AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI MƏRKƏZİ BANKI

PUL SİYASƏTİ İCMALI

Yanvar – Dekabr 2014

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

Bakı – 2015

MÜNDƏRİCAT

Mündəricat

ABREVİATURALAR

Xülasə		3
I	**Qlobal iqtisadi mühit və xarici sektor**	4
1.1.	Dünya iqtisadiyyatında meyillər	4
	Haşiyə 1. "Abenomiks" nədir?	6
1.2.	Beynəlxalq ticarət və əmtəə bazarları	10
1.3.	Qlobal maliyyə bazarları	12
1.4.	Azərbaycanın xarici sektoru üzrə proseslər	13
II	**Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər**	15
2.1.	Məcmu tələb	15
2.2.	Məcmu təklif və məşğulluq	18
2.3.	İnflyasiya prosesləri	21
III	**Pul və məzənnə siyasəti**	24
3.1.	Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi	24
	Haşiyə 2. Yeni virtual valyuta: Bitkoin	26
3.2.	Pul siyasəti alətləri	28
3.3.	Pul təklifi	30
3.4.	Monetar idarəetmənin institusional bazası	31
	Haşiyə 3. Monetar siyasətin kommunikasiyasında "Gələcəyə istiqamətlənmə"nin təsirləri	33

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

XÜLASƏ

2014-cü il ərzində Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı öz siyasətini zəifləyən və regionlar üzrə qeyri-bərabər qlobal iqtisadi artım, əmtəə bazarlarında kəskin dəyişkənlik, kapital axınlarının coğrafiyasının dəyişməsi, qlobal maliyyə sabitliyi risklərinin mövcudluğu, ölkə daxilində isə iqtisadi artımın və şaxələnmənin davam etməsi şəraitində həyata keçirmişdir.

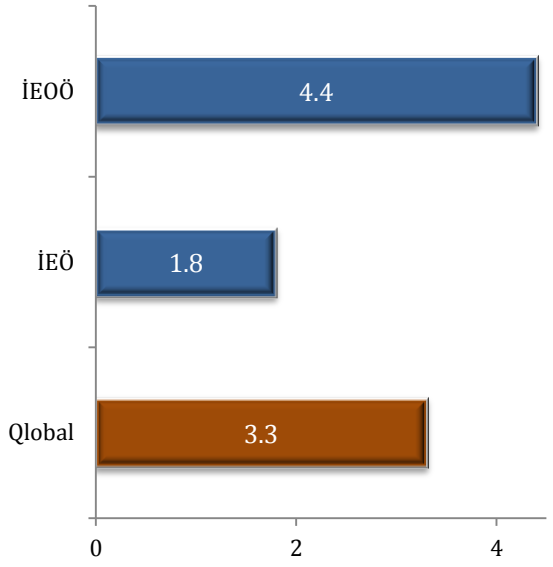
Mürəkkəb qlobal mühit şəraitində hesabat ilində ölkə iqtisadiyyatında dinamik inkişaf prosesi davam etmiş, cari əməliyyatlar balansı profisitli olmuş, strateji valyuta ehtiyatlarının həcmi artmışdır. Qeyri-neft sektoru iqtisadi artımın əsas amili olaraq qalmışdır.

Hesabat ilində Mərkəzi Bank makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinə təsir edən amilləri nəzarətdə saxlayaraq adekvat siyasət həyata keçirmişdir. Mərkəzi Bank fəaliyyətini inflyasiyanın aşağı səviyyədə saxlanılması, bank-maliyyə sisteminin sabitliyinin qorunması kimi hədəflərin həyata keçirilməsinə yönəltmiş, həmçinin maliyyə vasitəçiliyinin inkişafını təşviq etmişdir. Həyata keçirilən siyasət nəticəsində makroiqtisadi sabitlik qorunmuş, inflyasiya aşağı-təkrəqəmli səviyyədə təmin edilmişdir.

I. QLOBAL İQTİSADİ MÜHİT VƏ XARİCİ SEKTOR

Gözlənilən dən zəif olmasına baxmayaraq, qlobal iqtisadi artım 2014-cü ildə davam etmişdir. Geosiyasi eskalasiyanın artması, əmtəə bazarlarında yüksək dəyişkənlik və qeyri-müəyyənlik, maliyyə sabitliyinin kövrəkliyi kimi risklərə baxmayaraq, 2015-ci ildə qlobal artımın yumşaq templə sürətlənəcəyi gözlənilir.

Qrafik 1. 2014-cü il ərzində qlobal iqtisadi artım qiymətləndirilməsi, %-lə



Mənbə: BVF

1.1 Qlobal iqtisadiyyatda meyillər

Qlobal iqtisadi artım 2014-cü il ərzində ilkin qiymətləndirmələrə əsasən 3.3% olmuşdur ki, bu da ötən ilki səviyyəyə bərabərdir. İl ərzində bir neçə dəfə düzəlişlər edilmiş artım proqnozu gözlənildiyindən aşağı səviyyədə reallaşmışdır.

İnkişaf etmiş ölkələrdə artım ötən ildən 0.5% bəndi çox olmaqla, 1.8%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə əksinə, ötən ildən 0.3% bəndi az olmaqla, 4.4% səviyyəsində qiymətləndirilir.

İnkişaf etmiş ölkələr sırasında ABŞ (2.4%), Böyük Britaniya (2.6%) və Kanada (2.4%) nisbətən yüksək artım dinamikası nümayiş etdirirlər.

Hesabat ilində ABŞ-da iqtisadi aktivlik gözləntilərdən daha yüksək olmuşdur. Məşğulluğun artması və inflyasiyanın yüksəlməməsi ABŞ iqtisadiyyatının pozitiv dinamikasını xarakterizə edir. Enerji daşıyıcıları qiymətlərinin aşağı düşməsi və pul siyasətində sərtləşdirmənin müəyyən müddətə təxirə salınması özəl tələbin canlandırılmasına dəstək verir.

ABŞ FES il ərzində monetar siyasətin əsas lövbəri olan yenidənmaliyyələşdirmə dərəcəsini dəyişməyərək 0.25% səviyyəsində saxlamışdır. Aylıq likvidlik dəstəyi isə 15 mlrd. dollara qədər endirilmişdir.

Yaponiyada artım ilkin qiymətləndirmələrə əsasən 0.1% səviyyəsindədir. Bu iqtisadiyyatın böhranın formalaşdırdığı neqativ təsir dairəsindən çıxa bilmədiyini göstərir. Məcmu tələbin zəifliyi Yaponiya iqtisadiyyatının ən mühüm problemi olaraq qalır. Abenomiks çərçivəsində ekspansiv fiskal və monetar siyasətin özəl tələbi canlandırmaq potensialı tam reallaşmamışdır.

Avrozonada isə iqtisadi artım gözləniləndən aşağı olmaqla 0.8% səviyyəsində qiymətləndirilir. Zəif investisiya aktivliyi, deflyasiya meyilləri və gözləntiləri iqtisadi artıma mənfi təsir edir. Avropa Mərkəzi Bankı il ərzində yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsini iki dəfə aşağı salaraq, 0.05% həddində müəyyən etmişdir. Faiz dərəcələrinin aşağı olduğu mühitdə zəif investisiya aktivliyi regionda struktur, institusional problemlər və yüksək risklərin mövcudluğundan xəbər verir.

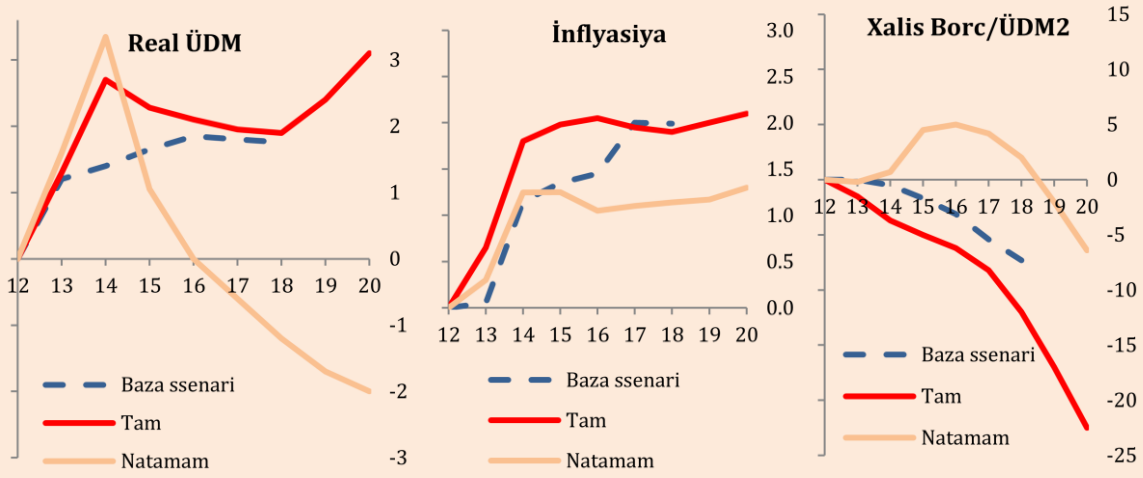
İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə zəif artım əsasən Çin, Rusiya və xammal ixrac edən bir sıra digər ölkələrdəki dinamika ilə bağlıdır. Xarici tələbin daralması və ölkə daxili aşağı investisiya aktivliyi Çinin iqtisadi artım tempinə neqativ təsir edir. Çində iqtisadi artımın zəifləməsi regionun xammal ixrac edən ölkələrində də zəif dinamika ilə müşayiət olunmuşdur. Hindistanın sabit artımı isə enerji daşıyıcılarının qiymətlərinin aşağı düşməsinin daxili ticarəti canlandırması ilə izah edilə bilər.

Qlobal artımın zəifliyi məşğulluğun dinamikasında da öz əksini tapır. İşsizlik səviyyəsi ABŞ-da 5.6%, Avrozonada 11.4%, Yaponiyada isə 3.4% həddindədir.

Haşiyə 1. "Abenomiks" nədir?

"Abenomics" Yaponiyanın baş naziri Şinzo Abe tərəfindən təklif olunan və müxtəlif iqtisadi siyasətləri özündə birləşdirən siyasət çərçivəsidir. Abenomiks ifadəsi "Abe" və "economics" sözlərinin birləşməsindən yaranmışdır. Abenomiks iqtisadi siyasət çərçivəsi 3 əsas istiqamətdən ibarətdir: yumşaq pul siyasəti, ekspansiv fiskal siyasət və struktur islahatlar. Bu islahatların məqsədi deflyasiyanın sona çatdırılması, daha yüksək dayanıqlı iqtisadi artıma nail olunması və dövlət borcunun artımının dayandırılmasıdır.

