliyyə bazarlarına mənfi təsir edəcəkdir.

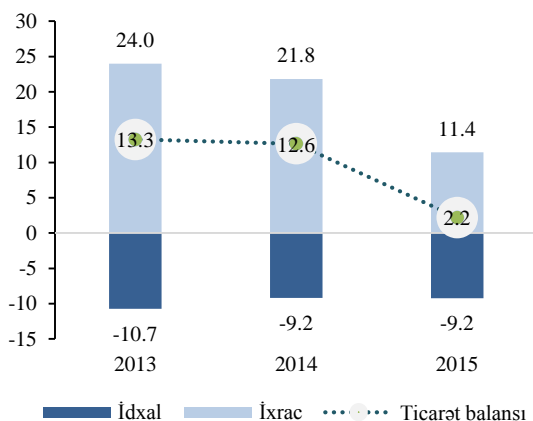
2016-cı il üzrə iqtisadi artım proqnozlarını və riskləri nəzərə alaraq beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatları bir sıra siyasət təklifləri irəli sürmüşlər. Təvsiyələrə görə bir çox İEÖ-də inflyasiya dərəcələrinin aşağı olaraq qalması həmin ölkələrdə yumşaq monetar siyasətin davam etdirilməsini zəruri edir. Fiskal balansın risk həddini keçməmək şərti ilə artımı dəstəkləyən fiskal siyasət həyata keçirilməlidir. İEÖ-də iqtisadi vəziyyəti nəzərə alaraq daha geniş siyasət təkliflərinə yer verilməlidir. Xammal ixrac edən ölkələrə dövlət xərclərinin azaldılması və daha effektiv həyata keçirilməsi təklif edilir.

## 1.2 Azərbaycan iqtisadiyyatının xarici sektoru üzrə proseslər

2015-ci ildə Azərbaycanın xarici sektorunda vəziyyət global iqtisadiyyatda, o cümlədən, tərəfdaş ölkələrdə baş verən proseslərin təsiri altında formalaşmışdır.

Dövlət Gömrük Komitəsinin (DGK) məlumatlarına əsasən 2015-ci ildə xarici ticarət dövriyyəsi 20.7 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir ki, bunun da 11.4 mlrd. ABŞ dolları ixracın, 9.2 mlrd. ABŞ dolları isə idxalın payına düşmüşdür.

Qrafik 9: Ticarət balansı, mlrd. ABŞ dolları

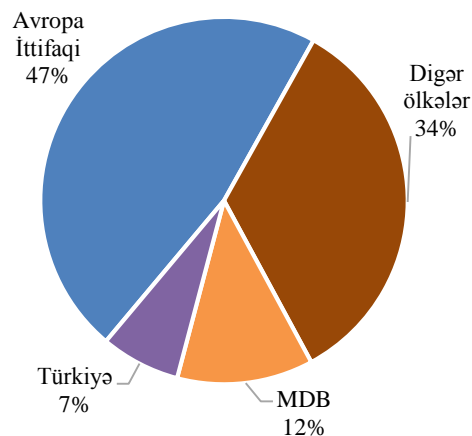


Mənbə: DGK

Xarici ticarət balansının profisiti 2.2 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur. İxrac idxalı 24% üstələmişdir.

Dövr ərzində 165 ölkə ilə ticarət əməliyyatları həyata keçirilmişdir.

Qrafik 10: Ticarət dövriyyəsində əsas ölkələr, 2015-ci il, %-lə



Mənbə: DGK

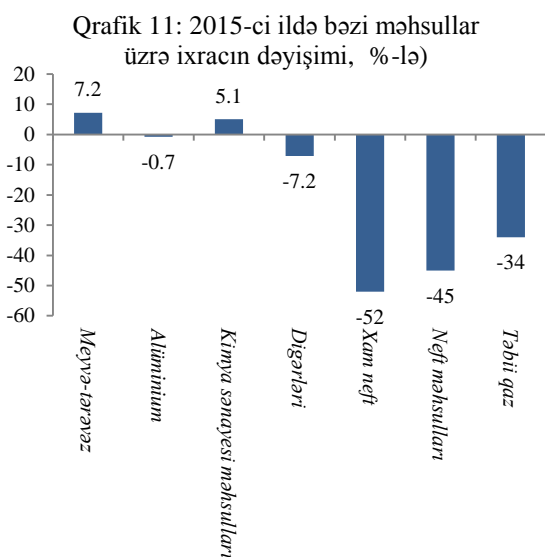
Ticarət dövriyyəsinin 47%-i Avropa İttifaqı (Aİ) ölkələrinin payına düşmüşdür. Aİ ilə ticarət əlaqələrinin 29%-i İtaliya, 20%-i Almaniya, 11%-i Fransa, 6% isə Çexiya ilə həyata keçirilmişdir.

MDB ölkələrinin ümumi ticarət dövriyyəsində xüsusi çəkisi 12% olmuşdur. Bu istiqamətdə ticarət dövriyyəsinin 75%-i Rusiya, 13%-i Ukraynanın payına düşmüşdür.

Ticarət əlaqələrinin 34%-i digər ölkələrlə saxlanılmışdır. Bu ölkələr qrupunda əsas tərəfdaşlar ABŞ (17%),

İsrail (12%), Çin 8% və Gürcüstandır (6%).

Hesabat ilində əmtəə ixracı 48% azalmışdır. Bu azalma əsasən ixracda əhəmiyyətli paya malik neft-qaz sektoru üzrə baş vermişdir. Belə ki, ixracın dəyəri xam neft üzrə 52%, neft məhsulları üzrə 45%, təbii qaz üzrə 34% azalmışdır.



Mənbə: DGK

Meyvə tərəvəz və kimya sənayesi məhsullarının ixracında isə artım müşahidə olunmuşdur. Belə ki, meyvə-tərəvəz 7%, kimya sənaye məhsulları ixracı 5% artmışdır.

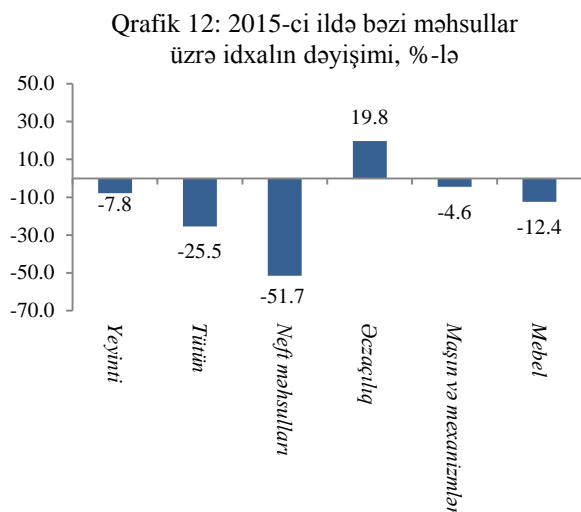
Dövr ərzində ixracda əsas tərəfdaşlar İtaliya (20%), Almaniya

(11%), Fransa (8%), İsrail (7%), Çexiya (5%) kimi ölkələr olmuşdur.

Hesabat ilində əmtəə idxalı 0.4% artmışdır. Dövlət sektoru üzrə isə idxal 30% azalmışdır.

İdxal olunmuş məhsulların 16%-i Rusiya, 13%-i Türkiyə, 9%-i ABŞ, 8%-i Almaniya, 6%-i İtaliya və 6%-i Yaponiya kimi ölkələrinin payına düşmüşdür.

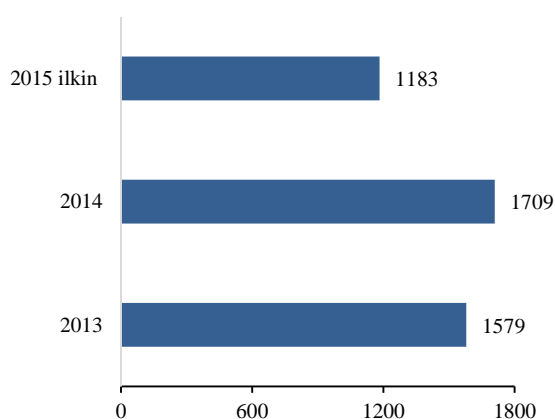
İl ərzində idxal nəqliyyat vasitələri və onların hissələri, meyvə-tərəvəz, oduncaq və ondan hazırlanan məmulatlar, qara metallar və onlardan hazırlanan məmulatlar üzrə artmış, yeyinti məhsulları, sement, tütün məmulatları, mebel üzrə isə yerli istehsalın genişlənməsi ilə əlaqədar azalmışdır.



Mənbə: DGK

2015-ci ildə iqtisadi tərəfdaş ölkələrində yaranmış vəziyyət pul baratlarının dinamikasına təsir etmişdir. İlk rəqəmlərə əsasən 2015-ci ildə ölkəyə daxil olan pul baratları 1183 mln. ABŞ dolları təşkil etmişdir.

Qrafik 13: Ölkəyə daxil olan pul baratları, mln. \$

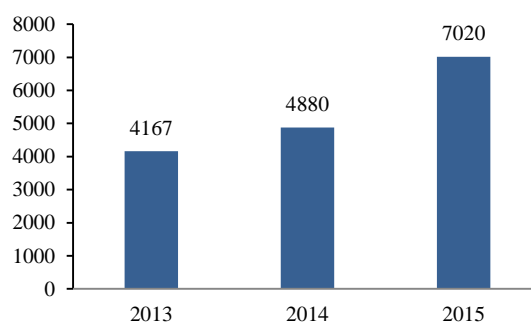


Mənbə: AMB

Hesabat ilində də ölkədə xarici müəssisə və təşkilatlar tərəfindən əsas

kapitala investisiya axınları davam etmişdir. DSK-nın məlumatına görə xarici mənbələrdən əsas kapitala yönəldilmiş investisiyaların həcmi 2015-ci ildə 7 mlrd. manat ekvivalentində olmuşdur ki, bu da əsas kapitala yönəldilmiş ümumi investisiyaların 44%-ni təşkil edir. Əsas kapitala yönəldilmiş xarici investisiyaların artım tempi 43.8% təşkil etmişdir. İl ərzində ölkənin beynəlxalq reytinginin qorunması xarici investisiya daxilolmalarına müsbət təsir göstərən amillərdən biri olmuşdur.

