

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ
MƏRKƏZİ BANKI

№ 2(10) PUL SİYASƏTİ İCMALI
2012 II Rüb

MÜNDƏRİCAT

Xülasə	4
I. Qlobal iqtisadi proseslər və milli iqtisadiyyat	5
1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyillər	5
<i>Haşiyə 1. Dünya əmtəə qiymətlərinin dəyişməsinin makroiqtisadi təsirləri</i>	6
<i>Haşiyə 2. Post-böhran dövründə tətbiq edilən yeni fiskal qaydalar</i>	7
<i>Haşiyə 3. İqtisadi artımla uzunömürlülük arasında əlaqə</i>	9
1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər	10
1.2.1. Xarici sektor	10
<i>Haşiyə 4. Pul baratları və makroiqtisadi göstəricilər arasında əlaqə</i>	11
1.2.2. Məcmu tələb	12
<i>Haşiyə 5. Ev təsərrüfatlarının seçmə tədqiqatının əsas yekunları</i>	13
<i>Haşiyə 6. ASEAN-3-də investisiya təcrübəsi: İki sektorun taleyi</i>	15
1.2.3. Məcmu təklif	14
1.2.4. Makroiqtisadi tarazlıq	16
II. Pul və məzənnə siyasəti	20
2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi	20
2.2. Pul siyasəti alətləri	21
<i>Haşiyə 7. Pul siyasəti: Böhrandan əldə edilən dərslər</i>	22
2.3. Pul təklifi	23
<i>Haşiyə 8. Böhran dövründə senyorajın artması</i>	24
2.4. Pul siyasətinin institusional bazası	24
İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər	26

Abbreviaturalar

AMB	–	Azərbaycan Mərkəzi Bankı
BƏT	–	Beynəlxalq Əmək Təşkilatı
BVF	–	Beynəlxalq Valyuta Fondu
DSK	–	Dövlət Statistika Komitəsi
İEOÖ	–	İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr
İEO	–	İnkişaf Etmiş Ölkələr
İƏİT	–	İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı
İQİ	–	İstehlak Qiymətləri İndeksi
KİQİ	–	Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri
KOS	–	Kiçik və orta sahibkarlıq
NEM	–	Nominal Effektiv Məzənnə
MBK	–	Məcmu Buraxılış Kəsiri
OPEC	–	Organization of the Petroleum Exporting Countries (Neft İxrac Edən Ölkələrin Təşkilatı)
REM	–	Real Effektiv məzənnə
RSM	–	Real Sektorun Monitorinqi
SİQİ	–	Sənaye Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi
SKMF	–	Sahibkarlığa Kömək Milli Fondu
ÜDM	–	Ümumi Daxili Məhsul
ÜTT	–	Ümumdünya Ticarət Təşkilatı

XÜLASƏ

2012-ci ilin I yarısında Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı öz siyasətini qlobal iqtisadiyyatda gərginliyin qalması, Avrozonadakı böhranın monetar birliyin gələcəyi üçün risk yaratması, beynəlxalq investisiya axınlarının azalması, dünya maliyyə və əmtəə bazarlarında volatillik şəraitində həyata keçirmişdir.

Mürəkkəb qlobal mühitdə Azərbaycanda makroiqtisadi sabitlik qorunmuş, iqtisadi artım davam etmiş, qeyri-neft sektoru artımın əsas mənbəyinə çevrilmişdir. Strateji valyuta ehtiyatlarının artmaqda davam etməsi ölkənin iqtisadi dayanıqlığını daha da yüksəltmişdir.

Cari ilin ötən dövründə Mərkəzi Bank öz fəaliyyətini pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin bəyan olunmuş başlıca istiqamətlərinə uyğun olaraq inflyasiyanın birrəqəmli səviyyədə saxlanılması, manatın məzənnəsinin sabitliyi, bank-maliyyə sektorunda inkişafın və dayanıqlığın möhkəmləndirilməsi, ödəniş sistemlərinin etibarlı və fasiləsiz fəaliyyəti kimi hədəflərin realizasiyasına yönəlmişdir.

Mərkəzi Bankın hökumətlə birgə həyata keçirdiyi siyasət nəticəsində dövr ərzində inflyasiya təkrəqəmli səviyyədə saxlanılmış, makro-maliyyə sabitliyinin mühüm amili olan manatın mübadilə məzənnəsi sabit qalmış, bank sistemi iqtisadi artımı dəstəkləməkdə davam etmişdir.

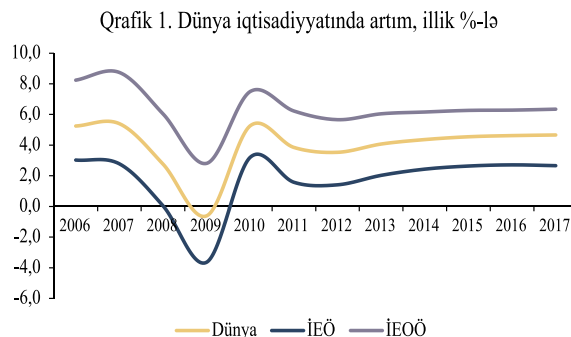
I. QLOBAL İQTİSADI PROSESLƏR VƏ MİLLİ İQTİSADIYYAT

1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyllər

2012-ci ilin ilk yarımilliyi ərzində dünya iqtisadiyyatında artım meylləri kövrək olmuşdur. İlk üç ay ərzində müəyyən canlanma müşahidə edilsə də, sonrakı dövr ərzində sənətimə meylləri güclənmişdir. Avrozonada suveren borc problemlərinin kəskinləşməsi, dünya iqtisadiyyatında işsizliyin daha da artması beynəlxalq maliyyə institutları tərəfindən ən mühüm qlobal iqtisadi risklər kimi qiymətləndirilmişdir.

Cari ilin ilk rübü ərzində dünya iqtisadiyyatında artımın 3.6% təşkil etməsinə baxmayaraq, aprel ayından etibarən onun sənətiməsi müşahidə edilmişdir. İlk qiymətləndirmələr ilin birinci yarısında qlobal iqtisadi artımın 3-3.5% olacağını göstərir.

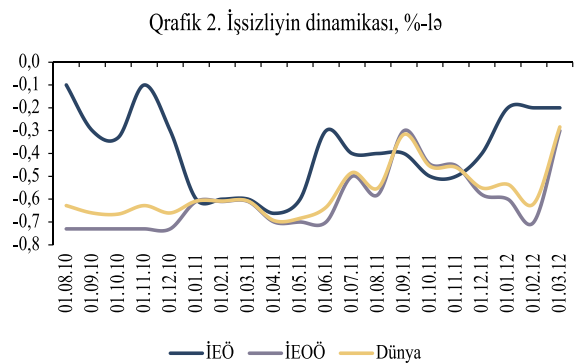
Qlobal artımın sənətiməsi əsasən Avrozonada problemlərin dərinləşməsi səbəbindən baş vermişdir. Böhran meyllərinin güclənməsi biznes və istehlak inamının, investisiya aktivliyinin aşağı düşməsinə səbəb olmuş, iş yerlərinin sayı azalmışdır.