Nəzərdə tutulan bu siyasət çərçivəsinin yarada biləcək təsirləri həm siyasət qurucuları, həm də iqtisadçılar tərəfindən bir mənalı qarşılanmır. Həyata keçirilmiş tədbirlərin qısamüddətli dövrdə uğuruna baxmayaraq onların uzunmüddətli dövrdə müvəfəqiyyətli olmayacağı kimi fikirlər mövcuddur. Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) qiymətləndirmələrinə görə 2015-ci ildə qarşıya qoyulmuş 2%-lik inflyasiya hədəfinə çatmama riski mövcuddur. Pul siyasəti kifayət etmədiyindən hədəfə çatmaq üçün əlavə fiskal stimula ehtiyac duyulur. Lakin bu halda ölkədə fiskal şərait pisləşəcək və digər müəyyən olunmuş hədəflər üzrə risklər yaranacaqdır. Belə ki, vergilərin artırılması fiskal dayanıqlığı təmin etsə də, iqtisadi artımı ləngidə və inflyasiya gözləntilərini aşağı sala bilər. Bu baxımdan BVF tərəfindən Abenomiksin iki ssenaridə (tam və natamam) təsirləri qiymətləndirilmişdir. Qiymətləndirmə zamanı real ÜDM, inflyasiya və xalis borcun ÜDM-ə nisbəti kimi makroiqtisadi göstəricilər proqnozlaşdırılmışdır.



***1**-Real ÜDM-in Abenomiks əvvəlki səviyyəsi arasında %-lə fərq, **2**--Xalis borc /ÜDM nisbətinin Abenomiksdən əvvəlki səviyyəsi arasında %-lə fərq.*

a) <u>Abenomiksin tam həyata keçirildiyi ssenari:</u> *Yüksək iqtisadi artım fonunda inflyasiya gözləntilərinin artması nəticəsində 2015-ci ildə inflyasiya 2%-ə çatır. İqtisadi artım üzrə islahatlar və fiskal konsolidasiya birgə təsirə malik olur. ÜDM-in həcmi Abenomiks həyata keçirilməzdən əvvəlki dövrdəki səviyyəsini ötür və kifayət qədər yüksək həddə çatır, dövlət borcu azalmağa başlayır.*

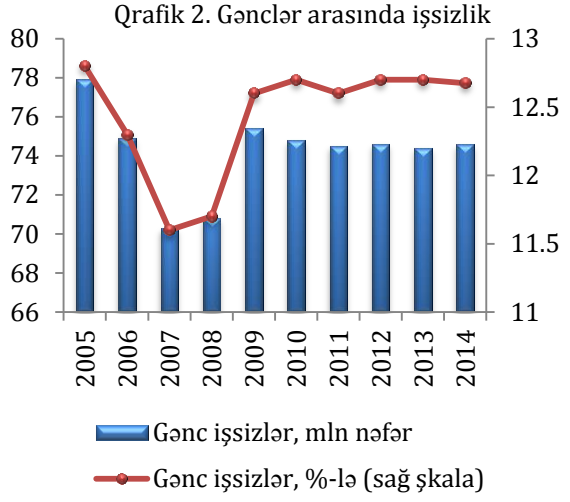
b) <u>Abenomiksin natamam həyata keçirildiyi ssenari</u>: *Belə olan təqdirdə siyasətçilər məcmu buraxılış kəsirini aradan qaldırmaq və orta müddətli dövrdə inflyasiyanı artırmaq məqsədilə əlavə fiskal maliyyə vəsaiti cəlb etməlidirlər. Lakin bu fiskal dəstəyi borc yükü problemi səbəbindən ilkin mərhələdə həyata keçirmək mümkün olmur. Bu ssenaridə iqtisadi artım Abenomiks həyata keçirilməzdən əvvəlki dövrdəki səviyyədən aşağı qalır, 2%-lik inflyasiya hədəfinə çatmaq mümkün olmur.*

Dünya iqtisadiyyatına təsirləri: Qiymətləndirmələr Abenomiksin dünya iqtisadiyyatına mənfi təsirlərinin aşağı olduğunu göstərir. Əsas etibarı ilə təsir Çin, Almaniya və Koreya iqtisadiyyatına ola bilər ki, bu da ÜDM-in cəmisi 0.1-0.2 faizi qədərdir. Əgər Abenomiks uğurlu və tam həyata keçirilərsə onun uzun müddətli dövrdə dünya iqtisadiyyatına xalis müsbət təsirləri olacaqdır. Ümumilikdə, BVF-nin qiymətləndirmələrinə əsasən inflyasiyanın 2%-ə çatdırılması üçün əlavə siyasət stimullarına ehtiyac vardır. Bu əlavə tədbirlərin Abenomiks üzrə risk yaratmasının qarşısını almaq məqsədilə nəzərdə tutulmuş 3 istiqamət vaxtında və tam həyata keçirilməlidir.

Mənbə: Abenomics: Risks after early success? Global prospects and policies. WEO, IMF, October 2013

Avropada işsizliyin ən yüksək olduğu ölkələr Yunanıstan (26%), İspaniya (24%) və Xorvatiya (16%), ən aşağı olduğu ölkələr isə Avstriya (4.9%), Almaniya (4.8%) və Lüksemburqdur (5.9%). İl ərzində dünyada gənclər arasında işsizlik yüksək səviyyədə qalmışdır.

Qrafik 2. Gənclər arasında işsizlik

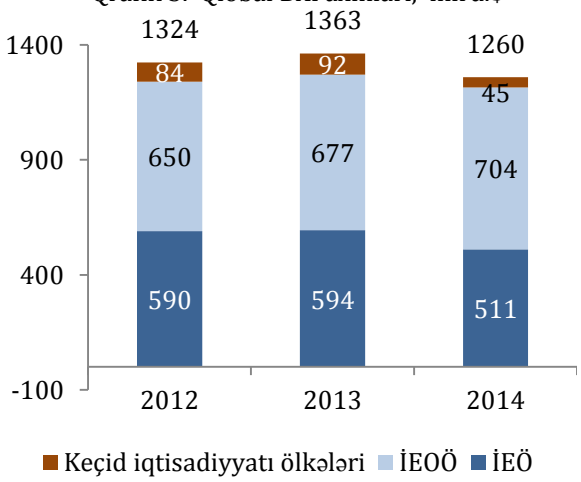


Mənbə: Beynəlxalq Əmək Təşkilatı

Beynəlxalq Əmək Təşkilatının verdiyi məlumata görə qlobal məşğulluğun 48%-i özməşğulluq təşkil edir ki, bu da qlobal tsiklə həssaslığı yüksəldir. Digər tərəfdən məşğul əhalinin 39% (1.2 mlrd. nəfər) hissəsinin gündəlik qazancı 2$-dan aşağı həddədir. Təşkilatın proqnozlarına görə isə cari qlobal artım tempi davam edərsə, dünyada işsizlərin sayı 2019-cu ilədək 201 mln. nəfərdən 212 mln. nəfərə qədər yüksələcəkdir. Qlobal işsizlik səviyyəsini böhrandan əvvəlki həddə qaytarmaq üçün növbəti 5 ildə 280 mln. yeni iş yeri yaradılmalıdır.

Qlobal artımın zəifləməsi BXİ axınlarına da öz təsirini göstərir. 2014-cü ildə birbaşa xarici investisiya axınlarının həcmi təxminən 8% azalmışdır.

Qrafik 3. Qlobal BXİ axınları, mlrd.$



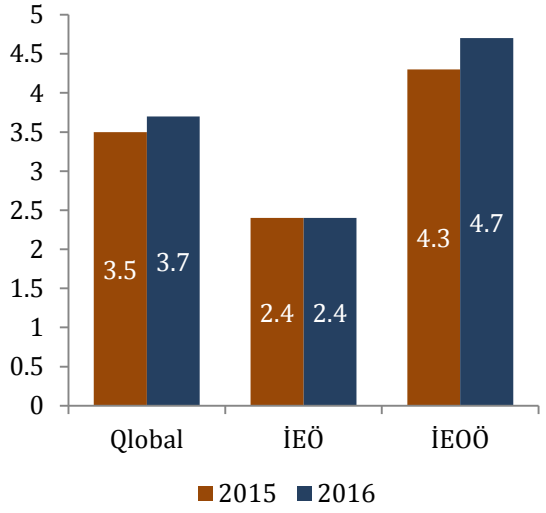
Mənbə:UNCTAD

Hesabat dövründə İEOÖ-in qlobal BXİ daxilolmalarında payı 56% təşkil etmişdir. BXİ daxilolmalarının həcminin böyüklüyünə görə ilk 5 ölkədən 4-ü

İEOÖ qrupuna daxildir. Çinə il ərzində 128 mlrd. ABŞ dolları həcmində BXİ daxil olmuşdur ki, bu dünyada ən yüksək göstərici hesab edilir.

Mövcud prosesləri nəzərə alaraq BVF özünün son hesabatında 2015 və 2016-cı illər üzrə qlobal artım proqnozlarını 0.3% bəndi aşağı salmışdır.

Qrafik 4. Qlobal artım proqnozları, %lə



Mənbə: BVF

İnkişaf etmiş ölkələr arasında ABŞ artım proqnozu BVF tərəfindən yüksəldilən yeganə ölkədir.

1.2. Beynəlxalq ticarət və əmtəə bazarları

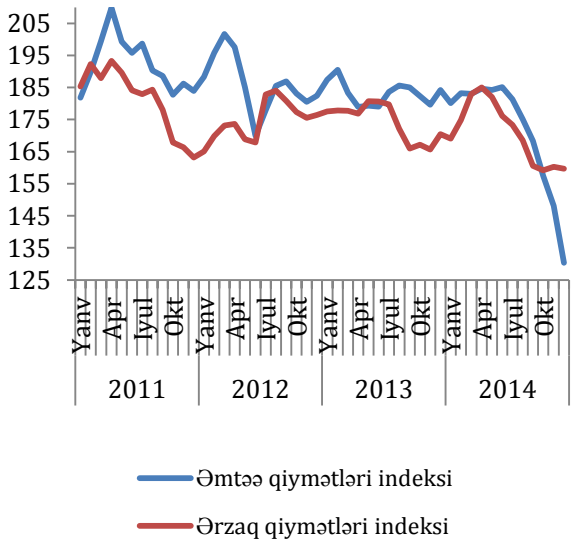
Məcmu tələbin daralması, zəif investisiya və istehlak fəallığı dünya əmtəə qiymətlərinin azalmasına və deflyasiya meyillərinin güclənməsinə səbəb olur.

Son qlobal iqtisadi böhranın başlamasından 6 ilin keçməsinə baxmayaraq, qlobal ticarət həcminin genişlənməsi zəif templərlə davam edir. BVF-nin qiymətləndirmələrinə görə 2014-cü ildə dünya əmtəə və xidmət ticarətinin artımı 3.1% təşkil etmişdir ki, bu da iqtisadi artım tempindən 0.2% bəndi aşağıdır. İEÖ-də ticarətin artımı 3%, İEOÖ-də isə 3.6% səviyyəsində olmuşdur. Resursla zəngin ölkələrin ticarətdə payı əhəmiyyətli səviyyədə düşməkdədir. Hökumətlərin iqtisadi artımın azalmasını proteksionist siyasət ilə kompensasiya etməyə çalışması qlobal ticarətin səviyyəsinə mənfi təsir edən amillərdəndir. Avropa Komissiyasının hesablamalarına görə 2008-ci ildən etibarən ayrı-ayrı ölkələr tərəfindən 850 müxtəlif proteksionist tədbir həyata keçirilmişdir.