Qrafik 14: Xarici mənbələrdən əsas kapitala investisiya qoyuluşları, mln. manat



Mənbə: DSK

Xarici ölkələr və beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitin çox hissəsi Böyük Britaniya, Norveç, Türkiyə,



Rusiya, İran, ABŞ, Yaponiya, Malaziya və İsveçin sərmayədarlarına məxsus olmuşdur.

Hesabat ilində ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarının zəruri həcmdə qorunması təmin edilmişdir. Belə ki, 2015-ci ilin sonuna strateji valyuta ehtiyatları 26 aylıq mal və xidmət idxalına kifayət etmiş və xarici dövlət borcunu 5.2 dəfə üstələmişdir. Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbətində görə Azərbaycan dünyada ilk yerlərdən birini tutmaqda davam etmişdir.

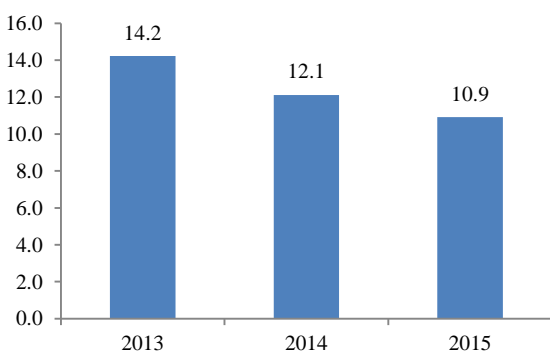
## II. AZƏRBAYCANDA MAKROİQTİSADI PROSESLƏR

### 2.1. Məcmu tələb

2015-ci ildə də daxili tələb iqtisadi artımın formalaşmasında mühüm amil olmuşdur.

**Son istehlak xərcləri.** 2015-ci ildə son istehlak xərclərinin artım tempi ötən illə müqayisədə azalmışdır. Son istehlak xərclərinin həcmi 30.1 mlrd. manat olmuşdur ki, bu da ev təsərrüfatlarının gəlirlərinin 72.1%-ni təşkil edir. Hesabat ili ərzində hər bir istehlakçı orta hesabla ayda 300 manatlıq və ya ötən illə müqayisədə 34.6 manat çox əmtəə almış və pullu xidmətlərdən istifadə etmişdir.

Qrafik 15: Son istehlak xərclərinin dəyişməsi, illik,%-lə

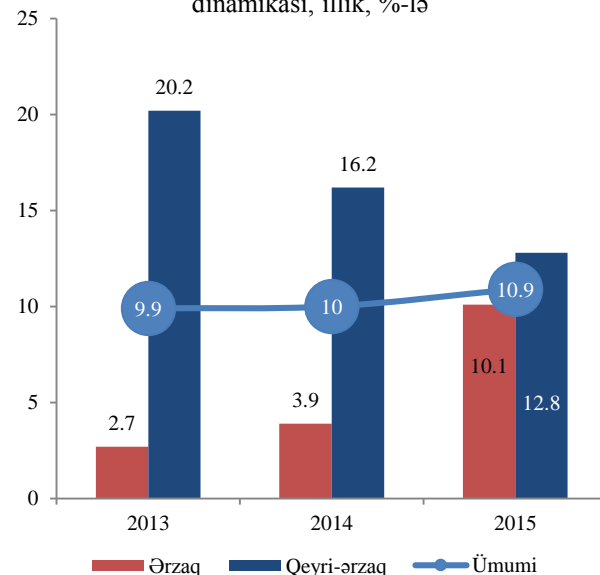


Mənbə: DSK

İl ərzində istehlakçıların tələbatlarının ödənilməsi məqsədilə istehlak bazarında satılmış əmtəə və xidmətlərin həcmi 9.7% artaraq 34.3 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin həcmi 10.9% artaraq 25.7 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Qrafik 16: Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin dinamikası, illik,%-lə



Mənbə: DSK

Hesabat ilində istehlakçıların pərakəndə ticarət şəbəkələrində xərclədiyi vəsaitin 50%-i qida məhsulları, içkilər və tütün məmulatlarının alınmasına sərf olunmuşdur.

**Cədvəl 1. 2015-ci ildə ticarət şəbəkələrində xərc istiqamətlərinin payı, %-lə**

Xərc istiqaməti	Xüsusi çəki, %-lə	
	2014	2015
<i>Qida məhsulları, içkilər və tütün məmulatları</i>	50.1	50
<i>Toxuculuq malları, geyim və ayaqqabılar</i>	18.7	17.8
<i>Elektrik malları və mebel</i>	4.7	6
<i>Kompyuterlər, telekommunikasiya avadanlıqları və digər məmulatlar</i>	0.6	0.8
<i>Əczaçılıq və tibbi mallar</i>	1.4	1.2
<i>Avtomobil yanacağı</i>	7.1	6.7
<i>Digər qeyri-ərzaq malları</i>	17.4	17.5

Mənbə: DSK

Hesabat ilində hər bir istehlakçı fərdi istehlak məqsədi ilə pərakəndə ticarət müəssisələrində qida məhsulları, içkilər və tütün məmulatları üçün orta hesabla ayda 112.5 manat, qeyri-ərzaq malları üçün isə 112.4 manat istifadə etmişdir.

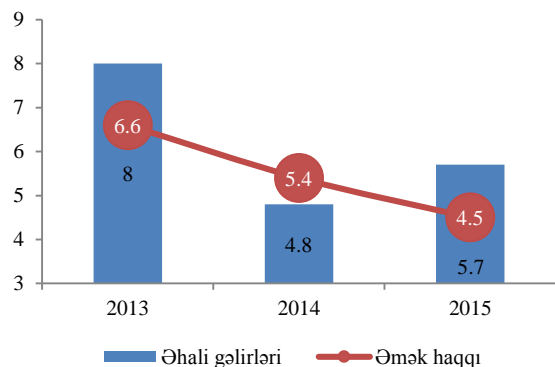
Qeyd edək ki, əsasən qeyri-ərzaq məhsullarının bir hissəsi elektron ticarət vasitəsilə satılmışdır. 2015-ci ildə elektron ticarət şəbəkəsində istehlakçılara əvvəlki illə müqayisədə 1.9 dəfə çox istehlak malları satılmışdır.

2015-ci il ərzində ictimai iaşə dövrüyyəsi 14%, əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin həcmi isə 5.1% artmışdır.

İstehlak tələbinin artımına ilk növbədə əhali gəlirlərinin artımı şərait yaratmışdır. Belə ki, il ərzində əhalinin pul gəlirləri nominal olaraq 5.7%, real olaraq isə 1.7% artmışdır. Adambaşına düşən pul gəlirləri nominal olaraq 4.5% artaraq ölkənin istehlak bazarında qiymətlərin artımını 0,5 faiz bəndi üstələmişdir. Əhalinin sərəncamında qalan gəlirlər 5.6% artaraq 37.9 mlrd. manat təşkil etmişdir.

İl ərzində ölkədə orta aylıq əmək haqqı 5% artaraq 466.4 manat təşkil etmişdir. O cümlədən, əmək haqqı dövlət bölməsində 0.5%, özəl bölmədə isə 8.1% artmışdır.

Qrafik 17: Əhali gəlirləri və əmək haqqı, illik,%-lə



Mənbə: DSK

İl ərzində istehlak tələbini dəstəkləyən amillərdən biri də ev təsərrüfatlarına verilən kreditlər olmuşdur. 2015-ci ilin sonuna ev təsərrüfatları üzrə kredit portfelinin həcmi 7.9 mlrd. manat olmuşdur.

İl ərzində əhali gəlirlərinin 6.6 mlrd. manatı (15.9%-i) yığıma sərf edilmişdir.

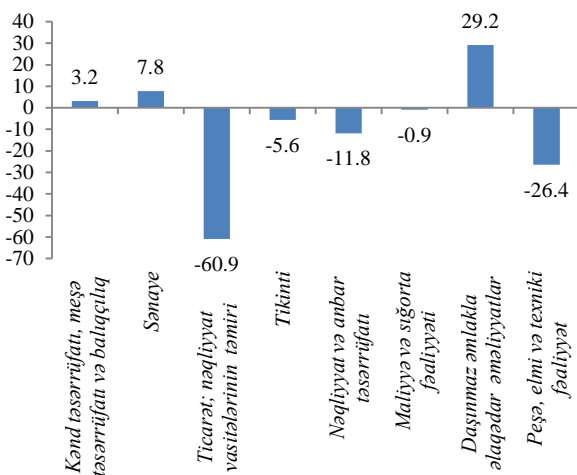
**Hökumətin xərcləri.** 2015-ci ildə dövlət xərcləri daxili tələbin mühüm amillərindən biri olmuşdur. Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyinin məlumatına əsasən 2015-ci il üzrə dövlət büdcəsinin xərcləri 17.8 mlrd. manat olmuşdur. (mənbə: [www.maliyye.gov.az](http://www.maliyye.gov.az))

İl ərzində dövlət büdcəsi xərclərinin 10.4 mlrd. manatı və ya 58,2 %-i cari xərclərə, 6.7 mlrd. manatı və ya 37,8 %-i əsaslı xərclərə, 0.7 mlrd. manatı və yaxud 4%-i dövlət borcuna və öhdəliklərinə xidmətlə bağlı xərclərə yönəldilmişdir.