Mənbə: BVF

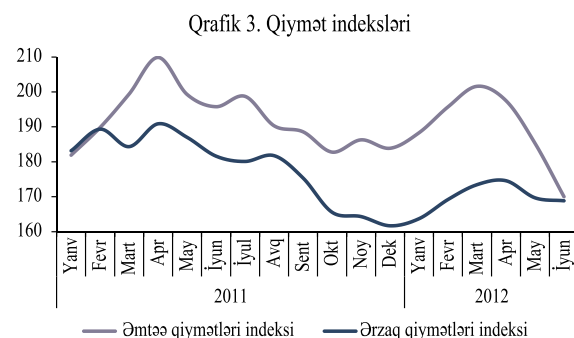
İşsizlik qlobal iqtisadiyyatda mühüm problem olaraq qalmaqdadır. Xüsusilə, Avrozonada işsizlik digər qabaqcıl ölkələrlə müqayisədə

ən yüksək həddə - 11%-ə yüksəlmişdir. Beynəlxalq Əmək Təşkilatının hesablamalarına görə dünyada məşğulluğu böhran öncəsi səviyyəyə çatdırmaq üçün əlavə 48 mln. yeni iş yerləri açılmalıdır. Mövcud işsiz əhəlinin 75 milyon nəfərini gənclər (15-24 yaş) təşkil edir. Avrozonada fiskal konsolidasiya dövlət sektorunda məşğulluğun əhəmiyyətli azalmasına səbəb olur.



Mənbə: Beynəlxalq Əmək Təşkilatı

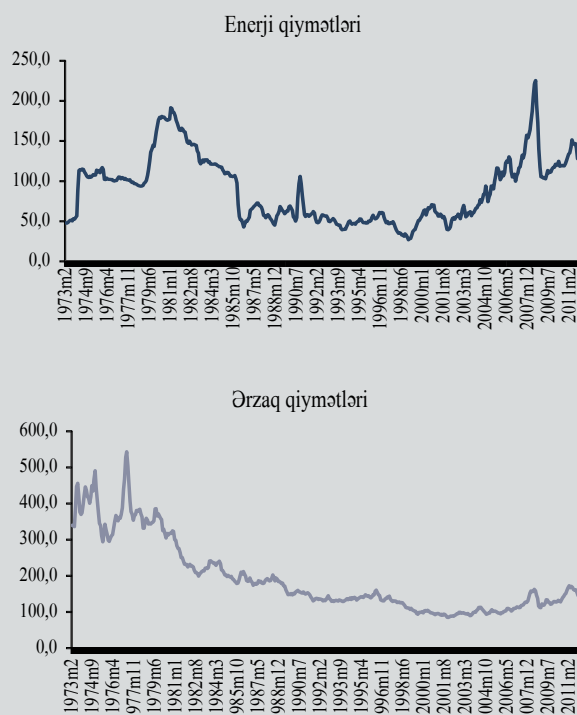
Dövr ərzində qlobal bazarlarda əmtəə qiymətlərinin dinamikasında aşağı düşmə müşahidə olunmuşdur. Belə ki, ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə əmtəə qiymətləri indeksi 13.2%, ərzaq qiymətləri indeksi isə 7% azalmışdır. Əmtəə qiymətlərində azalma əsasən qlobal məcmu tələbin azalması ilə izah olunur.



Mənbə: BVF

Haşiyə 1. Dünya əmtəə qiymətlərinin dəyişməsinin makroiqtisadi təsirləri

Dünya bazarında son 10 ildə əmtəə qiymətlərinin kəskin şəkildə artması müşahidə olunmuşdur. 2011-ci ilin sonunda enerji və metalların orta qiyməti son 10 ildəki orta qiymətdən 3 dəfə yüksək olmuş və son 40 ildəki ən yüksək səviyyəsinə çatmışdır. Müşahidə olunan belə bir vəziyyət hər bir ölkənin makroiqtisadi vəziyyətinə, xüsusilə əmtəə ixracına, o cümlədən iqtisadi artıma, xarici və fiskal balans əhəmiyyətli təsir göstərmiş və uyğun fiskal və pul siyasətinin həyata keçirilməsini tələb etmişdir.



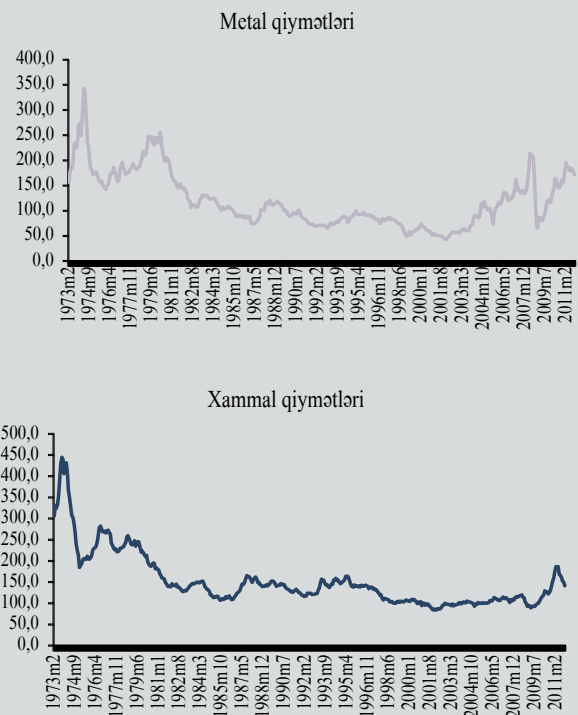
Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) araşdırmalarına görə əmtəə qiymətlərinin dəyişməsinin səbəbləri və təsirləri təhlil edilərkən aşağıdakı faktorlar nəzərə alınmalıdır:

Əmtəə növlərinin müxtəlifliyi. Ötən dövr ərzində əmtəə ixrac edən ölkələrdə makroiqtisadi vəziyyət dünya əmtəə qiymətlərinə uyğun olaraq dəyişmişdir. Belə ki, bu ölkələrdə iqtisadi aktivlik, xarici və fiskal balans dünya əmtəə qiymətlərinin azalması (artması) zamanı pisləşmişdir (yaxşılaşmışdır). Metal və enerji daşıyıcıları ixrac edən ölkələrdə makroiqtisadi vəziyyət ərzaq və xammal ixrac edən ölkələrlə müqayisədə dünya iqtisadiyyatında baş verən proseslərdən daha çox təsirlənmişdir. Buna səbəb metal və enerji daşıyıcıları ixracatçılarının

istehsalında və ixracında bu sektorların böyük paya malik olması, eyni zamanda bu sektor üzrə qiymətlərin dünyada baş verən proseslərə daha həssas olmasıdır. Belə ki, dünyada tələbin 1% artması neft və misin qiymətini uyğun olaraq 5.8% və 3.2% artırdığı halda, pambıq qiymətlərini cəmi 0.8% yüksəltmişdir.