2014-cü il ərzində dünya əmtəə bazarlarında qiymətlər aşağı düşmə meyilli olmuşdur. İlin II yarısından etibarən enerji, metal və minerallar, kənd təsərrüfatı malları indeksləri üzrə enmə sürətlənmişdir.

Dövr ərzində Əmtəə Qiymətləri İndeksi 29%, ərzaq qiymətləri indeksi isə 6.4% azalmışdır. Qiymətlərin neqativ dinamikası həm tələb, həm də təklif amilləri ilə izah edilir.

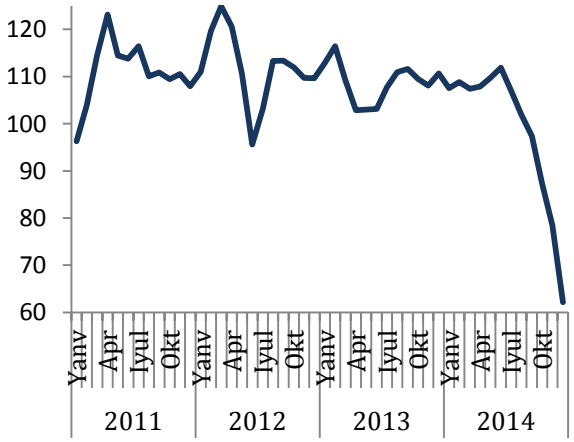
Qrafik 5. Əmtəə və ərzaq qiymətləri indeksi, 2005=100



Mənbə: BVF

Hesabat dövrünün sonuna Brent markalı neftin qiyməti ilin əvvəli ilə müqayisədə 43% ucuzlaşmışdır. Orta illik qiymət isə 99 ABŞ dolları olmuşdur ki, bu da 2013-cü ildəki qiymətdən (109$) 9.2% azdır.

Qrafik 6. Brent markalı neftin qiyməti, barrel/$

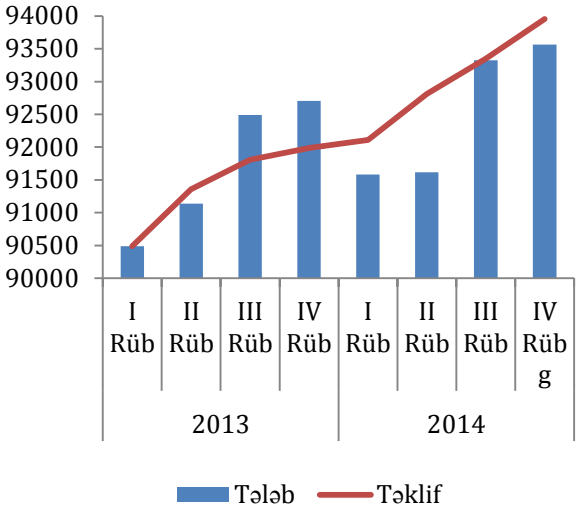


Mənbə: BVF

Neftin dünya bazarında qiymətlərinə əsas ixracatçılarda hərbi-siyasi gərginliyin yüksəlməsi kimi artırıcı təsirlərlə yanaşı qlobal tələbin azalması, OPEK tərəfindən hasilatın yüksək həddə saxlanılması, ABŞ-da şist neftinin hasilatı kimi azaldıcı faktorlar təsir etmişdir.

1984-cü ildən bəri neftin qiymətinin 6 ay ərzində 30%-dən çox azldığı 5 epizod müşahidə olunmuşdur. 1985-86-cı illərdə neft 67% ucuzlaşaraq, 31.72$-dan 10.42$-a, 2008-ci ildə 72% ucuzlaşaraq, 146.08$-dan 36.61$-a düşmüşdür.

Qrafik 7. Dünya bazarında neftə tələb-təklif, min barrel/gün



Mənbə: Bloomberg, Reuters, Bank of America

2014-cü ildə neftin qiymətinin kəskin enməsinin 2008-ci ildə baş vermiş anoloji hadisədən əsas fərqi odur ki, bu dəfə neftin qiymətində enmə diapazonu digər əmtəələrlə müqayisədə daha çox olmuşdur.

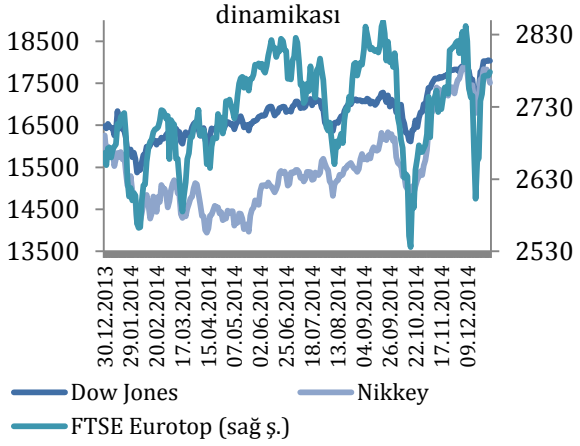
BVF-nin proqnozlarına görə neftin dünya bazarında orta qiyməti (Brent, WTI və Dubai Fateh markaları üzrə) 2015-ci ildə 56.73 ABŞ dolları, 2016-cı ildə isə 63.88 ABŞ dolları təşkil edəcəkdir.

1.3. Qlobal maliyyə bazarları

Dünya iqtisadiyyatında gedən son proseslər qlobal maliyyə bazarlarında da öz əksini tapır.

Qlobal iqtisadi proseslərin təsirləri maliyyə indekslərinin dinamikasında da əks olunur. İl ərzində Dow Jones indeksi 9.5%, FTSE Eurotop indeksi 4.2%, Nikkey indeksi isə 7.7% yüksəlmişdir.

Qrafik 8. Qlobal maliyyə indekslərinin dinamikası

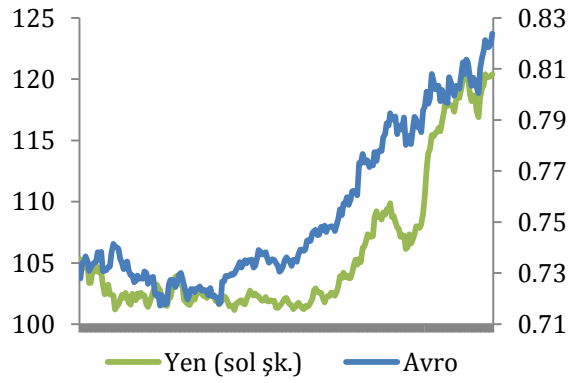


Mənbə: Bloomberg

Thomson Reuters-ə görə hesabat ilinin II və III rübləri ərzində qlobal səhm bazarlarında müşahidə edilən yüksək aktivlik ilin son rübündə passivliklə əvəzlənmişdir. İlin son rübündə səhm bazarlarında aktivlik əvvəlki rübə nəzərən 9%, ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 24% aşağı düşmüşdür.

2014-cü il ərzində ABŞ dollarının digər dönərli valyutalara qarşı möhkəmlənməsi müşahidə olunmuşdur. İlin əvvəli ilə müqayisədə ilin sonuna ABŞ dolları avroya qarşı 13.2%, yapon yeninə qarşı 14.3%, rus rubluna qarşı 81% və türk lirəsinə qarşı 7.8% möhkəmlənmişdir.

Qrafik 9. ABŞ dollarının məzənnəsi



Mənbə: Bloomberg

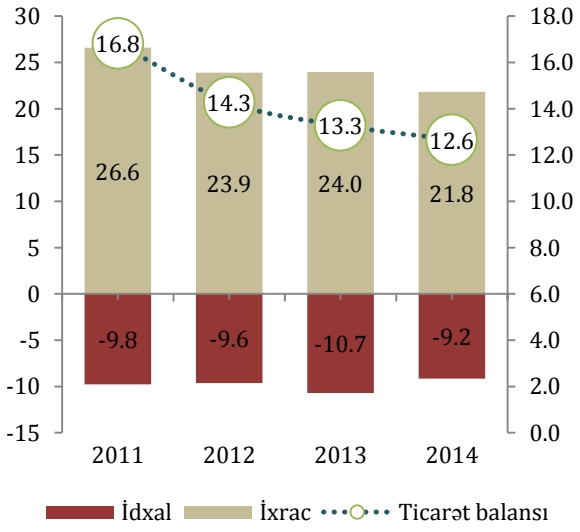
Beynəlxalq bazarlarda bond emissiyası artmaqda davam edir. 2011-2014-cü illərdə İEOÖ-də emissiya iki dəfədən çox artmışdır və nəticədə dövlət borcunun ÜDM-ə nisbəti 2008-ci ildəki 30%-dən 2014-cü ildə 60%-ə çatmışdır.

1.4. Azərbaycanın xarici sektoru üzrə proseslər

Hesabat ilində ölkənin əlverişli xarici ticarət mövqeyi qorunmuş, ticarət balansı profisitli olmuş, vayuta ehtiyatları artmaqda davam etmişdir.

Dövlət Gömrük Komitəsinin (DGK) məlumatlarına əsasən 2014-cü ildə xarici ticarət dövriyyəsi 31 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir ki, bunun da 21.8 mlrd. ABŞ dolları ixracın, 9.2 mlrd. ABŞ dolları isə idxalın payına düşmüşdür.

Qrafik 10. Ticarət balansı, mlrd. ABŞ dolları



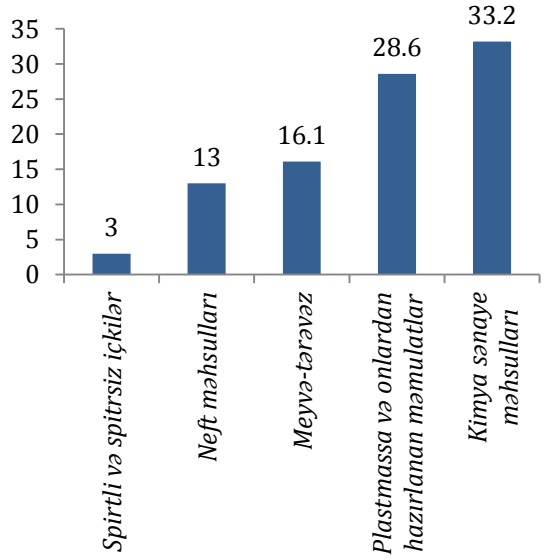
Mənbə: DGK

Dövr üzrə xarici ticarət balansının profisiti 12.6 mlrd. ABŞ dolları olmuş, ixrac idxalı 2.4 dəfə üstələmişdir.

İxracın 53%-i Avropa İttifaqı (Aİ) ölkələri, 3.8%-i isə MDB ölkələrinə yönəlmişdir. İdxalın isə 33.8%-i Aİ-nin, 22.7%-i MDB-nin payına düşmüşdür.

İxracda yüksək templə artan mallara misal olaraq meyvə-tərəvəz, içkilər, neft məhsulları, kimya sənaye məhsulları, plastmassa və onlardan hazırlanan məmulatlar və sairəni göstərmək olar.