Dövlət büdcəsi xərclərinin 31,9%-i və ya 5.7 mlrd. manatı sosial təyinatlı xərclərin (əməyin ödənişi fondu, təqaüd və sosial müavinətlər, dərman və ərzaq xərcləri) maliyyələşdirilməsinə yönəldilmişdir ki, bu da 2014-cü illə müqayisədə 3,4% çoxdur.

**İnvestisiya xərcləri.** 2015-ci ildə ölkə iqtisadiyyatına investisiya qoyuluşu ötən ilə nəzərən 11.1% azalaraq 16 mlrd. manat təşkil etmişdir. Dövr ərzində neft sektoruna 7.2 mlrd. manat, qeyri-neft sektoruna 8.8 mlrd. manat həcmində investisiyalar yönəldilmişdir.

Qrafik 18: İqtisadiyyatın sahələri üzrə investisiya qoyuluşları, illik, %-lə



Mənbə: DSK

İnvestisiyaların həcmi sənayedə 7.8%, informasiya və rabitə sektorunda 2.2 dəfə, daşınmaz əmlakla əlaqədar əməliyyatlar üzrə 29.2%, turistlərin yerləşdirilməsi və ictimai iaşədə 3.8 dəfə artmış, nəqliyyat və anbar təsərrüfatında 11.8%, ticarətdə 60.9%, tikinti sektorunda 5.6% azalmışdır. Qeyri-neft sənayesinin inkişafı üçün ümumi qeyri-neft investisiyalarının 7.7%-i istifadə edilmişdir.

Əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin 56%-i daxili mənbələr, 44 %-i isə xarici mənbələr hesabına formalaşmışdır.

Cədvəl 2. İnvestisiya mənbələri

	2014	2015
Müəssisə və təşkilatların vəsaitləri	9654	10615.5
Bank kreditləri	540.9	1299
Büdcə vəsaitləri	6452.2	3005
Büdcədən kənar fondların vəsaitləri	324.6	272.3
Əhalinin şəxsi vəsaiti	566.9	573
Sair vəsaitlər	77.2	192.2

Mənbə: DSK

Hesabat ilində də əsas kapitalla yönəldilmiş sərmayənin ümumi həcmində müəssisə və təşkilatların vəsaitləri (66.5%) üstünlük təşkil etmişdir.

**Haşiyə 2: Borc və artım: möcüzəvi "limit" varmı?**

Akademik dairələrdə və iqtisadi siyasət qurucularında konkret bir razılıq yoxdur ki, dövlət borcunun hansı limiti aşması iqtisadi artım üçün təhlükəlidir və ya sosial-iqtisadi risklər yaradır.

Bir qrup iqtisadçı hesab edir ki, yüksək borc səviyyəsi iqtisadi artıma neqativ təsir göstərir. Ümumən, tədqiqatçılar borc/ÜDM nisbəti limitinin iqtisadi artıma təsirini 3 intervalda - 30%, 60% və 90%-də tədqiq etmişlər. Məsələn, Reinhart-Rogoff (2010) borc və artım arasındakı əlaqəni 1946-2009-cu illərin statistikasına üzrə 20 İİƏT ölkəsi təcrübəsində nəzərdən keçirmişlər. Tədqiqatın nəticəsi göstərir ki, borc/ÜDM nisbəti 90%-lik limiti aşdıqda iqtisadi artım 3%-dən çox azalaraq mənfi zonaya keçir. Bu nisbət 90%-ə qədər olduqda isə 3-4%-lik artım müşahidə olunur. Beləliklə onlar 90%-lik limiti məqbul hesab edirlər.

*Cədvəl 1. ÜDM-in real artımı və dövlət borcu, ÜDM-də %-lə, 1946-2009*

(ÜDM-də %-lə)		Dövlət borcunun səviyyəsi			
		x<30%	30%< x<60%	60%<x<90%	x>90%
Reinhart-Rogoff (2010)	Orta illik artım tempi	3.9	2.9	3.5	-0.1
Herndon et al. (2013)	Orta illik artım tempi	4.0	3.0	3.0	1.9
Egert (2012)	Orta illik artım tempi	3.4	2.4	1.9	1.9

Egert (2012) və Herndonun (2013) apardığı empirik tədqiqatlara görə isə dövlət borcunun ÜDM-ə nisbəti 90%-lik limiti aşdıqda ümumən azalma trendi müşahidə olunsa da artım 1.9% təşkil edir. Cecchettiyə (2011) görə borc/ÜDM nisbəti 86%-i (1980-2010-cu illərin 18 İİƏT ölkəsinin statistikasına üzrə), Minea və Parentə (2012) görə 115%-i keçdikdə iqtisadi artım zəifləyir. Bağlan və Yoldas (2013) aşağı borca malik ölkələrdə borc limiti effektini ÜDM-in 20% səviyyəsində müəyyən etmişlər.

Əksər empirik tədqiqatlar dövlət borcunun ÜDM-ə nisbətini 20%<x<60% intervalını iqtisadi artım üçün ortamüddətli dövrdə dayanıqlı hədd kimi qiymətləndirir. Borc limiti 30%-dən aşağı olduqda təxminən 4%-ə yaxın artım olur. Borcun səviyyəsinin 30%-dən 60%-ə yüksəlməsi halında isə orta illik artım tempi 1% bəndi azalır. Kumar və Woonun (2010) tədqiqatları (1970-2007-ci illərin İEÖ statistikasına üzrə) və eləcə də Cecchetti tərəfindən aparılan model qiymətləndirmələrə görə dövlət borcunun ÜDM-ə nisbətini 10% bəndi artması illik adambaşına düşən real ÜDM-i müvafiq olaraq 0.15% və 0.17% bəndi azaldır.

Qısamüddətli dövrdə adambaşına düşən real ÜDM-in artımı və borc/ÜDM nisbəti arasındakı əlaqənin empirik təhlili göstərir ki, artımın 2% ətrafında olduğu ölkələrdə borc 90%-dən aşağıdır, artım -2% olan ölkələrdə isə borc 90%-lik limiti üstələyir. Dövlət borcu/ÜDM nisbəti üzrə 90%-lik limitin neqativ təsiri ABŞ iqtisadiyyatı üzrə də öz təsdiqini tapmışdır. Belə ki, 1790-2009-cu illərin statistikasına üzrə ABŞ təcrübəsi göstərir ki, limit 90%-i aşdıqda iqtisadi artım təxminən 3.5%-dək azalaraq mənfi zonaya (-1.8%) keçir (Reinhart-Rogoff).

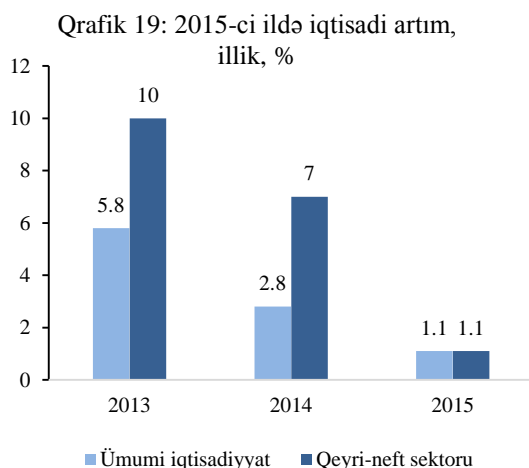
Tədqiqatın empirik nəticələri göstərir ki, yüksək borc səviyyəsində büdcə-vergi və ya monetar siyasətin reaksiyası tələb olunur ki, bu məcmu buraxılış kəsininin volatilliyini artırır. Bu onu göstərir ki, yüksək borc səviyyəsinin ortamüddətli dövrdə artıma mənfi təsir effekti digər siyasət reaksiyalardan da irəli gəlir.

*Mənbə: 1. Andrea Pescatori, Damiano Sandri, and John Simon. IMF w/p, Debt and Growth: Is There a Magic Threshold? February 2014. 2. The 90% Public Debt Threshold: The rise and fall of a stylised fact. Balázs Égert, OECD w/p, 2013.*

## 2.2. Məcmu təklif və məşğulluq

Ötən illərlə müqayisədə tempin azalmasına baxmayaraq, 2015-ci ildə ölkədə iqtisadi artım qorunmuşdur.

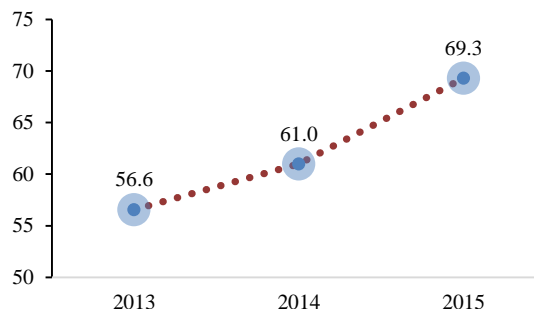
**İqtisadi artım.** 2015-ci ildə ÜDM real ifadədə 1.1% artmış və nominal olaraq 54.4 mlrd. manat təşkil etmişdir.



Mənbə: DSK

Qeyri-neft sektorunda 2015-ci il ərzində 37,7 milyard manatlıq əlavə dəyər yaradılmış, onun ÜDM-də xüsusi çəkisi 69,3%-ə yüksəlmişdir.

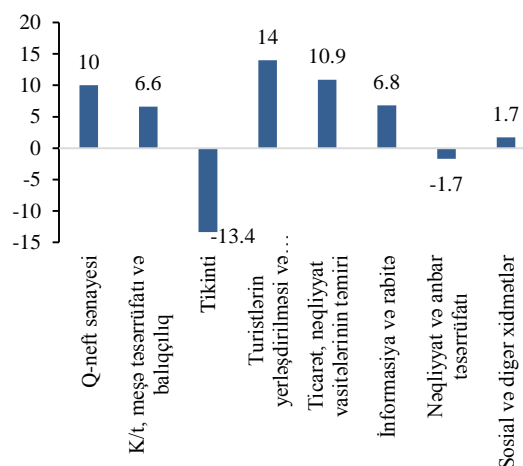
Qrafik 20: Qeyri-neft sektorunun ÜDM-də payı, %-lə



Mənbə: DSK

Hesabat ilində kənd təsərrüfatı, meşə təsərrüfatı və balıqçılıq, ticarət, rabitə, sosial və digər sahələrdə artım, tikinti, nəqliyyat sahələrində isə azalma müşahidə edilmişdir.