Əmtəə qiymətlərinin formalaşma mənbələri.

Dünya bazarında iqtisadi aktivlik (tələb şoku) hesabına formalaşan qiymət dəyişikliyi əmtəə ixrac



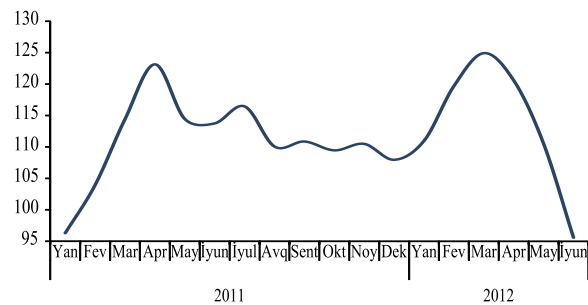
edən ölkələrin real aktivliyinə, xarici və fiskal balansına əhəmiyyətli təsir etdiyi halda, qlobal təklif şokunun təsir gücü aşağıdır. Neft ixrac edən ölkələrdə belə bir təsirin miqyası, digər əmtəə ixrac edən ölkələrlə müqayisədə yüksəkdir. Hesablamalara görə neft qiymətlərinin artması (1 standart yayınma həcmində tələb şoku) neft ixrac edən ölkələrin real ÜDM-ni 0.4% artırır.

BVF əmtəə qiymətlərində baş verən dəyişmələr zamanı əmtəə ixrac edən ölkələrdə kontrtsklik fiskal siyasətin optimal siyasət olduğunu müəyyən etmişdir. Həmçinin, inflyasiyanı hədəfləyən və üzən məzənnə rejiminə malik ölkələrdə fiskal siyasətin effektivliyinin yüksək olduğu aşkarlanmışdır.

Mənbə: "World Economic Outlook: Growth resuming, dangers remain" Aprel, 2012

Hesabat dövrünün sonuna doğru dünya bazarında neftin də qiyməti aşağı düşməyə başlamışdır. Brent markalı neftin 6 aylıq orta qiyməti 114 ABŞ dolları təşkil etmişdir. İlin əvvəlindən bəri neftin qiyməti 11% azalmışdır. Neft qiymətlərində son aylarda volatilliyin səbəbləri qlobal iqtisadi pessimizm, xam neft ehtiyatlarının artımı və Çində iqtisadi aktivliyin aşağı düşməsidir.

Qrafik 4. Brent markalı neftin orta qiyməti, barel/ABŞ dolları



Mənbə: BVF

Haşiyə 2. Post-böhran dövründə tətbiq edilən yeni fiskal qaydalar

Dünyada dövlət borcu probleminin dərinləşməsi fiskal idarəetmənin effektivliyinin yüksəldilməsi üzərində diqqətin daha da artırılmasını zəruri etmişdir. Bir çox ölkələr məhz fiskal çərçivənin gücləndirilməsi və çevikliyinin yüksəldilməsi məqsədilə fiskal qaydalarda və büdcə çərçivələrində

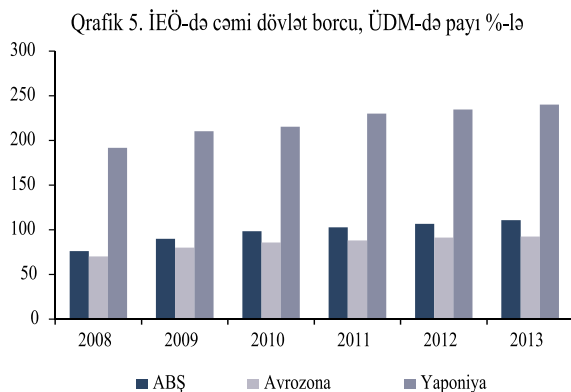
bir sıra yeniliklər etmişlər. Dəyişikliklər əsasən müvafiq qanunvericiliyin təkmilləşdirilməsi, mexanizm və prosedurların çevikliyinin artırılması, fiskal institutların effektivliyinin yüksəldilməsi kimi məsələləri əhatə edir.

2010-cu ildən etibarən bəzi ölkələrdə tətbiq edilən yeni fiskal qaydalar

Ölkə	Fiskal qaydanın təsviri
ABŞ	Diskret xərclərə məhdudiyyətlər tətbiq etməklə növbəti dekada ərzində 900 mlrd. dollar, əlavə avtomatik xərc ixtisarlari nəticəsində 1.2 trilyon dollar büdcə vəsaitlərinə qənaət olunması nəzərdə tutulur. Xərclərə qənaət əsasən müdafiə və yerli proqramlar üzrə xərc maddələrinə tətbiq ediləcəkdir.
Avstriya	2017-ci ildən etibarən federal büdcənin struktur kəsiri ÜDM-in 0.35%-lik həddini aşma bilməz.
İsrail	Dövlət borcunun ÜDM-ə nisbətinin yolverilən maksimal həddi 60% səviyyəsində müəyyən edilmiş və xərc siyasətinin buna uyğunlaşdırılması tələbi qoyulmuşdur.
Yaponiya	2010-cu ildən qüvvəyə minən Fiskal İdarəetmə Strategiyasının əsas müddəası “getdiyin qədər ödə” (pay-as-you-go) qaydasının tətbiqidir. Qaydaya görə xərclərin artması və ya gəlirlərin azalması ilə nəticələnən hər hansı bir addım daimi xərclərin azalması və ya daimi gəlir maddələrinin artırılması ilə kompensasiya edilməlidir. Eyni zamanda xərclər üzərində müəyyən məhdudiyyətlərin tətbiqini ehtiva edən yeni Orta Müddətli Fiskal Çərçivə də təqdim edilmişdir.
Polşa	Yeni qaydalara görə mərkəzi hökumətin diskret xərclərinin artımına məhdudiyyət qoyulur və bütün yeni xərclərin maksimal real artım tempi 1% müəyyən edilir.
Rumıniya	Büdcə profisiti təmin edilən müddətədək mərkəzi hökumət xərclərinin artım tempi nominal ÜDM-in proqnozlaşdırılan üç illik artım tempini üstələməməlidir.
Slovakiya	Dövlət borcunun ÜDM-ə nisbətinin yolverilən maksimal həddi 60% səviyyəsində müəyyən edilmişdir. Avtomatik fiskal tənzimləmə mexanizmləri dövlət borcunun ÜDM-ə nisbətinin 50% həddinə çatdıqda işə salınır.