Qrafik 11. Əsas ixrac məhsullarının dinamikası, illik. %-lə

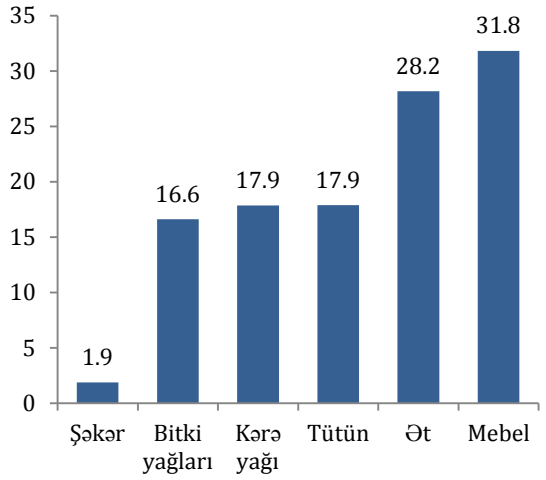


Mənbə: DGK

İdxalı daha çox artan mallara isə ət, bitki yağları, kərə yağı, şəkər, tütün, mebel və s. aiddir. Ötən ildə

bir sıra məhsul qrupları üzrə idxalın azalması yerli istehsalın genişlənməsilə izah edilir.

Qrafik 12. Əsas idxal məhsullarının dinamikası, 2014, %-lə, (ö.i.m.d.n)

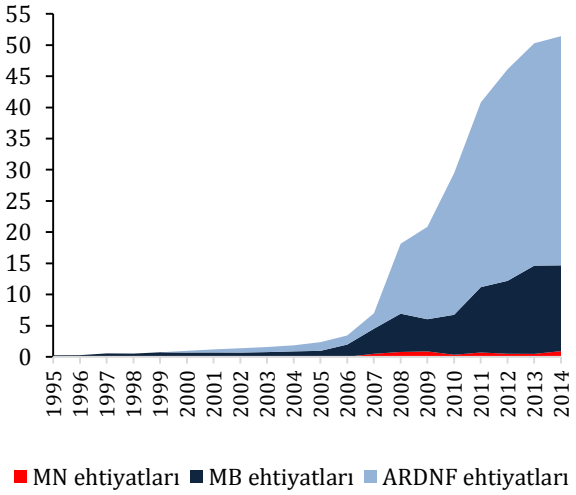


Mənbə: DSK

Ölkədə xarici investor fəallığı yüksək olaraq qalır. DSK-nın məlumatına görə ölkə iqtisadiyyatına qoyulmuş xarici investisiyaların həcmi 2014-cü ildə 6.2 mlrd. ABŞ dollarından çox olmuşdur ki, bu da ümumi investisiyaların 27.7%-ni təşkil edir.

Xarici sektordakı müsbət proseslər özünü xarici valyuta ehtiyatlarının dinamikasında da biruzə verir. Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi 2014-cü ildə ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 1.2 mlrd. ABŞ dolları və ya 2.4% artaraq 51.4 mlrd. ABŞ dollarına çatmışdır.

Qrafik 13. Strateji valyuta ehtiyatlarının həcmi, mln. ABŞ dolları



Mənbə: AMB

Ölkənin strateji valyuta ehtiyatları təxminən 3 illik mal və xidmətlərin idxalına kifayət edir və xarici dövlət borcunu 8 dəfə üstələyir. İlin sonuna strateji ehtiyatların ÜDM-ə nisbəti 70%-ə yaxın olmuşdur. Strateji ehtiyatların tərkib hissəsi olan Mərkəzi Bankın ehtiyatları manatla geniş pul kütləsinin (M2) 62% hissəsini təşkil edir.

II. AZƏRBAYCANDA MAKROİQTİSADİ PROSESLƏR

2014-cü ildə ölkə iqtisadiyyatında artım davam etmişdir. Ümumi iqtisadi artım qeyri-neft sektoru hesabına təmin olunmuşdur.

2.1. Məcmu tələb

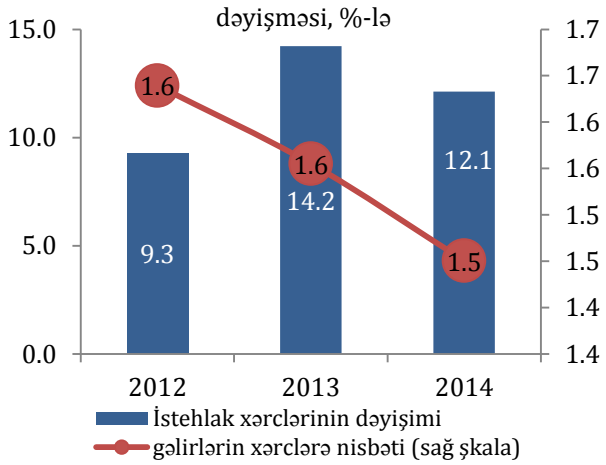
Hesabat ilində istehlak xərclərinin artması və investisiya fəallığının yüksək olaraq qalması ÜDM-in tələb komponentlərində öz əksini tapmışdır.

Son istehlak xərcləri. 2014-cü ildə ev təsərrüfatlarının nominal pul gəlirləri 4.8%, real olaraq isə 3.4% artmışdır. Adambaşına düşən pul gəlirləri nominal olaraq 3.5%, real ifadədə isə 2.1% artmışdır. 2014-cü ildə ölkədə orta aylıq əmək haqqı nominal ifadədə 4.5% artaraq 444.3 manata çatmışdır.

Ev təsərrüfatlarının sərəncamında qalan gəlirlər 5.1% artaraq 35.9 mlrd. manat təşkil etmişdir. Ev təsərrüfatlarının gəlirlərinin son istehlak xərclərini örtmə əmsalı 1.5 olmuşdur. Əhali gəlirlərinin 68.8%-i son istehlak xərclərinə yönəldilmişdir.

2014-cü ildə əhalinin real gəlirlərinin artması şəraitində ümumi istehlakçı fəallığı yüksək olmuşdur. İstehlak xərcləri 12.1% artmışdır.

Qrafik 14. Son istehlak xərclərinin dəyişməsi, %-lə

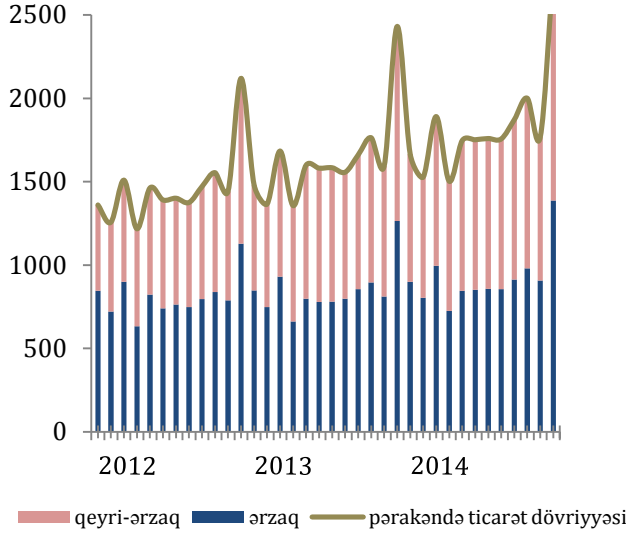


Mənbə: DSK

İstehlak xərclərinin artımı pərakəndə əmtəə dövriyyəsinin artımına şərait yaradır. 2014-cü ildə istehlakçıların tələbatlarının ödənilməsi məqsədilə istehlak bazarında satılmış əmtəə və xidmətlərin həcmi 9.5% artmışdır. Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin həcmi 10% artaraq 22 mlrd. manat

olmuşdur. O cümlədən özəl bölmə üzrə artım 10% olmuş, bu bölmə üzrə real artımın 65.7%-i fərdi sahibkarların ticarət fəaliyyəti hesabına formalaşmışdır.

Qrafik 15. Ticarət dövriyyəsinin dinamikası, mln.AZN



Mənbə:DSK

2014-cü ildə pərakəndə ticarət dövriyyəsi ərzaq malları üzrə 3.9%, qeyri-ərzaq malları üzrə 16.2% artmışdır. Əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərdə isə artım 7.2%, o cümlədən qeyri-dövlət mülkiyyəti üzrə 8.5% təşkil etmişdir. Əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin 77.8%-i özəl sektorun payına düşmüşdür.

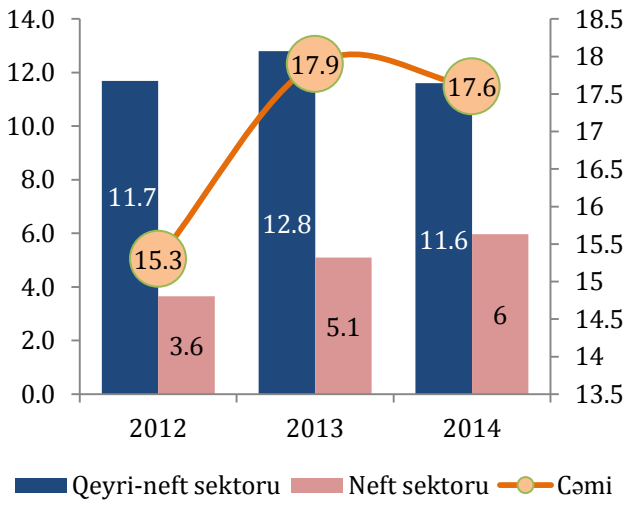
Mərkəzi Bankın apardığı sorğular da istehlakçı fəallığının yüksək olaraq qaldığını göstərir. "Ev təsərrüfatlarının maliyyə davranışları, niyyətləri və inflyasiya gözləntiləri" üzrə 4250 ev təsərrüfatı (ailə) arasında Mərkəzi Bank tərəfindən 2014-cü ilin dekabr ayında keçirilmiş növbəti sorğu İstehlakçı İnamı İndeksinin (23.8) pozitiv zonada olduğunu göstərmişdir. İndeks respondentlərin gələcək maliyyə vəziyyəti və iqtisadi aktivlik gözləntiləri, yığım ehtimalı, məşğulluğun yüksəldilməsi haqda pozitiv gözləntiləri hesabına formalaşmışdır.

Hökumətin xərcləri. Dövlət xərcləri 2014-cü ildə də daxili tələbin mühüm amillərindən biri olmuşdur. 2014-cü ildə hökumətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərə sərf olunmuş xərclər hesabına formalaşmışdır. Büdcə vəsaitlərinin 40.5%-i iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsinə, 11.8%-i əhalinin sosial

müdafiəsi və sosial təminatına, 8%-i təhsilin, 3.7%-i isə səhiyyənin maliyyələşdirilməsinə xərclənmişdir.

İnvestisiya xərcləri. 2014-cü ildə ölkə iqtisadiyyatına investisiya qoyuluşu 17.6 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ÜDM-in 30%-nə bərabərdir. Qeyri-neft sektoruna investisiyaların həcmi 11.6 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ümumi investisiya qoyuluşlarının 66%-i səviyyəsindədir. O cümlədən 1.3 mlrd. manat qeyri-neft sənaye bölməsinin inkişafında istifadə edilmişdir.