Qrafik 21: Sahələr üzrə yaradılan əlavə dəyərin artımı, illik, %



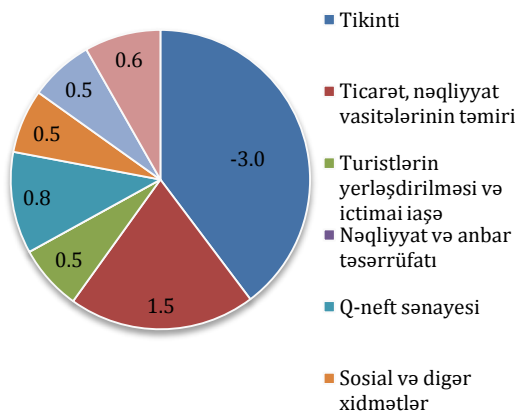
Mənbə: DSK

Sahələr arasında ən yüksək artım tempi turistlərin yerləşdirilməsi

və ictimai iaşə sahələrində, habelə ticarətdə qeydə alınmışdır.

Ticarət və nəqliyyat vasitələrinin təmiri sektoru qeyri-neft iqtisadiyyatının artımına 1.5 faiz bəndi töhfə vermişdir.

Qrafik 22: 2015-ci ildə sahələrin q/neft iqtisadi artıma töhfələri, %



Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

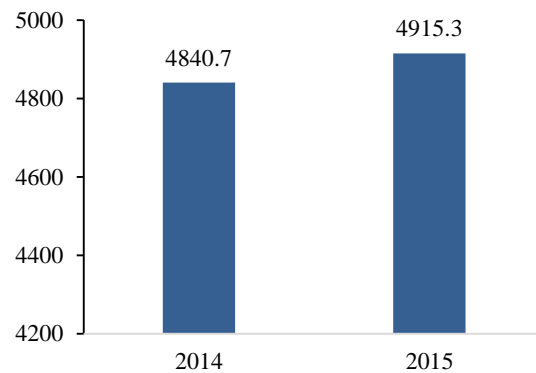
Ötən illərdə görülmüş işlər nəticəsində qeyri-neft sənayesində müsbət meyillər hesabat ilində də davam etmişdir. Ümumilikdə, 2015-ci ildə qeyri-neft sənayesində yaradılan əlavə dəyərdə 10% artım qeydə alınmışdır.

2015-ci ildə mədənçıxarma sənayesində 41.7 milyon ton əmtəlik

xam neft, 29.7 milyon kub metr təbii qaz hasil olunmuşdur.

**Məşğulluq.** 2015-ci ilin sonuna ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı 4915.3 min nəfər olmuş, onun 95%-ni iqtisadi əmək fəaliyyəti ilə məşğul olan əhali təşkil etmişdir.

Qrafik 23: Məşğul əhalinin sayı, dövrün sonuna, min nəfər



Mənbə: DSK

DSK-nın məlumatına görə 2016-cı il yanvar ayının 1-ə ölkədə muzdlu çalışan işçilərin sayı 1495.8 min nəfər olmuşdur.

Müəssisə və təşkilatlarda muzdlu çalışan işçilərin 21.6%-i məhsul istehsalı sahələrində, o cümlədən 6.4%-i tikinti, 6.4%-i emal sənayesi, 3%-i kənd təsərrüfatında fəaliyyət göstərmişlər. Xidmət



sahələrində isə muzzdla işləyənlərin  
78.1%-i cəmlənmişdir.

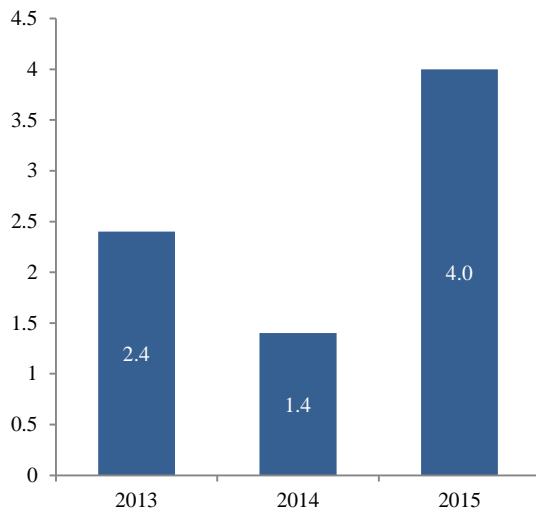
### 2.3. İnflyasiya

2015-ci ildə əvvəlki illərlə müqayisədə bir qədər yüksəlsə də, ümumilikdə inflyasiya məqbul səviyyədə qorunmuşdur.

#### İstehlak Qiymətləri İndeksi.

Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatlarına əsasən 2015-ci ildə orta illik inflyasiya 4% təşkil etmişdir ki, bu da son 10 il üzrə orta illik istehlakçı qiymətləri indeksinin dəyişimindən 3.5 faiz bəndi aşağıdır.

Qrafik 24: Orta illik inflyasiya, %

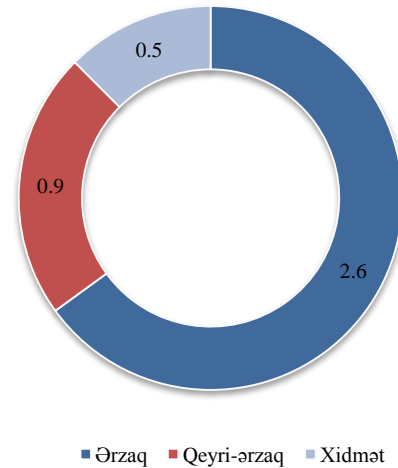


Mənbə: DSK

İstehlak qiymətləri indeksinin komponentləri olan ərzaq qiymətləri orta illik 6.1%, qeyri-ərzaq qiymətləri

3.8%, xidmətlərin dəyəri isə 1.2% dəyişmişdir.

Qrafik 25: Orta illik inflyasiyanın komponentləri, %

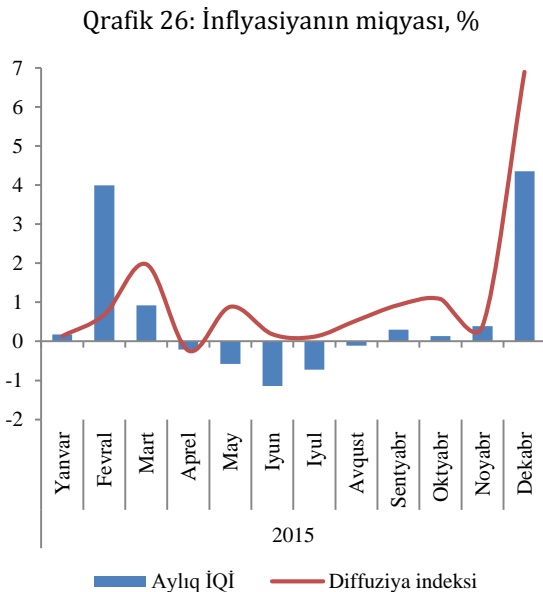


Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Göründüyü kimi hesabat ilində ərzaq qiymətlərinin orta illik inflyasiyanın formalaşmasına töhfəsi digər komponentlər ilə müqayisədə yüksək olmuşdur. İl ərzində çörək məmulatları və yarmalar 10.7%, yağ və piylər 14.3%, meyvələr 6.7%, kofe, çay və kakao isə 12.1% bahalaşmışdır. Tərəvəz məhsullarının qiymətləri isə aşağı düşmüşdür.

İstehlak səbətində qiyməti artan və azalan məhsul və xidmətlərin sayındakı fərqi dəyişim dinamikasını göstərən diffuziya indeksi hesabat

ilində aylar üzrə dəyişkən olmuşdur.

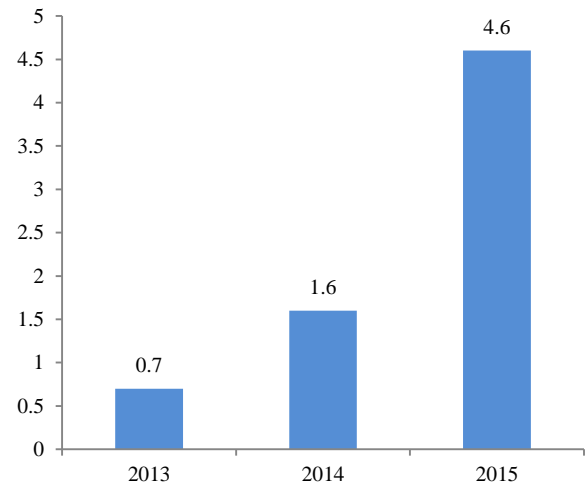


Mənbə: DSK, DSK-nın məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Ümumilikdə, il ərzində istehlak səbətinə daxil olan 27 ərzaq, 8 qeyri-ərzaq və 15 xidmət olmaqla 50 adda mal və xidmətlərin illik qiyməti azalmışdır. 3 qeyri-ərzaq və 35 xidmət olmaqla 38 adda mal və xidmətlərin illik qiyməti isə dəyişməz qalmışdır.

Qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən və mövsümi dəyişkənliyə malik olan məhsulların qiymət dəyişməsindən təmizlənərək hesablanan orta illik baza inflyasiya 4.6% təşkil etmişdir.