Mənbə: BVF, Fiscal Monitor nəşri, Aprel 2012

Hesabat dövründə aparıcı ölkələrdə fiskal konsolidasiya proqramlarının realizasiyası davam etdirilmişdir. Bunun nəticəsi olaraq 2012-13-cü illər ərzində inkişaf etmiş ölkələrdə tsiklik tənzimlənmiş kəsinin ÜDM-in 1%-i qədər azalacağı gözlənilir.



Mənbə: BVF

Qabaqcıl ölkələrdə fiskal problemlərin dərinləşməsi investisiya aləti olaraq dövlət qiymətli kağızlarının etibarlılığını aşağı salır. Fiskal problemlər kəskinləşdikcə dövlət qiymətli kağızlarının bazarda reallaşması imkanları məhdudlaşır və bunun da məntiqi davamı olaraq bu alətlər üzrə faiz dərəcələri yüksəlir və maliyyə sabitliyi üçün əlavə risklər formalaşır.



Mənbə: Financial Times, Haver Analytics

Dövr ərzində dünyanın başlıca iqtisadi güc mərkəzlərində iqtisadi vəziyyət fərqli olmuşdur.

2012-ci ilin I rübündə iqtisadi artımın qeydə alınmadığı Avrozonada iqtisadi aktivliyə borc böhranı, biznes və istehlakçı inamının azalması, kreditləşmə kanalının daralması və özəl tələbin aşağı düşməsi, fiskal konsolidasiya

mənfi təsir göstərmişdir. Sistem əhəmiyyətli ölkələr olan İtaliya və İspaniyada bank sektorunda problemlərin dərinləşməsi, eləcə də Yunanıstanda iqtisadi problemlərlə yanaşı siyasi risk və təzyiqlərin artması hətta Avrozona monetar birliyinin bölünməsi ehtimalını ortaya çıxarmışdır.

Qlobal iqtisadiyyatda şaxələnməmiş bank sistemi və ixrac qabiliyyətinə malik region kimi Avrozona xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Hesablamalar göstərir ki, Avrozona ÜDM-nin 1% bəndi aşağı düşməsi digər ölkələrdə artımı 0.4% bəndi azaldır. Avrozonada böhranın dünyanın digər ölkələrinə yayılması ticarət və maliyyə kanalları vasitəsilə mümkündür.

- Avrozonada tələbin daralması qalan dünya ölkələrindən idxal olunan mal və xidmətlər üzrə xərcləmələri də aşağı salır. Qeyd etmək lazımdır ki, regionda idxalın səviyyəsi daxili tələbin səviyyəsinə yüksək dərəcədə həssasdır. Ötən 20 il ərzində ÜDM-in hər 1%-lik dəyişiminə qarşı idxal 2.8% dəyişmişdir.

- Maliyyə kanalının təsiri ticarət kanalı qədər proqnozlaşdırıla bilən olmasa da böyük təsir potensialına malikdir. Belə ki, qlobal bank sistemi tələblərinin 40%-i Avrozonanın payına düşür. Xüsusilə, zona banklarında “deleverec” prosesinin sürətlənməsi nəticəsində təxminən 5 trilyon avro həcmində xarici tələbin müəyyən hissəsinin digər ölkələrdən geri çağırılması ehtimalını artırır.

İyun ayında Avrozonada sabitliyin təmin edilməsi üçün qısamüddətli tədbirlərin həyata keçirilməsi üzrə sammit keçirilmişdir. Sammitin nəticəsində üç mühüm qərar qəbul edilmişdir:

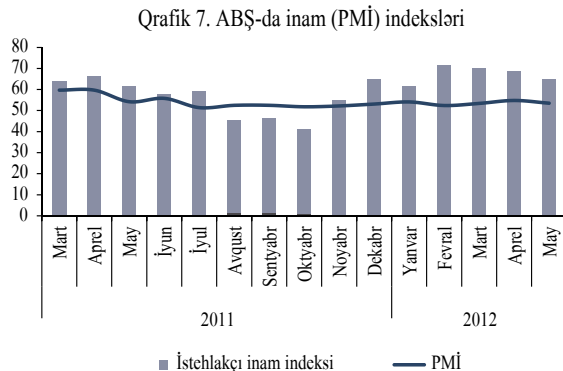
1. Avropa Mərkəzi Bankı yanında banklara nəzarət üzrə vahid qurumun formalaşdırılması.

2. Avropa Sabitlik Mexanizminin banklara birbaşa dəstək verməsi üçün zəruri vəsaitlərlə təmini.

3. Vahid xəzinədarlıq sisteminin yaradılması. Sammitdə iqtisadi və monetar birliyin dayanıqlığını təmin etmək üçün yeni çağırışlar müəyyən edilmişdir.

Dövr ərzində digər qabaqcıl ölkələrlə

müqayisədə ABŞ iqtisadiyyatında pozitiv meyillər daha çox müşahidə olunmuşdur. I rüb ərzində artımın (1.9%) gözləniləndən az olmasına baxmayaraq, artımın drayverinin özəl tələb və ixracın olması pozitiv hal kimi qiymətləndirilir. İşsizlik səviyyəsi isə iyun ayı üçün 8.2% təşkil etmişdir.

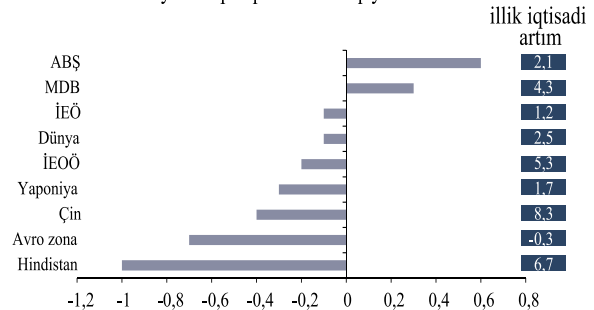


Mənbə: Federal Conference Board

Qlobal iqtisadi fonun pisləşməsi dünyanın aparıcı təşkilatları tərəfindən artım proqnozlarında bəzi korrektələr edilməsinə səbəb olmuşdur. BMT-nin açıqladığı son hesabatda

dünyanın bir çox aparıcı ölkələri üzrə öncə verilmiş artım proqnozları aşağı salınmışdır.

Qrafik 8. 2012-ci il artım proqnozlarında son düzəlişlər, yanvar proqnozu ilə müqayisədə



Mənbə: BMT

Beləliklə, 2012-ci ilin birinci yarısında qlobal iqtisadiyyatın perspektivləri ilə bağlı qeyri-müəyyənliklər artmışdır. Bununla belə qlobal iqtisadi artım gözlənilmədiyindən aşağı temple olsa da davam etmişdir. Pozitiv meyillərin güclənməsi ssenarisinin reallaşması ilin sonu üçün daha optimistik inkişaf xəttinə imkan verə bilər.