Qrafik 16. İnvestisiya qoyuluşları, mlrd.manatla



Mənbə:DSK

2014-cü ildə neft bölməsinə isə 5.9 mlrd. manat həcmində vəsait yönəldilmişdir.

Əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitin 72.3%-i daxili mənbələr, 27.7%-i isə xarici mənbələr hesabına formalaşmışdır. İnvestisiyaların 54.8%-i müəssisə və təşkilatların vəsaitləri hesabına, 36.6%-i isə büdcə vəsaitləri hesabına maliyyələşmişdir.

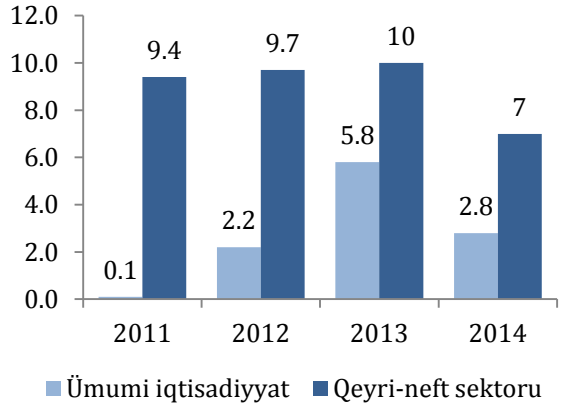
Mərkəzi Bank tərəfindən aparılan real sektorun monitorinqinin nəticələri ölkədə investisiya fəallığının yüksəldiyini göstərir. İl ərzində monitorinqə cəlb olunmuş müəssisələrin 58.3%-i investisiya fəaliyyəti ilə məşğul olmuşlar. İnvestisiya mənbəyi kimi bank kreditlərini qeyd edən respondentlərin payı 54.6% təşkil etmişdir.

2.2. Məcmu təklif və məşğulluq

Mərkəzi Bankın qiymətləndirmələrinə görə daxili tələbin yüksək olması şəraitində qeyri-neft sektoru üzrə məcmu buraxılış kəsiri 2014-cü ildə pozitiv zonada qalmışdır.

İqtisadi artım. 2014-cü ildə ÜDM real ifadədə 2.8% artaraq nominal olaraq 59 mlrd. manat təşkil etmişdir. Əhalinin hər nəfərinə 6264.1 manatlıq (7985.9 ABŞ dolları) əlavə dəyər istehsal olunmuşdur.

Qrafik 17. İqtisadi artım, %-lə

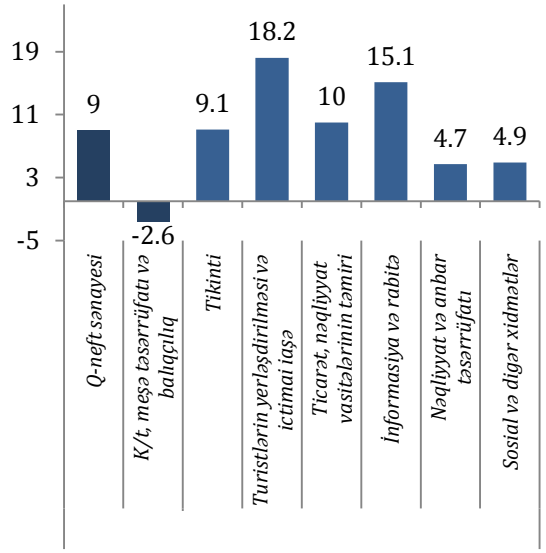


Mənbə:DSK

ÜDM-in artımı əsasən qeyri-neft sektorundakı fəallıq hesabına baş vermişdir. Belə ki, hesabat ilində qeyri-neft sektorunda 7%-lik artım qeydə alınmışdır. ÜDM-in 61%-i qeyri-neft sektorunun payına düşmüşdür və iqtisadiyyatın bu sektoru ümumi artıma 4% bəndi artırıcı töhfə vermişdir. Ümumilikdə, yaradılan əlavə dəyərin 2/3 hissəsi məhsul istehsalı sahələrinin, 1/3 hissəsi isə xidmət sahələrinin payına düşmüşdür.

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi, il ərzində qeyri-neft sektorunun əksər sahələrində artım müşahidə edilmişdir.

Qrafik 18. İqtisadiyyatın sahələri üzrə artım, %



Mənbə:DSK

Sahələr arasında ən yüksək artım tempi turistlərin yerləşdirilməsi

və ictimai iaşə, informasiya və rabitə, eləcə də ticarət, nəqliyyat vasitələrinin təmiri sahələrində qeydə alınmışdır.

Qeyri-neft iqtisadiyyatında 7%-lik artımın 2.1 faiz bəndi tikinti sahəsinin hesabına formalaşmışdır.

"Sənaye ili" çərçivəsində görülmüş işlər qeyri-neft sənayesində müsbət meyillərin güclənməsilə müşayiət olunur. Ümumilikdə, 2014-cü ildə qeyri-neft sənayesində 9%-lik artım qeydə alınmışdır. Neft sənayesini nəzərə almasaq, sənayedə ən yüksək artım tempi geyim, avtomobil və qoşquların istehsalı, kimya, əczaçılıq məhsulları və tikinti materialları istehsalı sahələrində qeydə alınmışdır.

Hesabat ilində mədənçıxarma bölməsinin məhsullarından 41.9 milyon əmtəəlik xam neft, 18.7 milyon kub metr təbii qaz, 239 kq gümüş, 1872 kq-dan çox qızıl hasil olunmuşdur.

Mərkəzi Bank tərəfindən aparılan sorğular da ölkədə iqtisadi fəallığın yüksək olduğunu təsdiq edir. AMB tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqinin (RSM) nəticələrinə görə 2014-cü il ərzində həm qeyri-neft emal sənayesi, həm də ticarət sektoru üzrə İşgüzar Fəallıq İndeksi [1] müsbət zonada qalmışdır. Qeyd edək ki, sorğu 70 min işçini əhatə edən 400-ə yaxın müəssisə üzrə aparılır.

Müşahidə dövründə emal sənayesi sektorunda məhsul ehtiyatlarının azalma, gözləntilərin isə artım meyilli olması işgüzar fəallıq indeksininin pozitiv zonada qalmasına səbəb olmuşdur. İqtisadi fəallığın yüksək olması uzunmüddətli istifadə əşyalarının ticarətinin artmasını şərtləndirmişdir. Belə ki, ticarətin mebel və elektrik məişət avadanlıqları seqmentlərində satışlar artım meyilli olmuşdur.

[1] *Sənayedə İşgüzar Fəallıq İndeksi =(məhsul istehsalı – məhsul ehtiyatı + istehsal gözləntisi)/3*

Ticarətdə İşgüzar Fəallıq İndeksi = (faktiki satış – mal ehtiyatı + satış gözləntisi)/3

Məşğulluq. Hesabat dövrünün sonuna ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı 4840.7 min nəfər olmuşdur ki, bunun da 95.1%-ni iqtisadiyyatın və sosial bölmənin müxtəlif sahələrində məşğul olanlar təşkil etmişdir. İl ərzində ölkədə 123 min yeni, o cümlədən 100 min daimi iş yerləri açılmışdır. Bu məşğulların iqtisadi fəal əhalidə xüsusi çəkisinin ötən illə müqayisədə artmasına töhfə vermişdir.

DSK-nın məlumatına görə noyabr ayının sonuna muzdla çalışan işçilərin sayı 1516.1 min nəfər təşkil etmişdir. Müəssisə və təşkilatlarda muzdla çalışan işçilərin 22.1 faizi məhsul istehsalı, 77.9% xidmət sahələrində cəmlənmişdir.

Qeyri-neft sektorunda yüksək iqtisadi artım məşğulluğa da təsir etmişdir. Belə ki, qeyri-neft sektorunda muzdla çalışanların sayı ötən illə müqayisədə 3 min nəfər artaraq 1471.3 min nəfərə çatmışdır. Ümumilikdə, muzdla çalışanların 97.6%-i qeyri-neft sektorunda, 2.4%-i isə neft sektorunda məşğul olmuşlar.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi çərçivəsində müşahidələr də məşğulluğun artdığını göstərir. 2014-cü ildə sektorlar üzrə faktiki məşğulluq xidmət üzrə dəyişməmiş, ticarət və tikinti üzrə artmışdır. Sənayedə də məşğulluq gözləntiləri ötən illə müqayisədə artmışdır.

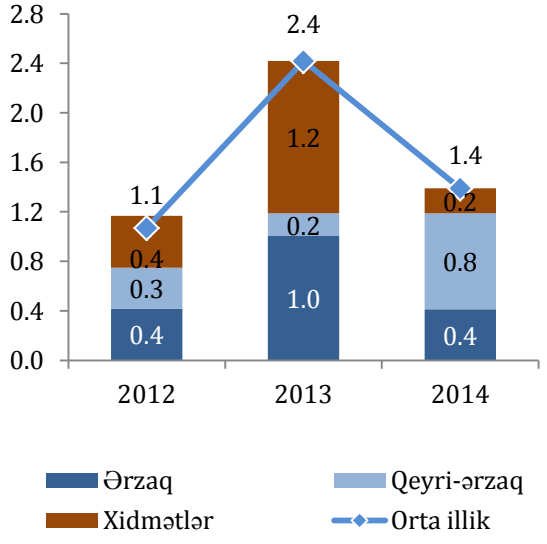
Dekabrda istehsal güclərinin yüklənməsi barədə sorğu da keçirilmişdir. Sorğunun nəticələrinə görə istehsal güclərinin sorğuya cəlb olunan müəssisələr üzrə orta çəkili yüklənmə səviyyəsi 7% bəndi yüksəlmişdir.

2.3. İnflyasiya

2014-cü ildə qiymət sabitliyi təmin edilmiş, inflyasiya aşağı səviyyədə olmuşdur. Ticarət tərəfdaşları ilə müqayisədə qiymətlərin artım tempinin aşağı olması iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətliyinə müsbət təsir etmişdir. Dünya İqtisadi Forumuna görə Azərbaycan dünyada ən aşağı inflyasiyaya malik ölkələrdən biridir.

İstehlak Qiymətləri İndeksi (İQİ). 2014-cü ildə orta illik inflyasiya ötən illə müqayisədə 1% bəndi azalaraq 1.4%-ə enmişdir.

Qrafik 19. Orta illik inflyasiya, %

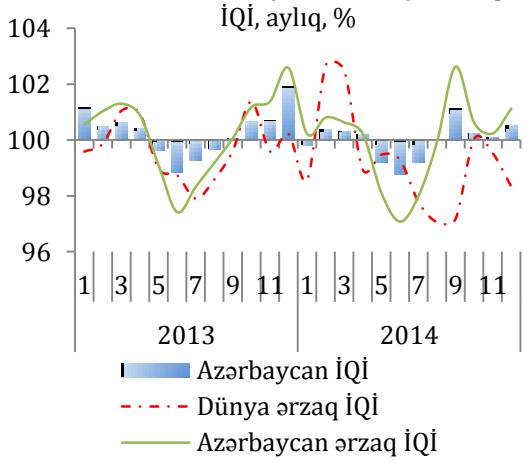


Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

İstehlak qiymətləri indeksinin komponentləri olan ərzaq qiymətləri 1%, qeyri-ərzaq qiymətləri 3.2%, xidmətlər üzrə qiymət isə 0.3% dəyişmişdir.