Qrafik 27: Orta illik baza inflyasiya, %

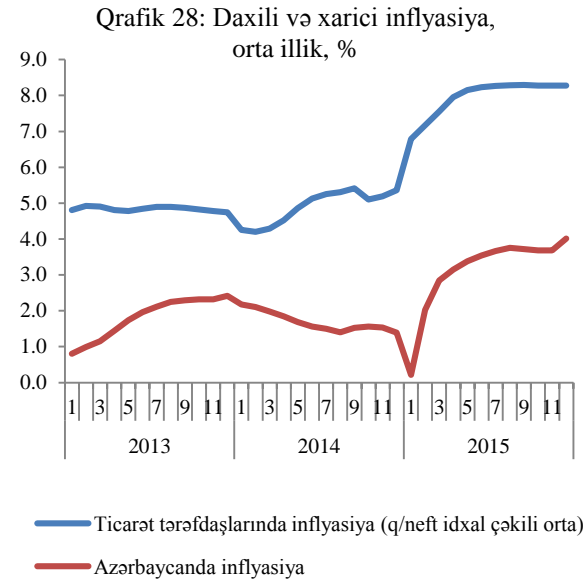


Mənbə: DSK

2015-ci ildə hökumət tərəfindən dərman vasitələrinin qiymətlərinin tənzimlənməsi əczaçılıq məhsulları üzrə qiymətlərin azalmasına səbəb olmuşdur. Tarif (qiymət) Şurası tərəfindən cəmi 5050 dərman vasitəsinin topdan və pərakəndə satış qiyməti təsdiq edilmişdir. Manatın məzənnəsinin dəyişməsi ilə əlaqədar olaraq, 25.12.2015-ci il tarixində 1510 yeni dərman vasitəsinin qiymətləri, həmçinin Şuranın əvvəlki qərarları ilə təsdiq edilmiş 3540 dərman vasitəsinin yeni qiymətləri müəyyənləşdirilmişdir. Dərman vasitələrinin qiymətinin aşağı

salınması məqsədi ilə il ərzində görülmüş tədbirlər dərman qiymətlərində baş verə biləcək yüksək artımın qarşısını almışdır. Beləliklə, Tarif Şurasının son qərarına əsasən qiymətləri tənzimlənmiş dərman vasitələrinin 21%-nin qiyməti 2 dəfədən çox, 9%-nin qiyməti 3 dəfədən çox aşağı salınmış, ümumilikdə isə 60%-nin qiymətləri endirilmişdir, 40%-nin qiyməti isə məzənnə dəyişikliyi ilə əlaqədar orta hesabla cəmi 30% artmışdır.

2015-ci ildə nominal effektiv məzənnə, inflyasiya gözləntiləri və ticarət tərəfdaşlarında yüksək inflyasiya qiymətlərə artırıcı, mövsümi amillər, pul bazası və dünya ərzaq qiymətlərinin dəyişimi isə azaldıcı təsir göstərmişdir.

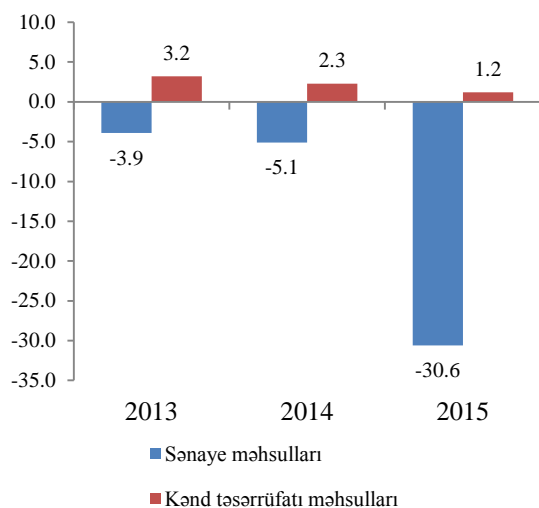


Mənbə: DSK, müvafiq mərkəzi bankların və statistika komitələrinin məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Azərbaycandakı inflyasiyanın ticarət tərəfdaşı olan ölkələr üzrə orta illik inflyasiyadan (qeyri-neft idxal çəkili orta - 8.3%) 4.3 faiz bəndi aşağı olması iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətliliyinə müsbət təsir etmişdir.

**İstehsalçı qiymətləri indeksi.** 2015-ci ildə sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi 30.6% azalmışdır. Qiymət azalması mədənçıxarma sənayesi üzrə 34.5%, emal sənayesi üzrə isə 8.1% təşkil etmişdir. Mədənçıxarma sənayesində qiymətlər neft qiymətlərinin azalmasından daha çox təsirlənmişdir.

Qrafik 29: İstehsalçı qiymətləri indeksinin orta illik dəyişimi, %



Mənbə: DSK

2015-ci ildə kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətlərində 1.2%-lik artım müşahidə olunmuşdur. Qiymət artımı heyvandarlıq məhsulları üzrə 1%, bitkiçilik məhsulları üzrə 0.8%, balıq və balıq məhsulları üzrə isə 2.9% olmuşdur.

### III. PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ

#### 3.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

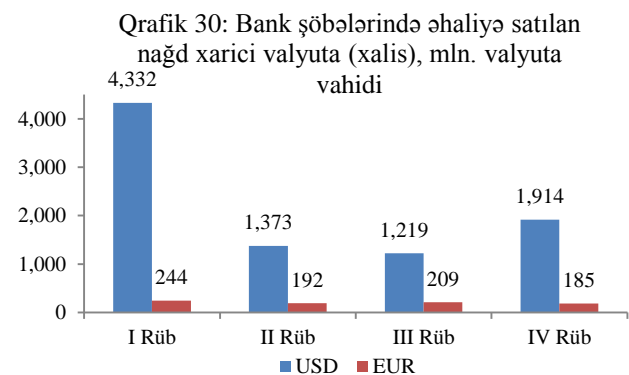
*2015-ci il ərzində xarici valyuta təklifi kanallarının məhdudlaşması, tələbin isə kəskin artması şəraitində Mərkəzi Bank idarə olunan üzən məzənnə rejiminə keçidi təmin etmişdir.*

2015-ci ildə valyuta bazarında xarici valyuta təklifinin əhəmiyyətli azalması, xarici valyutaya tələbin isə kəskin artması müşahidə edilmişdir.

Xarici valyuta təklifinin azalması ilk növbədə neftin dünya qiymətinin aşağı düşməsi və tərəfdaş ölkələrdə iqtisadi vəziyyətin pisləşməsi ilə bağlı xarici valyuta gəlirlərinin aşağı düşməsilə izah olunur. Tədiyə balansı profisitinin aşağı düşməsi şəraitində dövlət xərclərinin əsas mənbəyi olan neft gəlirləri üzrə transfertlərin əhəmiyyətli azaldılması müşahidə olunmuşdur.

Xarici valyutaya tələbin kəskin artması isə əsasən dollarlaşmanın yüksəlməsi ilə izah olunur. Qlobal əmtəə bazarlarında neftin qiymətinin kəskin aşağı düşməsi və əsas ticarət tərəfdaşları olan ölkələrdə devalvasiya dalğaları ölkədə milli valyutanın ucuzlaşması gözləntilərini gücləndirmiş və dollarlaşmanın yüksəlməsinə səbəb olmuşdur.

Xarici valyutaya tələbin kəskin artması valyuta bazarının həm nağd, həm də qeyri-nağd seqmentlərində özünü büruzə vermişdir.



Mənbə: AMB

İl ərzində banklar tərəfindən əhaliyə ABŞ dolları ilə satılan xalis nağd xarici valyuta ötən ilə nəzərən 47.4% artaraq 8.8 mlrd. \$ təşkil

etmişdir. 2015-ci ildə xalis satılan ABŞ dollarının 50%-i, Avronun isə 29%-i ilin I rübündə satılmışdır

Valyuta bazarına və manatın məzənnəsinə ciddi təzyiqlərin yaranmasını nəzərə alaraq Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti 21 fevral 2015-ci il tarixində ABŞ dollarının manata qarşı məzənnəsinin 1.05 AZN səviyyəsində müəyyən edilməsi haqqında qərar vermişdir. Eyni zamanda məzənnə siyasətinin ABŞ dolları və avronun daxil olduğu iki valyutalı səbət mexanizmi əsasında həyata keçirilməsinə başlanmışdır.

Fevral devalvasiyası və yeni əməliyyat mexanizminə keçiddən sonra valyuta bazarı və manatın məzənnəsi neftin 50-55 dollar qiymətinə adaptasiya olunmağa başlamışdı. Cari ilin may-iyul aylarında Mərkəzi Bank müəyyən həcmdə valyuta alışları da həyata keçirmişdi.

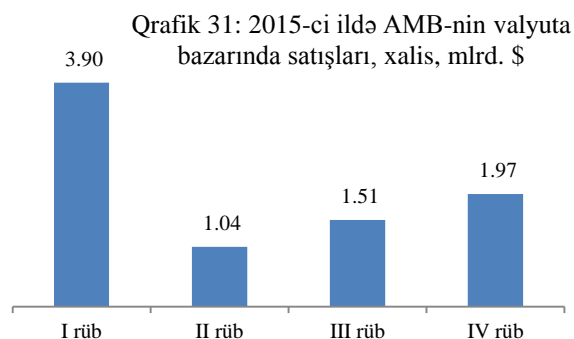
Lakin iyul ayının sonlarından etibarən neftin qiymətinin sürətlə aşağı

düşməsi valyuta bazarında təzyiqi yenidən artırmış, manatın məzənnəsinin dəyişməsi gözləntilərini yüksəltmişdir. Eyni zamanda tərəfdaş ölkələrdə davam edən devalvasiyaların milli iqtisadiyyatın beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinə mənfi təsirləri güclənmişdir. 2014-cü ilin əvvəlindən etibarən bir sıra tərəfdaş ölkələrin milli valyutalarının dəyərsizləşməsi tempi 100%-i ötmüşdür.