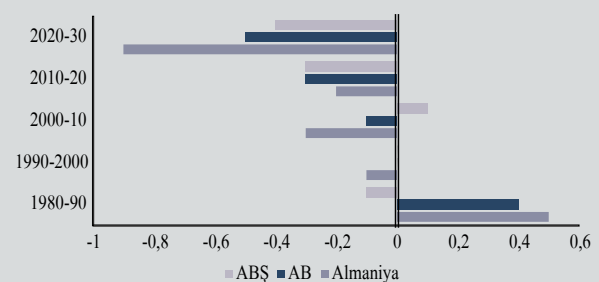
Həsiyə 3. İqtisadi artım və uzunömürlülük arasında əlaqə

Avropada, xüsusilə Almaniya, İtaliya və İspaniyada uzun ömürlülüyn artımı və ölümün azalması hesabına əhalinin sürətlə yaşlanması prosesi gedir. Əgər İtaliyada 1950-ci ildə orta yaş 28.6 olmuşdursa, 2010-cu ildə bu 43.3-ə bərabərdir. Əhalinin yaşlanması prosesi iqtisadi artım və dövlət büdcəsinin sosial yükü üzərində xüsusilə ciddi təzyiqlər formalaşdırır. Avropa Birliyində (15) əhalinin yaşlanmasının iqtisadi artıma töhfəsi 1980-ci ildə müsbət 0.4 faiz bəndi olmuşdursa, 2020-ci ildə bunun mənfi 0.5 faiz bəndi təşkil edəcəyi gözlənilir.

İmiqrasiya proseslərinin sürətlənməsinə baxmayaraq, Avropa Birliyində (15) işçi qüvvəsinin növbəti 20 il ərzində illik 0.1% azalacağı gözlənilir. Yaş üzrə asılılıq əmsalı (0-14 və 65 yaşdan yuxarı əhalinin sayının 15-64 yaşlı əhali sayına nisbəti) 2010-cu ildə 0.27 vahid təşkil etdiyi halda, onun 2060-cı ildə 0.52 vahid təşkil edəcəyi proqnozlaşdırılır.

Mənbə: McKinsey Global Institute, *European growth and renewal: The path from crisis to recovery*

Uzunömürlülüyn artımının ÜDM-in dinamikasına təsiri, %-lə



Mənbə: Eurostat, OECD, McKinsey Global Institute

2035-ci ildə 2007-ci illə müqayisədə sosial xərclərin ÜDM-ə nisbəti isə 3.4% artacaqdır. Bunun 1.8% bəndi pensiya, 1% bəndi səhiyyə xərcləri, 0.6% bəndi isə uzunmüddətli sosial ehtiyatlanmaya istiqamətlənəcəkdir.

1.2. Azərbaycanda makroiqtisadi proseslər

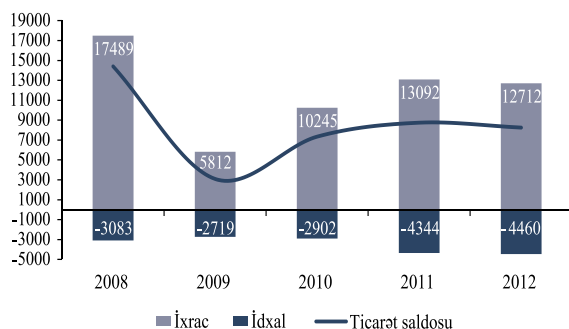
2012-ci ilin I yarısında Azərbaycan iqtisadiyyatında artım prosesləri davam etmiş və ölkənin xarici mövqeyi əlverişli qalmışdır. Daxili və xarici tələbin genişlənməsi, iqtisadi aktivliyin dövlət tərəfindən dəstəklənməsi və islahatların davam etməsi iqtisadiyyatın dinamikasına müsbət təsir göstərmişdir. Qlobal mühitdən gələn müəyyən risklərə baxmayaraq dövr ərzində makroiqtisadi və maliyyə sabitliyi qorunmuşdur.

1.2.1. Xarici sektor

2012-ci ilin ilk yarısında ölkənin xarici mövqeyinin əlverişliliyi qorunmuşdur. Dövr ərzində Azərbaycan neftinin orta dünya qiymətinin 115 dollar təşkil etməsi və eyni zamanda qeyri-neft sektoru üzrə məhsul və xidmətlərə yüksək tələbin mövcudluğu şəraitində xarici ticarət balansında iri həcmli profisit yaranmışdır.

Dövlət Gömrük Komitəsinin (DGK) məlumatlarına əsasən cari ilin 6 ayında xarici ticarət dövriyyəsi 17.2 mlrd. dollar təşkil etmişdir ki, bunun da 12.7 mlrd. dolları ixracın, 4.5 mlrd. dolları isə idxalın payına düşür. 2012-ci ilin yanvar-iyun aylarında xarici ticarət balansının profisiti 8.2 mlrd. dollar olmuşdur.

Qrafik 9. Yanvar-iyun aylarında ticarət balansı, mln. \$

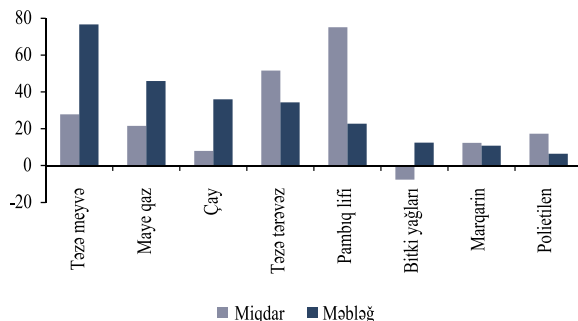


Mənbə: DGK

İxracda yüksək tempə artan mallara misal kimi meyvə, maye qaz, çay, tərəvəz və s. göstərmək olar. Bəzi sahələrdə ixrac mallarının miqdarı

azaldığı halda, məbləği artmış, bəzilərinə isə əks proses qeydə alınmışdır.

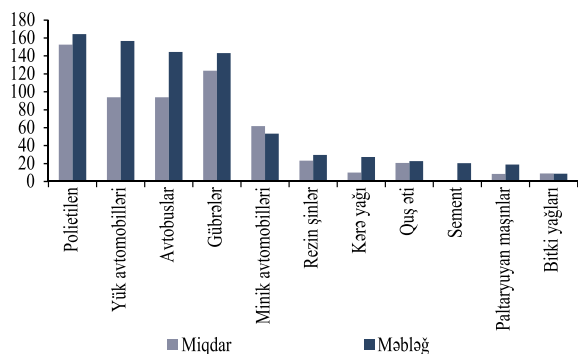
Qrafik 10. Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə (2012 yan-may/2011 yan-may)



Mənbə: DSK

İdxalı artan mallara isə polietilen, uzunmüddətli istifadə əşyaları, gübrələr, avtomobillər və s. aiddir. İdxalın 1/3-i maşın, mexanizm və nəqliyyat vasitələrindən ibarətdir ki, bu da dövr ərzində 7%-ə yaxın azalmışdır. Eyni zamanda bir sıra yeyinti məhsullarında da azalmanın qeydə alınması daxili istehsalın genişlənməsinin göstəricisi kimi qiymətləndirilə bilər.