Hesablamalara görə 1.4%-lik orta illik inflyasiyanın 0.4% bəndi ərzaq məhsullarının, 0.8% bəndi qeyri-ərzaq mallarının və 0.2 faiz bəndi xidmətlərin qiymətinin artması ilə əlaqədar olmuşdur.

Qrafik 20. Azərbaycan və dünya ərzaq İQİ, aylıq, %



Mənbə: ƏKT və AMB

Göründüyü kimi 2014-cü ildə qeyri-ərzaq qiymətlərinin orta illik inflyasiyanın formalaşmasına töhfəsi ötən illə müqayisədə yüksək olmuşdur. Ərzaq qiymətlərinin töhfəsinin aşağı düşməsi isə əsasən

meyvə-tərəvəz məhsullarının qiymətlərinin azalması ilə izah olunur.

Qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən və mövsümi dəyişkənliyə malik olan məhsulların qiymət dəyişməsindən təmizlənərək hesablanan orta illik baza qiymət indeksi 1.6% təşkil etmişdir.

Hesabat ilində idxal qiymətləri cəmi 0.4% artmışdır. İdxal olunan istehlak malları üzrə isə qiymət artımı 1.5% olmuşdur.

2014-cü ildə ölkənin xarici ticarət tərəfdaşı olan İEÖ-də 1%, İEOÖ-də 8.4%, neft ixrac edən ölkələrdə isə 8.6% inflyasiya qeydə alınmışdır. Ümumilikdə isə xarici ticarət tərəfdaşı olan ölkələrdə ortalama 5.4% inflyasiya müşahidə olunmuşdur ki, bu da Azərbaycandakı inflyasiyadan 4 faiz bəndi çoxdur.

Sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (SİQİ). 2014-cü ildə sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi 5.1% azalmışdır. Qiymət azalmasına əsas səbəb mədənçıxarma sənayesində qiymətlərin 8% azalması olmuşdur. Emal sənayesində isə 15.7%-lik qiymət artımı baş vermişdir.

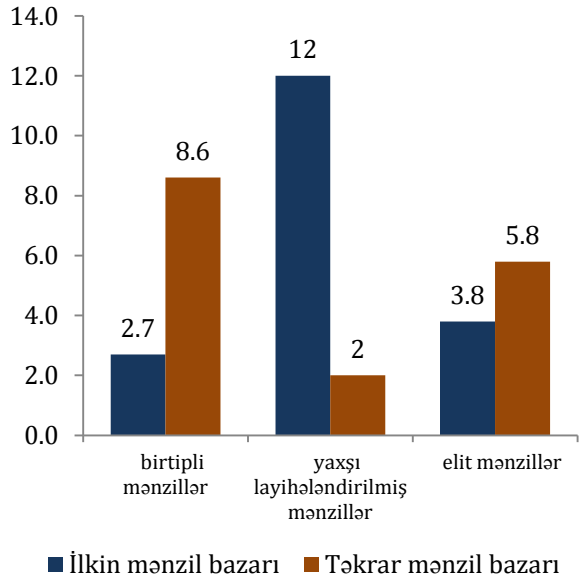
Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (KİQİ). 2014-cü ildə kənd təsərrüfatı məhsullarının qiymətlərində 2.3%-lik artım müşahidə olunmuşdur. Qiymət artımı heyvandarlıq məhsulları üzrə 3%, bitkiçilik məhsulları üzrə isə 1.5% olmuşdur.

2014-cü ildə kənd təsərrüfatı məhsullarının qiymət dəyişməsinin cüzi olması ümumi qiymət sabitliyinin qorunmasına öz töhfəsini vermişdir.

Daşınmaz əmlak bazarında qiymətlər. DSK-nın məlumatına görə, 2014-cü ildə mənzil bazarında qiymətlər 10.1% artmışdır. Təkrar və ilkin mənzil bazarında qiymət artımı müvafiq olaraq 10.1% və 9.1% təşkil etmişdir. Təkrar mənzil bazarında ən yüksək qiymət artımı aşağı keyfiyyətli mənzillərdə (14.6%), ilkin mənzil

bazarında isə yaxşı layihələndirilmiş mənzillərdə (12%) müşahidə olunmuşdur.

Qrafik 21. Mənzil bazarında qiymət indeksi, 2014-cü il, %



Mənbə: DSK

Əmlak bazarı üzrə digər fəallıq göstəriciləri müxtəlif istiqamətlərdə dəyişmişdir. "MBA LTD" Qiymətləndirmə və Konsaltinq şirkətinin məlumatına görə ötən il yaşayış sahələrinin kirayə haqqı ödənişləri 2% artmış, kommersiya obyektlərinin icarə haqqı isə 11.2% azalmışdır. Əmlak alqı-satqısı ilə əlaqədar notariusların depozit hesablarına daxilolmalar 25.4% artmışdır.

III. PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ

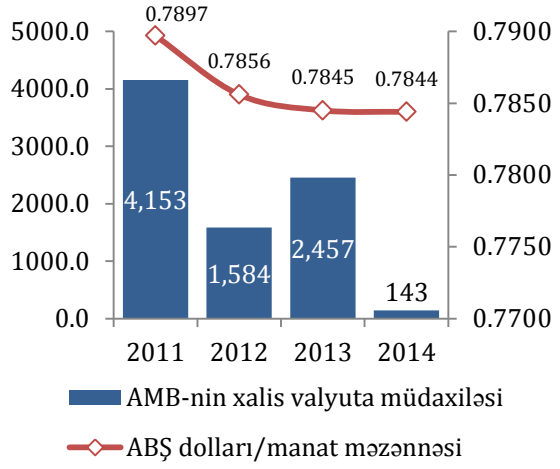
2014-cü ildə Mərkəzi Bankın pul və məzənnə siyasəti "Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2014-cü il üçün pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri barədə Bəyanatı"na uyğun olaraq həyata keçirilmişdir.

3.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

Hesabat dövründə Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini ABŞ dolları/manat ikitərəfli məzənnəsinin hədəflənməsi çərçivəsində həyata keçirmişdir.

Ölkənin tədiyə balansında profisitin mövcud olması şəraitində valyuta bazarında təklif tələbi üstələmişdir. Bu şəraitdə məzənnənin möhkəmlənməsinin qarşısını almaq üçün Mərkəzi Bank tərəfindən 142.8 milyon ABŞ dolları həcmində xalis valyuta alışları həyata keçirilmişdir.

Qrafik 22. AMB-nin valyuta sterilizasiyası (mln. ABŞ dolları) və manatın ABŞ dollarına nəzərən rəsmi məzənnəsi



Mənbə: AMB

Qeyd edək ki, dekabr ayında qonşu ölkələrdə milli valyutaların məzənnəsinin əhəmiyyətli devalva-siyasının psixoloji təsiri ilə Azərbaycanın valyuta bazarında ABŞ dollarına tələb əhəmiyyətli artmış və Mərkəzi Bank satış yönlü müdaxilələr etmişdir.

Nəticədə, hesabat ili ərzində manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi demək olar ki, dəyişməmiş və cəmi 0.02% möhkəmlənmişdir.

Cədvəl 1. 2014-ci ildə manatın ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri, %-lə

	2013-cü ilin dekabrına nəzərən	
	Nominal ikitərəfli məzənnə indeksi*	Real ikitərəfli məzənnə indeksi
ABŞ	*100.02*	*99.1*
Avrozona	*111.1*	*111.1*
Böyük Britaniya	*104.7*	*103.4*
Türkiyə	*111*	*102.5*
Rusiya	*170.6*	*152.9*
Ukrayna	*189.7*	*151.7*
Gürcüstan	*109.4*	*107.1*
İran	*107.8*	*92.7*
Qazaxıstan	*118.2*	*109.7*
Yaponiya	*115.3*	*113.1*
İsrail	*112.2*	*112.2*
Çin	*101.9*	*100.1*
Belarus	*116*	*99.6*
C. Koreya	*104.4*	*103.3*
İsveçrə	*109.1*	*92.6*

**Manatın partnyor ölkələrin valyutasına nəzərən orta aylıq dəyişimi*

Mənbə: AMB

Haşiyə 2. Yeni virtual valyuta: Bitkoin

Bitkoin mənbəyi açıq olan, tərəflər arasında heç bir vasitəçi olmadan sövdələşmə həyata keçirməyə imkan verən rəqəmsal valyutadır. Bitkoinin kəşfinə qədər onlayn əməliyyatların etibarlı olan 3-cü tərəf vasitəsilə aparılması tələb olunurdu. Bu da ikiqat xərclərə səbəb olurdu. 2009-cu ildə Yapon proqramçısı Satoshi Nakamato tərəfindən dizayn olunmuş Bitkoin ilk dəfə olaraq vasitəçiyə ehtiyac olmadan əməliyyatların həyata keçirilməsinə şərait yaratdı. Bitkoin vasitəsilə ticarət aparılan məhsul və xidmətlərə internet xidmətləri və online məhsulları, maddi əmtəələri (məsələn, geyim və aksessuarlar, elektronika, kitablar və s.), professional və səyahət/turizm xidmətlərini misal göstərmək olar.

Bitkoində əməliyyatlar dollarda və ya avroda denominasiya olunmamışdır. Bitkoinin dollar dəyəri açıq bazarda müəyyən olunur. Bitkoindən istifadə etmək üçün, istifadəçilər uyğun proqram yükləməlidirlər. Alınmış bitkoinlər daha sonra istifadəçinin kompüterində rəqəmsal portmanetdə saxlanılır. Bitkoinlə aparılan əməliyyatların həcmi son 2 il ərzində azalmağa doğru meyil edir. Bu azalan trendin bir çox səbəbləri ola bilər. Bir səbəb kimi insanların gələcəkdə bitkoinlərin dəyərinin qalxacağını gözləyib onları saxlaması ola bilər. Digər bir səbəb bitkoinlə olan əməliyyatların populyarlığının azalması ola bilər.

Dünyada rəqəmsal valyutalara münasibət tədricən dəyişir. Bir çox ölkələr bitkoinə xarici valyuta və ya qeyri-leqal əmtəə kimi baxırlar, ona gəlir vergisi qoyur və ya tamamilə qadağan edirlər. Digər ölkələr isə onun leqal olduğunu bildirirlər.