Yaranmış şərait valyuta bazarının və manatın məzənnəsinin yeni neft qiymətlərinə uyğunlaşmasını zəruri etmişdir. Bunu nəzərə alaraq 21 dekabr 2015-ci il tarixində Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti tərəfindən “üzən məzənnə” rejiminə keçilməsi barədə qərar qəbul edilmişdir. Bu qərar manatın məzənnəsinin valyuta bazarındakı konyunktura uyğun yeni səviyyədə formalaşmasını şərtləndirmişdir. Qeyd edək ki, yeni məzənnə rejiminə keçidlə əməliyyat çərçivəsi olaraq ABŞ dolları və avronun daxil olduğu bivalyuta səbəti

mexanizminin tətbiqinə son qoyulmuşdur.

Yeni rejimin tətbiqindən sonra Mərkəzi Bankın valyuta bazarına müdaxilələri əhəmiyyətli azalmışdır.



Mənbə: AMB

Ümumilikdə, 2015-ci ildə Mərkəzi Bankın xalis valyuta satışları 8.4 mlrd.\$ təşkil etmişdir.

2015-ci ilin sonuna Mərkəzi Bankın xarici valyuta ehtiyatlarının həcmi 5 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir. Mərkəzi Bankın xarici valyuta ehtiyatları manatla geniş pul kütləsinin (M2) 90.3%-nə (beynəlxalq normaya görə minimum 10-20%) bərabər olmuşdur.

2015-ci ilin sonunda Mərkəzi Bankın məzənnə siyasətinin əməliyyat çərçivəsi yeni rejimə

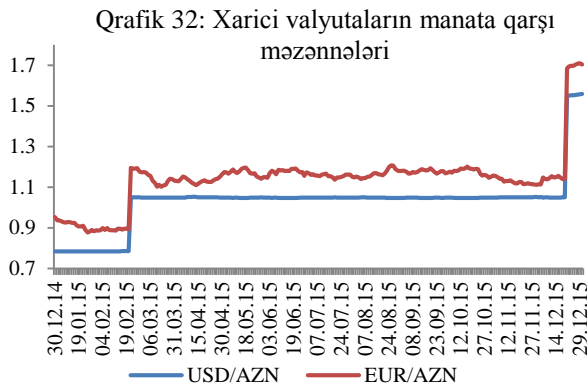
uyğunlaşdırılmışdır. Hazırda Mərkəzi Bankın valyuta satışları hərracla vasitəsilə həyata keçirilir. Mərkəzi Bankın məzənnə ilə bağlı hər hansı kəmiyyət hədəfi yoxdur. Mərkəzi Bankın əməliyyatları yalnız məzənnədəki kəskin tərəddüdlərin qarşısını almağa yönəldilmişdir. Banklararası əməliyyatlar üzrə orta çəkili məzənnə rəsmi məzənnə kimi götürülür.

“Üzən məzənnə” rejiminin ən böyük üstünlüyü odur ki, o, qlobal şokların ölkə iqtisadiyyatına mənfi təsirlərinin məzənnə vasitəsilə neytrallaşmağına imkan verir. Eyni zamanda yeni rejim daxili maliyyə bazarının inkişafını təşviq edir, bir sıra yeni maliyyə alətlərindən istifadəni dəstəkləyir. Üzən rejimə keçid məzənnənin tarazlı səviyyəsinə nail olmağa imkan verir.

2015-ci ildə manat əksər valyutalara nəzərən ucuzlaşmışdır. 2015-ci il ərzində manata qarşı ABŞ

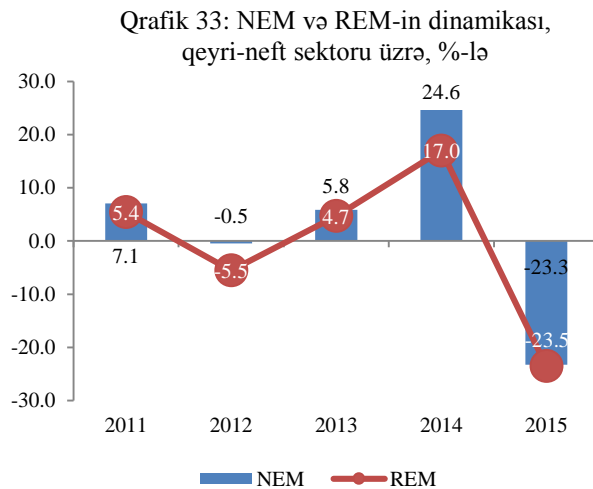


dolları 98.8%, Avro isə 79% bahalaşmışdır.



Mənbə: AMB

Qeyri-neft sektoru üzrə manatın nominal effektiv məzənnəsi indeksi 23.3% aşağı düşmüşdür



Mənbə: AMB

Qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnə isə 23.5% aşağı düşmüşdür. Qiymət fərqləri real effektiv məzənnəyə 0.2% azaldıcı təsir göstərmişdir.

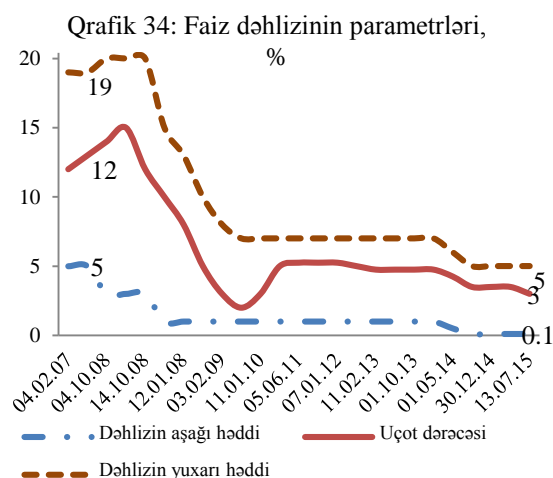
Qeyd edək ki, real effektiv məzənnənin aşağı düşməsi qeyri-neft ixracının inkişafına və idxalın əvəzlənməsinə müsbət təsir göstərən amildir.

### 3.2. Pul siyasəti alətləri

*Əvvəlki illərdə olduğu kimi 2015-ci ildə də pul siyasətinə dair qərarların qəbulu zamanı pul siyasətinin həyata keçirilməsi şəraiti və qiymət sabitliyinə nail olma perspektivləri nəzərə alınmışdır.*

İl ərzində pul siyasəti iqtisadi tsikldəki meyllər və pul təklifinin dinamikası, habelə, qiymət və maliyyə sabitliyi hədəfləri nəzərə alınmaqla həyata keçirilmişdir.

İl ərzində Mərkəzi Bankın bank sistemi ilə likvidliyin verilməsi və absorpsiyası əməliyyatları faiz dahlizinin parametrləri çərçivəsində aparılmışdır.

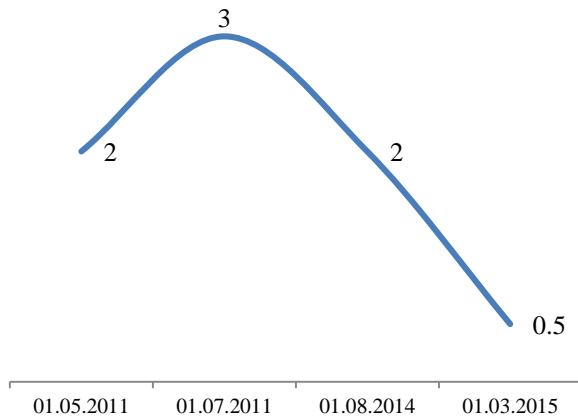


Mənbə: AMB

İnflyasiyanın məqbul səviyyədə olduğunu nəzərə almaqla qeyri-neft sektorunda iqtisadi artıma maliyyə dəstəyini gücləndirmək, kredit faizlərinin enməsinə sürətləndirməklə investisiyaları stimullaşdırmaq, kiçik və orta biznesin maliyyələşməsinin və əhəlinin ipoteka kreditləşməsinin dəyərinin optimallaşmasına monetar zəmin yaratmaq məqsədilə 13 iyul 2015-ci il tarixindən etibarən Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsi 3.5%-dən 3%-ə endirilmişdir. Faiz dahlizinin digər parametrlərində isə dəyişiklik edilməmişdir. Belə ki, dahlizin yuxarı həddi 5%, aşağı həddi isə 0.1% səviyyəsində saxlanılmışdır.

Hesabat ilində pul kütləsinin həcmnin və bank sistemində likvidlik səviyyəsinin tənzimlənməsi məqsədilə məcburi ehtiyat normalarından da istifadə olunmuşdur.

Qrafik 35: Məcburi ehtiyat norması, %-lə



Mənbə: AMB

Pul kütləsinin dəyişimindəki son meyillər nəzərə alınaraq, habelə faiz dərəcələrinin enməsinə şərait yaratmaqla iqtisadi artıma dəstək vermək məqsədilə Mərkəzi Bankın müəyyən etdiyi məcburi ehtiyat norması 2%-dən 0.5%-ə endirilmişdir

### Haşiyə 3: “Optimal monetar siyasət hər zaman optimaldır?”

Optimallaşdırma yanaşmasına görə sosial rifah funksiyasına daxil olan və mərkəzi bankın siyasət faizi tərəfindən təsir göstərilən bütün dəyişənlərə optimal monetar siyasət qaydasında müsbət xüsusi çəki verilməlidir. Sadə ifadə etsək, optimal monetar siyasət faiz dərəcəsinin təsir göstərdiyi və iqtisadiyyatda mövcud olan bütün qeyri-səmərəliliklərə (işsizlik, maliyyə sabitliyi, məzənnə, və s.) reaksiya verməlidir. Başqa sözlə, “Optimal monetar siyasət işsizliyə, məzənnə volatilliyinə, maliyyə sabitliyinə, hətta gəlir bərabərsizliyinə reaksiya verməlidirmi?” suallarının cavabı müsbətdir.