Qrafik 11. Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi, %-lə (2012 yan-may/2011 yan-may)



Mənbə: DSK

Ümumilikdə, əksər idxal malları həm miqdar, həm də məbləğ ifadəsində artmışdır. Bəzi məhsullar isə miqdar ifadəsində azalmış, məbləğ ifadəsində isə artmışdır.

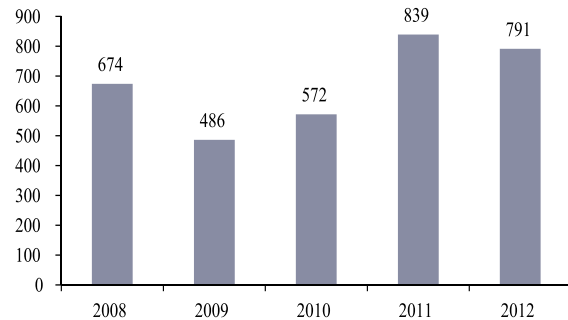
DSK-nın məlumatlarına əsasən Azərbaycanın ixracını təşkil edən məhsulların qiymətləri idxalı təşkil edən məhsulların qiymətləri ilə müqayisədə daha sürətlə artır. Bu, qeyd olunan dövr ərzində daha az ixrac hesabına daha çox mal və xidmət idxal etmək imkanlarının

artdığını, başqa sözlə ticarət şəraitinin yaxşılaşdığını göstərir.

İxracdan əlavə, xaricdən pul baratlarının və kapital axınlarının dinamikası da ölkəyə valyuta daxilolmalarına artırıcı təsir göstərmişdir.

Ən ilkin məlumatlara görə 6 ayda ölkəyə daxil olan pul baratlarının həcmi 791 mln. dollar təşkil etmişdir.

Qrafik 12. Yanvar-iyun aylarında pul baratları üzrə daxilolmalar, mln. \$



Mənbə: AMB

Haşiyə 4. Pul baratları və makroiqtisadi göstəricilər arasında əlaqə

BVF ekspertləri pul baratlarının həcmi ilə onu göndərən və qəbul edən ölkələrdəki bir sıra makroiqtisadi göstəricilər arasında asılılığı qiymətləndirmək üçün Orta Şərq, Şimali Afrika, Mərkəzi Asiya və Qafqaz regionu ölkələrinin iqtisadi göstəricilərindən istifadə edərək xüsusi araşdırma aparmışlar. Dünya üzrə pul baratlarının azaldığı 2009-cu il və bərpa olunmağa başladığı 2010-cu illərdəki göstəricilərə xüsusi diqqət verilmişdir. Tədqiqat nəticəsində aşağıdakı nəticələri əldə etmişlər:

İlk olaraq müəyyən olunmuşdur ki, pul baratı göndərən ölkədəki iqtisadi tənəzzül və ya inkişaf həmin ölkədən göndərilən pul baratlarının həcminə əhəmiyyətli təsir edir. Dünya Bankının hesablamalarına görə, 2009-cu ildə dünya üzrə pul baratlarının həcmi ilk dəfə azalaraq 443 mlrd. ABŞ dollarından 416 mlrd. ABŞ dollarına düşməsi qeydə alınmışdır. Pul baratlarının 80%-i Rusiyadan daxil olan Mərkəzi Asiya və Qafqaz ölkələri (MAQ) iqtisadiyyatları bu azalmadan xüsusilə təsirlənmişlər.

Bu tədqiqatın nəticələrinə görə, bu ölkələrin ilkin balansının dəyişiminin 11%-46% arasında hissəsi Rusiya iqtisadiyyatındakı tənəzzüllə bağlı olmuşdur.

Müəyyən edilmişdir ki, pul baratlarının onun göndərildiyi ölkənin adambaşına ÜDM-inə qarşı elastikliyi yüksəkdir, müsbətdir və statistik cəhətdən əhəmiyyətli olub müxtəlif riyazi iqtisadi metodlarla hesablandıqda 1.7, 2.29 və 3.2-ə yaxın qiymət alır.

Pul baratlarının və onu *qəbul edən* ölkənin *uzunmüddətli iqtisadi artımı* arasında elastiklik zəifdir. Belə ki, pul baratları istehlak və idxalın həcminə əhəmiyyətli təsir edir, məcmu investisiyaya isə əhəmiyyətli təsir etmir. Çünki pul baratları onu qəbul edənlər tərəfindən ilk növbədə yerli və idxal olunmuş malların istehlakına yönəldilir. Hesablamalar göstərir ki, pul baratlarının idxala müsbət və əhəmiyyətli təsiri vardır və 0.04-0.08 elastikliyə malikdir. Pul baratlarının özəl istehlaka qarşı elastikliyi də müsbət və yüksəkdir və müxtəlif metodlarla hesablandıqda 0.125 və ya 0.127-ə yaxın elastikliyə malikdir. Pul baratlarının *özəl investisiyaya* qarşı elastikliyi -0.09 və ya -0.06 kimi müəyyən olunmuşdur ki, bu da statistik cəhətdən əhəmiyyətsizdir. İnvestisiyaların artımına yönəldilmədiyindən pul baratları uzunmüddətli iqtisadi artıma ciddi töhfə verə bilmir.

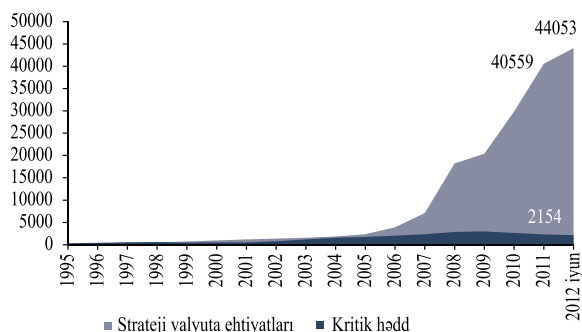
Pul baratlarından təsirlənən istehlak və idxaldan tutulan *satış vergilərinin* həcmi də pul baratlarının həcmi ilə elastiklik göstərir. *Cəmi vergilərin* pul baratlarına qarşı elastikliyi 0.06-dır. Bu onu göstərir ki, pul baratları onu qəbul edən ölkələrin fiskal durumuna əhəmiyyətli təsir göstərir. Pul baratlarının fiskal effektinin daha çox satış vergisi gəlirlərində ifadə olunmasının səbəbi həm də odur ki, bu regionlardakı ölkələr vergi gəlirlərini əsasən satış vergilərindən əldə edir.