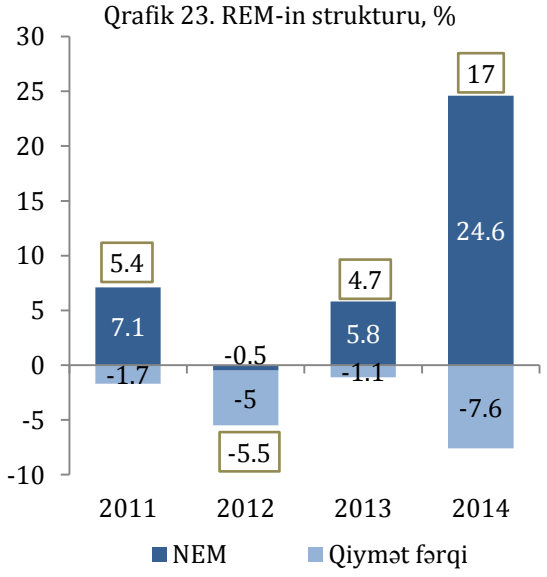
Məsələn, Çin Mərkəzi Bankı 2013-cü il dekabrın 5-də maliyyə institutlarına bitkoinlə əməliyyatlar aparmağı qadağan etmişdir. O göstərir ki, bu valyutanın heç bir dəyəri yoxdur, yuan və ya dollar kimi qanuni statusu yoxdur. Bloombergə görə, Çin bitkoinlə ən böyük həcmdə ticarət aparan ölkədir və bu da kapital nəzarəti və maliyyə sabitliyi üçün risk doğurur. Ancaq ölkədə bitkoin dövriyyəsi 12 milyon təşkil edir ki, bu da hələki Çinin maliyyə sisteminə təsir edəcək dərəcədə böyük rəqəm deyil.

Federal Ehtiyatlar Sisteminin İdarə Heyətinin son görüşündən birində qeyd olunmuşdur ki, bitkoin ticarətin ənənəvi kanallarına təhlükə yaratmır, əksinə rifahı yüksəldə bilər. ABŞ-ın Federal Seçki Komissiyası isə siyasi fəaliyyətlə məşğul olan komitələrə bitkoin ianəsi qəbul etmək üçün səs vermişlər (hər bitkoin ünvanına görə 100$ həcmində). Ancaq hər bir bitkoin xərclənməmişdən əvvəl kağız pula çevrilməlidir. Bitkoinin qanuniliyinin genişlənməsinə artıq heç bir şübhə qalmamışdır. Federal ehtiyatlar sisteminin bitkoinə nəzarət etməyə səlahiyyəti olmadığı bildirilmişdir.

Mənbə: "Bitcoin for policymakers", Mercatus Center, George Mason University, "Virtual currency scheme", ECB working paper.

Manatın nominal ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin dəyişməsinə təsir göstərmişdir. Belə ki, Avrozona, Böyük Britaniya, Türkiyə, Rusiya, Ukrayna, Gürcüstan, Qazaxıstan, Yaponiya, İsrail, Çin, Cənubi Koreya milli valyutalarına nəzərən manat həm nominal, həm də real olaraq möhkəmlənmişdir. ABŞ, İran, Belarus, İsveçrə valyutalarına nəzərən manat real olaraq ucuzlaşmışdır.

Qrafik 23. REM-in strukturu, %



Mənbə: AMB

2014-cü ildə qeyri-neft sektoru üzrə nominal effektiv məzənnə (ümumi ticarət dövriyyəsi üzrə) 24.6% bahalaşmışdır. Aparılmış model qiymətləndirmələrə [2] görə NEM-in 1% möhkəmlənməsi istehlak qiymətlərini 0.28% bəndi azaldır.

İnflyasiya fərqləri isə real effektiv məzənnəyə azaldıcı təsir etmişdir.

[2] *Hesablamalar VAR (Vektor Autoreqressiv) modelinin nəticəsinə əsaslanır.*

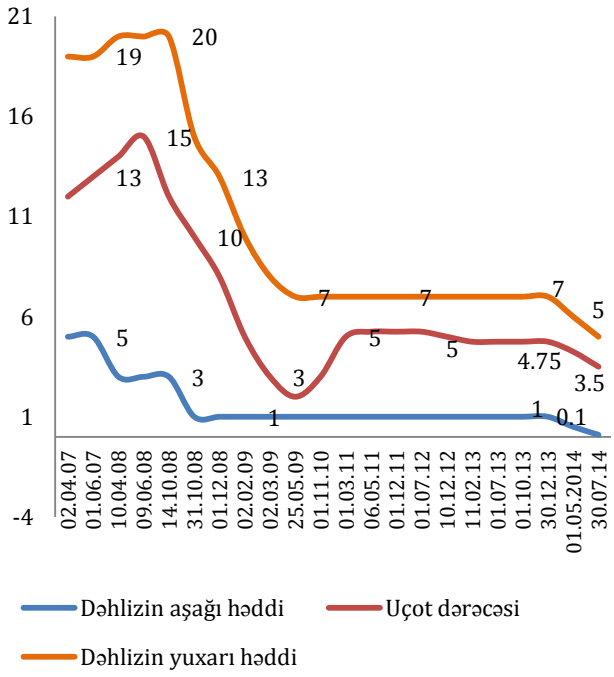
3.2. Pul siyasəti alətləri

2014-cü ildə pul siyasəti alətləri iqtisadiyyatın artım dinamikası, inflyasiya gözləntiləri və pul siyasətinin məcmu tələbə və qiymətlərə ötürücülük qabiliyyətinin xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla tətbiq olunmuşdur.

Aşağı inflyasiya şəraitində Mərkəzi Bank 2014-cü ildə iqtisadi tsiklə adekvat olaraq pul siyasətinin təşviqedici imkanlarından istifadə etmişdir.

İnflyasiyanın aşağı səviyyəsini, iqtisadi artıma təsir edən məcmu tələb amillərini, pul kütləsinin artım templərini nəzərə alaraq, qeyri-neft sektorunda və real sektorda investisiya fəallığının daha da artmasına və iqtisadiyyatın şaxə-lənməsinə şərait yaratmaq və bununla da iqtisadi artıma zəruri dəstək vermək məqsədilə Mərkəzi Bank faiz dəhlizinin parametrlərinə 2 dəfə dəyişiklik etmişdir. Nəticədə uçot dərəcəsi mərhələlərlə 4.75%-dən 3.5%-ə, dəhlizin yuxarı həddi 7%-dən 5%-ə, aşağı həddi isə 1%-dən 0.1%-ə endirilmişdir. Eyni zamanda bankların xarici və daxili öhdəlikləri üzrə məcburi ehtiyat normaları 2014-cü ilin avqustundan 3%-dən 2%-ə endirilmişdir.

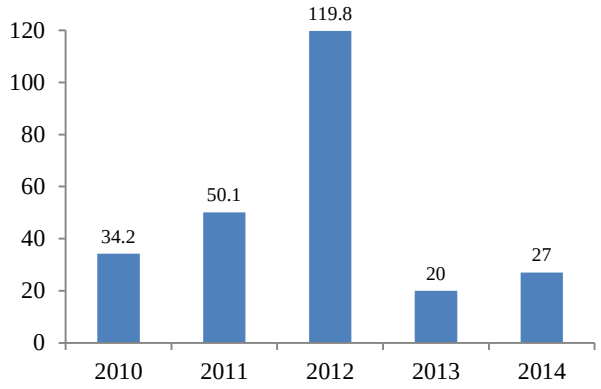
Qrafik 24. Faiz dəhlizinin parametrləri,%-lə



Mənbə: AMB

Hesabat ilində pul kütləsinin artım templərinin və bank sistemində likvidlik səviyyəsinin tənzimlənməsi məqsədilə açıq bazar əməliyyatlarından da müntəzəm istifadə olunmuşdur.

Qrafik 25. Dövriyyədə olan qısamüddətli notların həcmi, mln. manatla



Mənbə: AMB

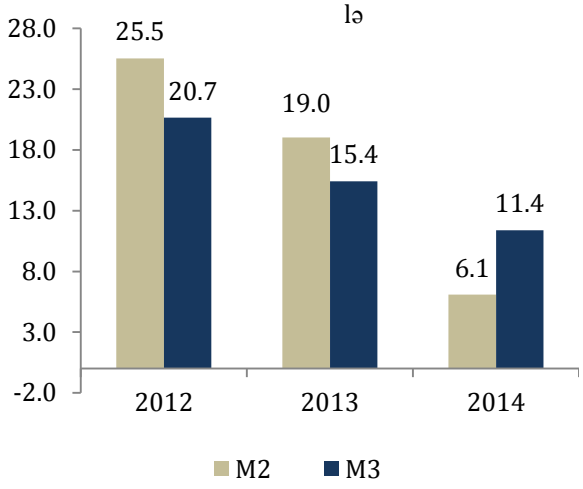
Hesabat dövrünün sonuna dövriyyədə olan notların həcmi 27 mln. manat təşkil etmişdir. Son hərracda notlar üzrə orta gəlirlik 0.91%, ilin əvvəlində isə 1.07% təşkil etmişdir.

3.3. Pul təklifi

2014-cü ildə geniş pul kütləsi iqtisadiyyatın tələbatına və inflyasiyaya adekvat olaraq dəyişmiş, onun strukturunda yaxşılaşma prosesi davam etmişdir.

İl ərzində manatla geniş pul kütləsi (M2) 6.1% artaraq 17436 mln. manata çatmışdır. Bank sisteminin pul yaratma qabiliyyətini ifadə edən pul multiplikatorunun dövr ərzində artıma meyilli olması (ilin əvvəlinə nəzərən 7% artım) qeyri-nağd pul kütləsinin həcminin genişlənməsinə şərait yaratmışdır.

Qrafik 26. Pul kütləsinin dəyişməsi, %-lə



Mənbə: AMB

Hesabat ilində manatla pul bazasında 0.9% azalma müşahidə olunmuşdur.

Ötən il geniş pul kütləsi (M3) 11.4% artaraq 01.01.2015-cı il tarixinə 21566.4 mln. manata çatmışdır.

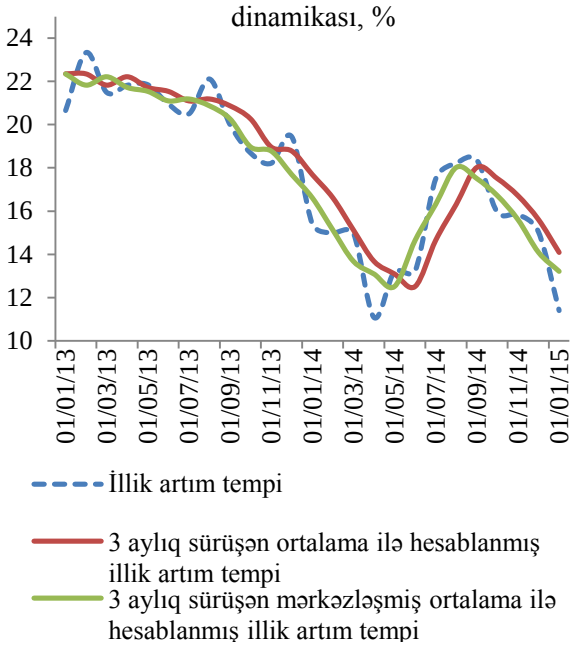
Cədvəl 2. Pul aqreqatları, mln. manat

	01.01.12	01.01.13	01.01.14	01.01.15
M0 *(Nağd pul)*	7158.4	9256.6	10458.7	10152.5
M1 *(Nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)*	8796.3	11107.9	12736.9	12830.4
M2 *(Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)*	10997.4	13806.4	16434.8	17435.8
M3 *(Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manat və xarici valyuta)*	13903.4	16775.3	19359.8	21566.4

Mənbə: AMB

Xarici valyutada depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi dövrün sonuna 36.2% təşkil etmişdir. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul kütləsində payı isə dövrün sonuna 19.2% olmuşdur.