Bu zaman yalnız mərkəzi bankın sosial rifahı maksimallaşdırdığını və optimallaşdırma problemini həll etdiyini fərz edirik. Başqa sözlə, sual əslində belə qoyulur – “Əgər digər tənzimləyici qurumlar heç bir iş görmürsə, mərkəzi bank necə davranmalıdır?”. Cavab birmənalıdır - optimallaşdırma probleminə görə, mərkəzi bank sosial rifahı yüksəltmək üçün monetar siyasət tərəfindən təsir göstərilən bütün distorsiyalara reaksiya verməlidir.

Lakin qarşısına çoxlu məqsəd qoyulan mərkəzi banklar iki mühüm problem ilə üzləşirlər. Birincisi, hamının bildiyi Tinberqen qaydasıdır – tənzimləyici qurumun N sayda müstəqil hədəfə nail olması üçün N sayda müstəqil siyasət aləti olmalıdır. Praktikada isə mərkəzi bankların bir siyasət aləti var – faiz dərəcəsi. Buna görə, mərkəzi bank bir siyasət aləti ilə yalnız bir müstəqil hədəfə nail ola bilər, məsələn, 5%-lik inflyasiya səviyyəsinə. Əgər biz mərkəzi bank üçün 1-dən çox hədəf müəyyən ediriksə, bu zaman bir siyasət alətinə malik mərkəzi bank həmin hədəflərin müəyyən kombinasiyasına nail ola bilər, bir-birindən müstəqil hədəflərə yox. Məsələn, fərz edək ki, mərkəzi bankdan həm yüksək iqtisadi artım (deyək ki, 8% artım), həm də 2% inflyasiya hədəfinə nail olması tələb olunur. Yalnız bir siyasət alətinə malik mərkəzi bank eyni vaxtda bu hədəflərə bir-birindən müstəqil şəkildə nail ola bilməz. Mərkəzi bank bir siyasət aləti ilə onların müəyyən kombinasiyasına nail ola bilər, məsələn, 8% iqtisadi artım və 6% inflyasiya və ya 4% iqtisadi artım və 2% inflyasiya.

Bu yanaşmada ikinci problem isə digər tənzimləyici qurumların nəzərə alınmamasıdır. Məsələn, ola bilər ki, maliyyə nazirliyi fiskal xərclərin kəskin artırılmasına meyil göstərir və ya maliyyə sabitliyi üzrə cavabdeh qurumun özünün arzu etdiyi tənzimləmə səviyyəsi fərqlidir. Bu zaman həmin qurumların apardığı siyasətlər mərkəzi bankın həyata keçirdiyi siyasətlərlə ziddiyət təşkil edə və beləliklə, monetar siyasətin effektivliyini və sosial rifahı aşağı sala bilər. Bu halda, optimal monetar siyasət sualını soruşmaq sosial rifahın maksimallaşdırılması siyasətini mərkəzi banka yükləmək demək olar.

Türkiyə Mərkəzi Bankı (TCMB) yuxarıda səsləndirilən fikirlərə yaxşı nümunədir. Bir neçə il əvvəl, ölkə daxilindəki inflyasiyanın hədəfdən əhəmiyyətli yüksək olmasına baxmayaraq Bank ixracı stimullaşdırmaq üçün siyasət faizlərini endirdi. TCMB artıq siyasət hədəfləri kimi qiymət sabitliyi ilə yanaşı maliyyə sabitliyindən, iqtisadi artımdan və məzənnə sabitliyindən bəhs edir. Fiskal qurumun güclü ekspansionist siyasət apardığı və nəticədə, cari əməliyyatlar balansı kəsirini böyütdüyü Türkiyədə TCMB-dən 5%-lik inflyasiya hədəfinə nail olmağı gözləmək sadələşmə olardı.<sup>3</sup>

Türkiyə nümunəsindən də aydın olur ki, əgər digər qurumlar sosial rifahın maksimallaşdırılmasını nəzərə almır və apardıqları siyasətlərlə mərkəzi bankın siyasətinin effektivliyini zəiflədirsə, bu zaman mərkəzi bankı buna görə cavabdeh görmək düzgün olmaz. Başqa sözlə, digər tənzimləyici qurumların arzu etdikləri siyasətləri aparması, lakin iqtisadiyyatdakı bütün distorsiyaların həll olunmasını və müxtəlif hədəflərə nail olmaq məsələsini mərkəzi bankın üstünə yıxmaları ədalətli deyil.

Düzdür bu hədəflərin hər biri əhəmiyyətlidir. Mərkəzi banklar bu hədəflərin reallaşdırılması üçün nəşə edə bilərlər, lakin bunun üçün digər tənzimləyici qurumların alətləri daha adekvatdır. Bu

səbəbdən inflasiyanın hədəflənməsi çərçivəsi mərkəzi bankları onların daha effektiv olduğu sahədə - qiymət sabitliyinin təmin olunması istiqamətində fəaliyyət göstərməsini təmin edir. Digər distorsiyaların həll olunmasında isə digər tənzimləyici qurumların alətləri daha effektiv hesab olunur. Bu qurumlar daha effektiv olduqları siyasətlərin aparılmasına görə cavabdehlik daşımali və sosial rifahın maksimallaşdırılmasında mərkəzi bankla birgə iştirak etməlidirlər.

*Mənbə: “Is optimal monetary policy always optimal?” Troy Davig and Refet Gürkaynak, International Journal of Central Banking, September 2015*

<sup>3</sup> İnflyasiya hədəflənməsi rejimində fəaliyyət göstərən Türkiyə Mərkəzi Bankı uzun zamandır inflyasiya hədəfini tutdura bilmir. Keçən ay TCMB-nin sədri Erdem Başçı öz çıxışında bildirdi ki, 5%-lik inflyasiya hədəfinə çatmaq üçün cari əməliyyatlar balansı kəsirinin ÜDM-ə nisbəti 5% ətrafında olmalıdır. Qeyd edək ki, bu kəsir hazırda 7-8% ətrafındadır.

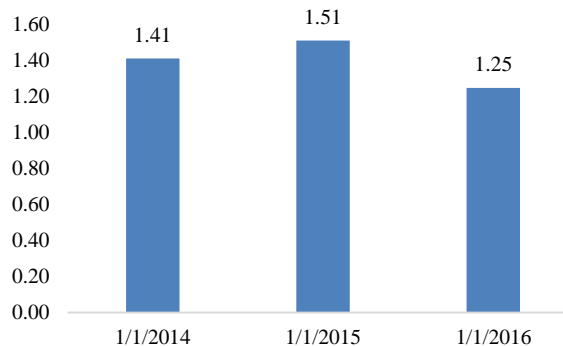
### 3.3. Pul təklifi

*2015-ci ildə manatla pul kütləsinin dinamikası əsasən valyuta bazarında baş verən proseslərin təsiri altında formalaşmışdır.*

Hesabat ilində manatla pul bazası 40.2% azalaraq ilin sonuna 6901.8 mln. manat təşkil etmişdir. Pul bazasının həcminə dollarlaşma və hökumət hesabları qalıqlarının dəyişimi azaldıcı, digər amillər isə (Mərkəzi Bankın apardığı likvidlik əməliyyatları) artırıcı təsir etmişdir.

Bank sisteminin pul yaratma qabiliyyətini ifadə edən pul multiplikatorunun səviyyəsində azalma müşahidə olunmuşdur. Bununla əlaqədar olaraq, pul kütləsinin azalma tempi pul bazasının azalma tempini üstələmişdir.

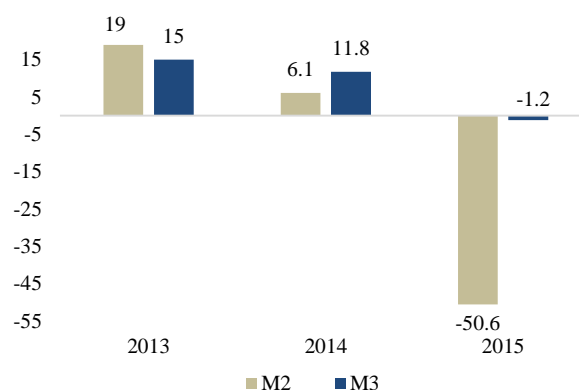
Qrafik 36: Manatla pul multiplikatoru



Mənbə: AMB

İl ərzində manatla geniş pul kütləsi (M2) 50.6% azalaraq dövrün sonuna 8613.1 mln. manat təşkil etmişdir. Geniş mənada manatla pul kütləsi əsasən nağd pul kütləsi hesabına azalmışdır. Bununla belə 2015-ci il ərzində nağdlaşma göstəricisi (M0/M2) 2.78 faiz bəndi azalmışdır.

Qrafik 37: Pul kütləsinin dəyişməsi, %-lə



Mənbə: AMB

Hesabat ili ərzində geniş pul kütləsi (M3) 1.2% azalaraq 21318.6 mln. manat olmuşdur. M3 pul aqreqatının ÜDM-ə nisbəti 2014-cü ildə 36.5% olduğu halda 2015-ci ildə bu rəqəm 39.2%-ə yüksəlmişdir.

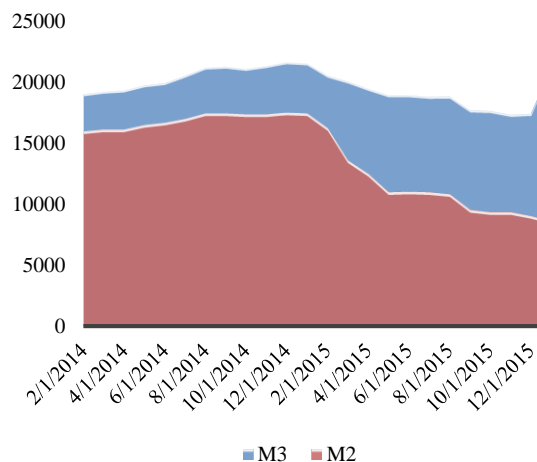
**Cədvəl 3: Pul aqreqatları, mln. manat**

	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016
<b>M0</b>	10459	10153	4776
<b>M1</b>	12737	12830	6897
<b>M2</b>	16435	17436	8613
<b>M3</b>	19289	21566	21319

Mənbə: AMB

2015-ci ildə M3 pul aqreqatının azalması əsasən xalis daxili aktivlərin azalması hesabına baş vermişdir. Xalis xarici aktivlər isə yenidənqiymətləndirmə nəticəsində manat ifadəsində artmış və pul kütləsinə artırıcı təsir etmişdir.