Mənbə: Yasser Abdih, Adolfo Barajas, Ralph Chami, and Christian Ebeke, "Remittances Channel and Fiscal Impact in the Middle East, North Africa, and Central Asia", IMF, April 2012

Ölkə iqtisadiyyatına qoyulmuş xarici investisiyaların həcmi isə, DSK-nın məlumatına görə, I yarımillikdə 5.2% artaraq 1.7 mlrd. dollara çatmışdır.

Ölkənin xarici mövqeyinin yaxşılaşması valyuta ehtiyatlarının artımından da görünür. 2012-ci ilin yanvar-iyun aylarında ölkənin strateji valyuta ehtiyatları ilin əvvəlinə nəzərən 9% artaraq 44 mlrd. dolları ötmüşdür ki, bu da təqribən 3 illik mal və xidmətlərin idxalına kifayət edir.

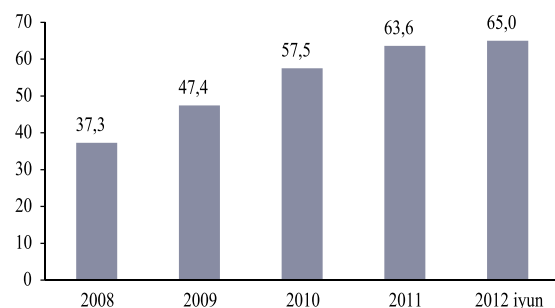
Qrafik 13. Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi, mln. \$



Mənbə: AMB

AMB-nin valyuta ehtiyatları isə 5% artaraq 11 mlrd. ABŞ dollarından çox olmuşdur ki, bu da təqribən bir illik mal və xidmət idxalını maliyyələşdirməyə kifayətdir.

Qrafik 14. Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti, %-lə



Mənbə: AMB

Hazırda strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti 65%-ə yaxındır. Ümumilikdə, strateji valyuta ehtiyatlarının yüksək tempə artımı ölkə iqtisadiyyatının mümkün xarici böhran təsirlərinə qarşı həssaslığını azaldır.

və ya güclü makroiqtisadi bufer formalaşdırır faktordur.

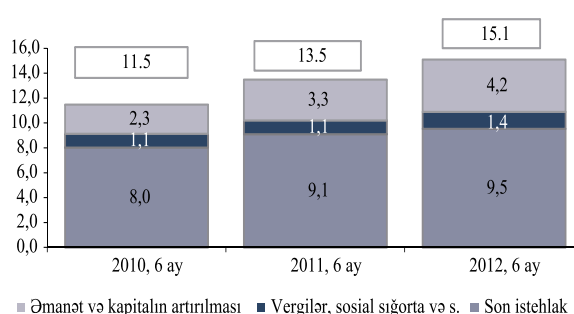
1.2.2. Məcmu tələb

2012-ci ilin 6 ayında məcmu tələbin bütün komponentləri, o cümlədən son istehlak xərcləri, investisiyalar və xarici tələb iqtisadi artıma müsbət təsir göstərmişdir. Dövr ərzində əhali gəlirlərinin və iqtisadiyyata qoyulan daxili investisiyaların artması ÜDM-in tələb komponentlərində canlanmaya səbəb olmuşdur.

1.2.2.1 Son istehlak xərcləri. Cari ilin 6 ayında son istehlak xərcləri iqtisadi artımın başlıca faktorlarından biri olmuşdur.

Ev təsərrüfatlarının istehlakı. Hesabat dövründə əhəlinin adambaşına düşən nominal pul gəlirləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 12.7% artaraq 1651.2 manata çatmış və ya ayda orta hesabla 275.2 manat təşkil etmişdir. Əhəlinin gəlirlərinin təqribən 63.2%-i son istehlaka yönəldilərək mal və xidmətlərin alınmasına sərf edilmişdir. Əhəlinin son istehlak xərcləri isə ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə nominal ifadədə 4.4% artaraq 9.5 mlrd. manat və ya ÜDM-in 37%-nə bərabər olmuşdur.

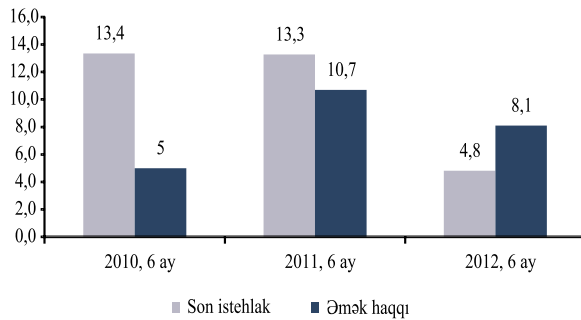
Qrafik 15. Əhəlinin pul gəlirləri, mlrd. manat



Mənbə: DSK

Ölkə üzrə orta aylıq əmək haqqının 8.1% artaraq 382.6 manata çatması da son istehlakın ÜDM-in strukturunda yüksək payının qorunub saxlanılmasına töhfə vermişdir.

Qrafik 16. Orta aylıq əmək haqqı və əhəlinin son istehlakının dəyişimi, ö.i.m.d.n., %-lə



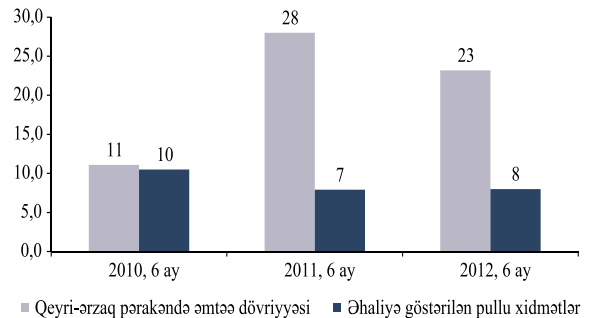
Mənbə: DSK

Buna paralel olaraq ev təsərrüfatlarına verilən kreditlərin artması da tələbə artırıcı təsir göstərmişdir. Belə ki, 6 ayda ev təsərrüfatına verilən kreditlər (kommersiya bankları və bank olmayan kredit təşkilatları tərəfindən) 14.7% artmışdır.

Tələbin artmaqda davam etməsi pərakəndə

əmtəə dövriyyəsi və əhəliyə göstərilən pullu xidmətlərin artımında da özünü büruzə verir.