Qrafik 27. M3 pul aqreqatının dinamikası, %



Mənbə: AMB

İl ərzində manatla nağdsız pul kütləsi 21.9% artmışdır ki, bu da nağdsız ödəniş infrastrukturundan istifadə səviyyəsinin artdığını göstərir.

3.4 Monetar idarəetmənin institusional bazası

2014-cü ildə Mərkəzi Bankın mandat və funksiyalarına uyğun istiqamətlər üzrə tədqiqatlar aparılmış, mövcud proqnozlaşdırma və modelləşdirmə aparatı daha da təkmilləşdirilmişdir.

İl ərzində qurulan müxtəlif ekonometrik modellərdən istifadə edilməklə, tsiklik barometrin ölçülməsi çərçivəsində məcmu buraxılış kəsirinin mövcud vəziyyəti və perspektiv dəyişmə meyili qiymətləndirilmişdir. İnflyasiyanın proqnozlaşdırılmasının effektivliyini artırmağa imkan verən daha keyfiyyətli və dinamik ekonometrik model qurulmuşdur. Hazırda Mərkəzi Bankda 12 qısa və uzun müddətli proqnozlaşdırma modelindən istifadə olunur.

Bank sektorunun maliyyə vasitəçiliyi və iqtisadi artım arasında əlaqələr qiymətləndirilmişdir. Bundan başqa nağdsız ödənişlərlə iqtisadi artım arasında əlaqələr də tədqiq edilmişdir. Empirik iqtisadi və maliyyə tədqiqatlarının ekonometrik bazasının nəzəri və metodoloji əsaslarının təkmilləşdirilməsi üzrə işlər davam etdirilmişdir.

Qeyd olunan bütün bu tədqiqatlardan alınmış nəticələr pul və maliyyə sabitliyinə dair siyasət qərarlarının qəbulunda istifadə edilmişdir.

Mərkəzi Bank tərəfindən aparılan real sektorun monitorinqində iştirak edən müəssisə və təşkilatların əhatə dairəsinin genişləndirilməsi 2014-cü ildə də davam etdirilmişdir.

Müşahidəyə cəlb edilmiş müəssisələrin sayı 400-ə çatmış, bu müəssisələrdə məşğul olan əhalinin sayı 70 min nəfəri ötmüş, bu əsasda iqtisadi fəallıq indeksinin müntəzəm hesablanması təmin edilmişdir.

Eyni zamanda 4250 ev təsərrüfatı arasında sorğuların aparılması təmin edilmiş, bu əsasda

istehlakçı etimadı indeksi mütəmadi qiymətləndirilmişdir.

Pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin tətbiqinin vacib elementi olan ictimaiyyətlə kommunikasiyanın təkmilləşdirilməsi də hesabat dövründə diqqətdə saxlanılmışdır. Rübdə bir dəfə nəşr olunan Pul Siyasəti İcmalı və ildə 2 dəfə nəşr olunan Maliyyə Sabitliyi İcmalı, habelə siyasət qərarları barədə müvafiq şərhlərlə açıqlanan press-relizlər başlıca kommunikasiya alətləri olmuşlar. Eyni zamanda Mərkəzi Bankın daim yenilənən və ziyarətçilərinin illik sayı 1 milyon nəfəri üstələyən internet səhifəsi, mətbuat konfransları, müsahibələr, jurnalist sorğularının operativ cavablandırılması, "Açıq qapı" günlərinin keçirilməsi pul-məzənnə siyasəti və bank quruculuğu barədə ictimaiyyətə dolğun informasiyaların ötürülməsini təmin etmişdir.

Tədqiqatların və ekonometrik modellər üzrə qiymətləndirmələrin nəticələri isə "Mərkəzi Bank və İqtisadiyyat" jurnalı və "Tədqiqatlar Bülleteni" vasitəsilə geniş ictimaiyyətə çatdırılır.

Haşiyə 3.Monetar siyasətin kommunikasiyasında "Gələcəyə istiqamətlənmə"nin təsirləri

"Gələcəyə istiqamətlənmə" (forward guidance) dedikdə mərkəzi bankın gələcək pul siyasəti qərarları ilə bağlı hər hansı kommunikasiyası nəzərdə tutulur. "Gələcəyə istiqamətlənmə"nin məqsədi faiz dərəcələrinin gələcək dəyişimi ilə bağlı qeyri-müəyyənlikləri azaltmaqdan ibarətdir. Eyni zamanda siyasət dərəcəsinin sıfır olması şəraitində bazardakı faizləri aşağı səviyyədə saxlamaq üçün də "gələcəyə istiqamətlənmə"dən istifadə edilir.

Cədvəl. Gələcəyə istiqamətlənmə nümunələri

Mərkəzi Bank	Tətbiq olunma tarixi	İstiqamətlənmənin forması	İzah
Yeni Zelandiya Rezerv Bankı	1997	Siyasət dərəcəsinin proqnozlaşdırılması	Yeni Zelandiya Reserv Bankı mütəmadi olaraq siyasət dərəcəsini nəşr edən ilk mərkəzi bank olmuşdur

Kanada Bankı	2009	Vaxt (xüsusi tarix)	"İnflyasiya üzrə gözləntiləri nəzərə alaraq overnayt dərəcəsi üzrə hədəfin 2010-cü ilin ikinci rübünün sonunadək indiki səviyyədə qalacağını gözləmək olar"
Yaponiya Bankı	2001	Son həddin meyarının müəyyən olunması	Yaponiya Bankı vəd etdi ki, "kəmiyyət yumşalması siyasətini İQİ-nin illik dəyişiminin sıfır səviyyəsi qeydə alınanadək davam etdirəcək"
Norveç Bankı	2005	Siyasət dərəcəsinin proqnozlaşdırılması	İdarə Heyəti başlıca siyasət dərəcəsinin 3 illik proqnozunu dərc edir
ABŞ Federal Rezerv Bankı (FRB)	2003, 2008 və 2009	Təxmini vaxt	2003-cü ilin avqustunda FRB elan etdi ki, o siyasətin yumşaldılmasının "məqbul dövrə"dək davam etdiriləcəyinə inanır.
ABŞ Federal Rezerv Bankı (FRB)	2011	Vaxt (xüsusi tarix)	2011-ci ilin Avqustunda FRB elan etdi ki, aşağı faiz dərəcələri "ən azı 2013-cü ilin ortalarınadək" davam edəcəkdir.
ABŞ Federal Rezerv Bankı (FRB)	2012	Son həddin meyarının müəyyən olunması	2012-ci ilin dekabrında FRB elan etdi ki, faiz dərəcəsini işsizlik 6.5%-dək yüksək səviyyədə qalanadək və inflyasiya üzrə proqnoz 2%-lik uzunmüddətli hədəfdən yarım faiz yüksək olanadək aşağı səviyyədə saxlayacaqdır.

Mənbə: mərkəzi bankların internet səhifələri

Gələcəyə istiqamətlənmə"nin effektivliyi bazar gözləntilərinin mərkəzi bankın açıqlamalarına olan reaksiyasından asılıdır. "Gələcəyə istiqamətlənmə"nin qiymətləndirilməsi problematikdir. Bu, bazardakı faiz dərəcələrinə təsir göstərən bütün amilləri müəyyənləşdirməyin çətinliyi ilə əlaqədardır.

Məsələn, mərkəzi bankın gələcəyə yönəlik açıqlamasından sonra faiz dərəcələrinin azalması monetar siyasətin yumşaq saxlanılması niyyətindən daha çox zəif ÜDM artımı və ya inflyasiya ilə əlaqədar ola bilər. "Bəzi araşdırmalar göstərir ki, "gələcəyə istiqamətlənmə" vasititəsilə mərkəzi bankın uzunmüddətli faiz dərəcələrinə nəzarəti yüksəltmək imkanları zəifdir (Moessner and Nelson, 2008; Anderson and Hoffman, 2010). Digər tərəfdən bəzi tədqiqatlar göstərir ki, ABŞ-da "gələcəyə istiqamətlənmə" qısa və uzunmüddətli faizlərin azaldılmasına dəstək vermişdir (Bernanke et al., 2004; Williams, 2011; Campbell et al., 2012).

Mənbə: Capital Economics, Global Central Bank Watch, "Forward guidance" to have limited impact and box 1 in The Benefits and Costs of Highly Expansionary Monetary Policy, Łukasz Rawdanowicz, Romain Bouis, Shingo Watanabe, 2013, OECD.

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

Qrafiklər

Qrafik 1 2014-cü il ərzində qlobal iqtisadi artımın qiymətləndirilməsi ---------- 4
Qrafik 2 Gənclər arasında işsizlik ---------- 8
Qrafik 3 Qlobal BXİ axınları ---------- 8
Qrafik 4 Qlobal artım proqnozları ---------- 9
Qrafik 5 Əmtəə və ərzaq qiymətləri indeksi ---------- 10
Qrafik 6 Brent markalı neftin qiyməti ---------- 11
Qrafik 7 Dünya bazarında neftə tələb-təklif ---------- 11
Qrafik 8 Qlobal maliyyə indekslərinin dinamikası ---------- 12
Qrafik 9 ABŞ dollarının bəzi valyutalara qarşı məzənnəsi ---------- 12
Qrafik 10 Ticarət balansı ---------- 13
Qrafik 11 Əsas ixrac məhsullarının dinamikası ---------- 13
Qrafik 12 Əsas idxal məhsullarının dinamikası ---------- 14
Qrafik 13 Strateji valyuta ehtiyatlarının həcmi ---------- 14
Qrafik 14 Son istehlak xərclərinin dəyişməsi ---------- 15
Qrafik 15 Ticarət dövriyyəsinin dinamikası ---------- 16
Qrafik 16 İnvestisiya qoyuluşları ---------- 17
Qrafik 17 İqtisadi artım ---------- 18
Qrafik 18 İqtisadiyyatın sahələri üzrə artım ---------- 18
Qrafik 19 Orta illik inflyasiya ---------- 21
Qrafik 20 Azərbaycan və dünya ərzaq İQİ ---------- 21
Qrafik 21 Mənzil bazarında qiymət indeksi ---------- 23
Qrafik 22 AMB-nin valyuta sterilizasiyası ---------- 24
Qrafik 23 REM-in strukturu ---------- 27
Qrafik 24 Faiz dəhlizinin parametrləri---------- 28
Qrafik 25 Dövriyyədə olan qısamüddətli notların həcmi---------- 29
Qrafik 26 Pul kütləsinin dəyişməsi---------- 30
Qrafik 27 M3 pul aqreqatının dinamikası ---------- 31

Cədvəllər

Cədvəl 1 2014-ci ildə manatın ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri---------- 25
Cədvəl 2 Pul aqreqatları---------- 30

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı

Tel.: (+99412) 493 11 22

http://www.cbar.az

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