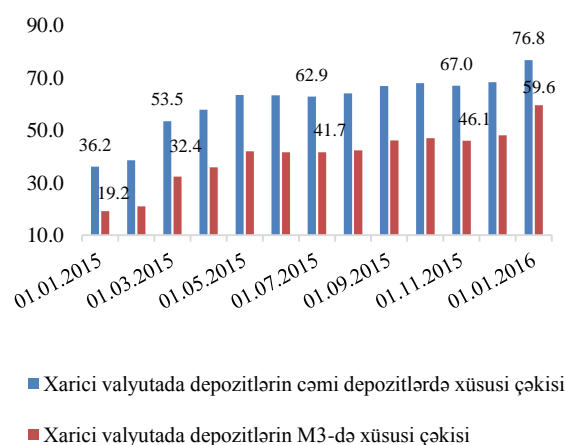
**Qrafik 38: Pul aqreqatlarının dinamikası, mln. manat**



Mənbə: AMB

2015-ci ildə dollarlaşma səviyyəsi yüksəlmişdir. Xarici valyutada depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi ilin sonuna 76.8% təşkil etmişdir.

**Qrafik 39: Dollarlaşma, %**



Mənbə: AMB

Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul kütləsində payı isə dövrün sonuna 59.6% təşkil etmişdir.

Xarici valyutada depozitlərin cəmi depozitlərdə payının artımı qismən xarici valyutada depozitlərin manat ifadəsində dəyərinin artmasından qaynaqlanır.

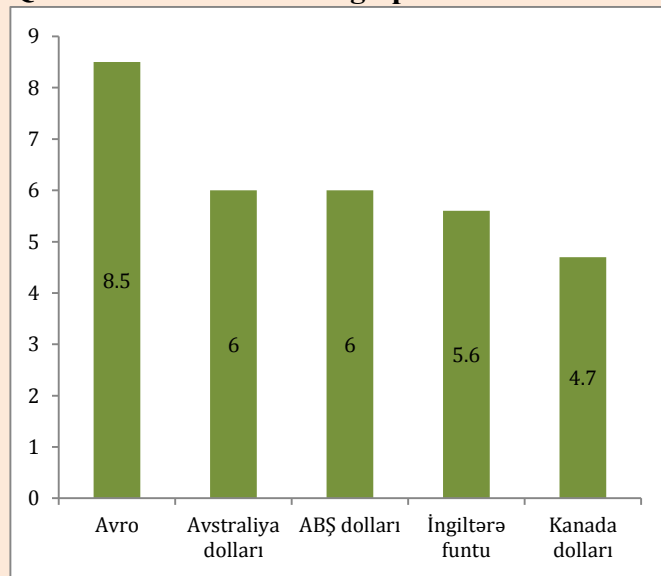


#### Haşiyə 4: Nağd pula tələbin əsas amilləri: İngiltərə təcrübəsi

Qlobal maliyyə-bank sisteminin inkişafı qeyri-nağd pul kütləsinin həcmnin sürətlə artması ilə müşayiət olunur. Son dövrlər ənənəvi qeyri-nağd pul kütləsi ilə yanaşı elektron pulların dövriyyəsinə də maraq yüksəlməkdədir. Bu meyillərə baxmayaraq nağd pul kütləsinin dinamikasının birmənalı azalma istiqamətində olduğunu qeyd etmək mümkün deyildir.

Nağd pul kütləsinin kiçik hesablaşmalar zamanı istifadə olunması, ümumi pul kütləsində aşağı paya malik olmasına baxmayaraq İngiltərə Mərkəzi Bankı (İMB) nağd pul çapını genişləndirir. Növbəti illər ərzində £5, £10, £20 denominasiyalı əskinasların emissiyasının artımı planlaşdırılır. Ödəniş infrastrukturunu son illər ərzində kifayət qədər dəyişmişdir. Hazırda ödənişlər debit və kredit kartları, internet bankçılıq, mobil “wallet”lər və digər smartfon əlavələri ilə icra edilə bilər. Lakin, bu imkanlara baxmayaraq Britaniyada nağd pul kütləsi öz əhəmiyyətini itirmir və maraqlıdır ki, nağd pul kütləsinin artım tempi ÜDM-in artım tempini üstələyir.

#### Qrafik 1. Ötən 10 ildə nağd pul kütləsinin orta illik artım tempi, %-lə



Təhlillər göstərir ki, nağd pul kütləsində əsasən £20 və £50 əskinasların dinamikası daha çox artmışdır. Ödənişlərin növündən asılı olaraq nağd puldan istifadə səviyyəsi də kəskin fərqlidir. Belə ki, əgər 2014-cü ildə dövrü (kommunal xidmətlər, ipoteka və s.) ödənişlərin cəmi 10%-i nağd pulla icra edilmişdirsə, qeyri-dövri (ərzaq, xidmətlər və s.) ödənişlər üzrə bu rəqəm 52% olmuşdur. Qeyri-dövri ödənişlər üzrə nağd puldan yüksək istifadə səviyyəsi demək olar ki, son 15 il ərzində sabit qalmışdır. Debit kartlarından il ərzində aparılmış £362 milyard həcmində əməliyyatların £166 milyardı sırf nağdlaşdırma təyinatlı olmuşdur.

Britaniyada nağd pula tələbin 3 əsas amili vardır: a) Ölkə daxilində tələb (ödənişlər, yığım) b) ölkə xaricindən tələb c) kölgə iqtisadiyyatı. Texnoloji inkişafa baxmayaraq, bəzi insanlar öz vəsaitlərini hələ də nağd formada yığmağa üstünlük verirlər. Ölkə xaricində isə nağd pula tələb əsasən Britaniya ilə sıx ticarət, siyasi, mədəni əlaqələri olan ölkələrdə formalaşır.

Mövcud dinamikani nəzərə alaraq qeyd etmək olar ki, nağd pula tələb qarşıdakı illərdə də yüksək qalacaqdır.

*Mənbə: How has cash usage evolved in recent decades? What might drive demand in the future? By Tom Fish and Whymark of Bank's Notes Directorate, Bank of England*

---

## İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

### Qrafiklər

Qrafik 1	2015-ci ildə qlobal iqtisadi artım -----	5
Qrafik 2	İşsizlik-----	8
Qrafik 3	Qiymət indeksləri -----	9
Qrafik 4	2015-ci ildə neftin orta qiyməti, \$/barel -----	9
Qrafik 5	2015-ci ildə qlobal neft bazarında tələb-təklif, mln barel/gün -----	10
Qrafik 6	Maliyyə indekslərinin dinamikası -----	11
Qrafik 7	ABŞ dollarının məzənnəsi -----	11
Qrafik 8	2016-cı il üçün qlobal artım proqnozları -----	12
Qrafik 9	Ticarət balansı -----	14
Qrafik 10	Ticarət dövriyyəsində əsas ölkələr -----	14
Qrafik 11	Məhsullar üzrə ixracın dəyişimi-----	15
Qrafik 12	Məhsullar üzrə idxalın dəyişməsi -----	16
Qrafik 13	Ölkəyə daxil olan pul baratları -----	16
Qrafik 14	Xarici investisiya qoyuluşları -----	16
Qrafik 15	Son istehlak xərclərinin dəyişməsi -----	18
Qrafik 16	Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin dinamikası -----	18
Qrafik 17	Əhali gəlirləri və əmək haqqı-----	20
Qrafik 18	İqtisadiyyatın sahələri üzrə investisiya qoyuluşları-----	21
Qrafik 19	2015-ci ildə iqtisadi artım-----	23
Qrafik 20	Qeyri-neft sektorunun ÜDM-də payı -----	23
Qrafik 21	2015-ci ildə qeyri-neft sektoru sahələri üzrə artım-----	23
Qrafik 22	2015-ci ildə sahələrin q/neft iqtisadi artıma töhfələri-----	24
Qrafik 23	Məşğul əhəlinin sayı -----	24
Qrafik 24	Orta illik inflyasiya-----	26
Qrafik 25	Orta illik inflyasiyanın komponentləri -----	26

---

Qrafik 26	İnflyasiyanın miqyası -----	27
Qrafik 27	Orta illik baza inflyasiya-----	27
Qrafik 28	Daxili və xarici inflyasiya-----	28
Qrafik 29	İstehsalçı qiymətləri indeksinin orta illik dəyişimi -----	29
Qrafik 30	Əhaliyə satılan nağd xarici valyuta -----	30
Qrafik 31	AMB-nin valyuta bazarında satışları-----	32
Qrafik 32	Xarici valyutaların manata qarşı məzənnələri-----	33
Qrafik 33	REM-in dinamikası -----	33
Qrafik 34	Faiz dəhlizinin parametrləri -----	34
Qrafik 35	Məcburi ehtiyat norması -----	35
Qrafik 36	Manatla pul multiplikatoru-----	38
Qrafik 37	Pul kütləsinin dəyişməsi-----	38
Qrafik 38	Pul aqreqatının dinamikası-----	39
Qrafik 39	Dollarlaşma -----	39
<b>Cədvəllər</b>		
Cədvəl 1	2015-ci ildə ticarət şəbəkələrində xərc istiqamətlərinin payı -----	19
Cədvəl 2	İnvestisiya mənbələri -----	21
Cədvəl 3	Pul aqreqatları -----	39

---

**Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı**

**Tel.: (+99412) 493 11 22**

<http://www.cbar.az>

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