Qrafik 17. Qeyri-ərzaq pərakəndə əmtəə dövriyyəsi və əhəliyə göstərilən pullu xidmətlərin dəyişməsi, ö.i.m.d.n., %-lə



Mənbə: DSK

Cari ilin 6 ayında pərakəndə ticarət dövriyyəsi 9.2%, o cümlədən qeyri-ərzaq malları üzrə pərakəndə əmtəə dövriyyəsi 23.2% artmışdır. Əhəliyə göstərilən pullu xidmətlərdə isə artım

Haşiyə 5. Ev təsərrüfatlarının seçmə tədqiqatının əsas yekunları

Dövlət Statistika Komitəsi Dünya Bankının metodologiyasına və tövsiyələrinə uyğun olaraq, 2011-ci ildə ölkənin bütün iqtisadi rayonlarını əhatə etməklə representativ seçmə üsulu ilə sorğu həyata keçirmişdir. Tədqiq edilmiş ailələrin 28,8%-i iri şəhərlərdə, 21,6%-i rayon mərkəzlərində, 49,6%-i isə kənd yaşayış məntəqələrində məskunlaşmışdır. Tədqiqatın nəticəsində əhəlinin gəlirləri və istehlak xərcləri, eyni zamanda əhəlinin sağlam həyat tərz, mənzil şəraiti və digər məlumatlar da əldə olunmuşdur.

Sorğu nəticələri əhəlinin adambaşına orta aylıq gəlirlərinin davamlı olaraq artdığını göstərir. Əhəlinin adambaşına orta aylıq sərəncamda qalan gəlirləri 2010-cu ilə nisbətən 18,1% artaraq 282 manata çatmışdır. Gəlirlərin quruluşuna nəzər saldıqda, onun 58,2%-nin məşğulluq və özüməşğulluqdan, 14,1%-nin kənd təsərrüfatı fəaliyyətindən, 16,6%-nin pensiya və sosial müavinətlərdən, 1%-nin əmlak və icarədən, 10,1%-nin isə digər mənbələrdən formalaşdığı görünür.

Tədqiqata əsasən ötən il çörək və çörək məhsullarından başqa, əhəlinin bütün növ ərzaq məhsullarının orta illik adambaşına istehlakı artmışdır. 2011-ci ildə gündəlik qida rasionunun kaloriliyi əvvəlki ilə nisbətən artaraq sutkada 2682 kilokalori təşkil etmişdir. Bu isə Minimum İstehlak Səbətinin tərkibində müəyyən olunmuş ərzaq məhsulları toplusunun minimal həddindən (sutkada adambaşına 2258 kilokalori) 424 kilokalori yaxud 18,8% yüksəkdir. Əhəli tərəfindən istehlak olunan ərzaq məhsullarının artması, qida rasionunun quruluşunu dəyişdirərək, onu tərkibi daha rasiona və zəngin olan çoxkalorili, zülallı rasiona çevirmişdir.

Sorğunun nəticələrinə görə əhəlinin 76%-i öz sağlamlığını yaxşı, 21%-i qənaətbəxş və yalnız 3%-i pis qiymətləndirmişdir. Yaş qrupları üzrə əhəlinin öz sağlamlığını qiymətləndirməsinə nəzər saldıqda məlum olur ki, 15-44 yaşda olan əhəlinin mütləq əksəriyyəti (92%) özünü olduqca sağlam hesab edir, 45-64 yaşlarında bu göstərici 68%, 65-dən yuxarı yaşlarda isə 23%-ə bərabərdir.

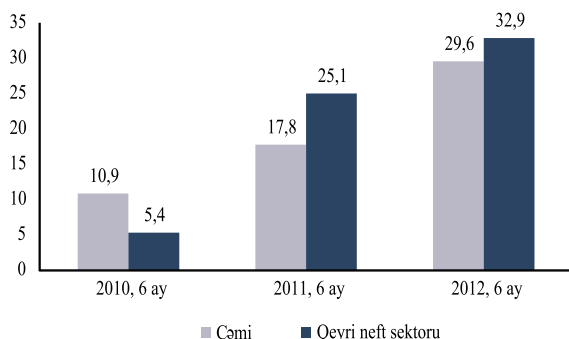
Mənbə: ARDSK, Sosial iqtisadi inkişaf bülleteni, yanvar-mart 2012

8.0% təşkil etmişdir. Ötən dövr ərzində ticarətdə mal ehtiyatlarının həcmində azalma müşahidə olunmuş və bu göstərici üzrə indeks ilin əvvəli ilə müqayisədə 25.9-dən 1.3-ə enmişdir.

Hökumət və ictimai təşkilatlar. Hesabat dövründə hökumətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərə xərclər hesabına formalaşmışdır. Yanvar-may aylarında büdcə xərclərinin 25.3%-ni əhaliyə əmək haqqı, pensiya və müavinət ödəmələri təşkil etmişdir.

1.2.2.2 İnvestisiya xərcləri. 2012-ci ilin 6 ayında bütün mənbələrdən iqtisadiyyata investisiya qoyuluşu 29.6% artaraq 5.9 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ÜDM-in 22.9%-nə bərabərdir. O cümlədən əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitin 77.9%-ni daxili, 22.1%-ni isə xarici mənbələrdən yönəldilmiş vəsaitlər təşkil etmişdir.

Qrafik 18. İnvestisiya qoyuluşlarının dəyişimi, %-lə



Mənbə: DSK

Əsas kapitala yönəldilən investisiyaların 71.4%-i qeyri-neft sektorunun payına düşmüşdür. Ümumilikdə, qeyri-neft sektoruna investisiya qoyuluşları ötən ilin müvafiq dövründəki səviyyənə 32.9% üstələmişdir. Qeyri-neft sektorunun sahələri arasında kənd təsərrüfatı, rabitə və informasiya texnologiyaları və turizm üzrə investisiyalar xüsusilə yüksək tempə artmışdır.

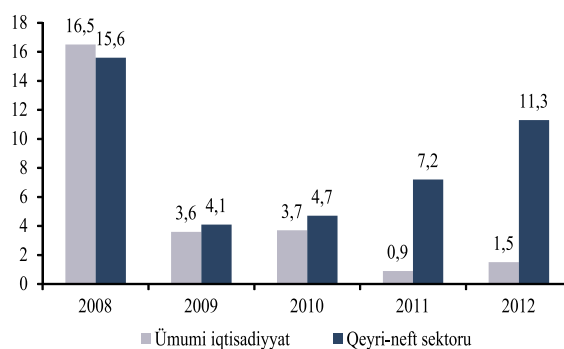
1.2.3. Məcmu təklif

2012-ci ilin yanvar-iyun aylarında ÜDM-in

artımı qeyri-neft sektorundakı aktivlik hesabına baş vermişdir. Yaradılan əlavə dəyərin 2/3 hissəsi məhsul istehsalı sahələrinin, 1/3 hissəsi isə xidmət sahələrinin payına düşmüşdür.

İqtisadi artım. Cari ilin I yarımilliyində ÜDM real ifadədə 1.5% artmış və nominal olaraq 26 mlrd. manata çatmışdır. Hesabat dövründə neft-qaz sektorunda 6.4% azalma qeydə alınmış, qeyri-neft sektorunda isə artım 11.3% təşkil etmişdir. ÜDM-in yarısı qeyri-neft sektorunun payına düşmüş və iqtisadiyyatın bu sektoru ümumi artıma 5.5% bəndi artırıcı töhfə vermişdir.

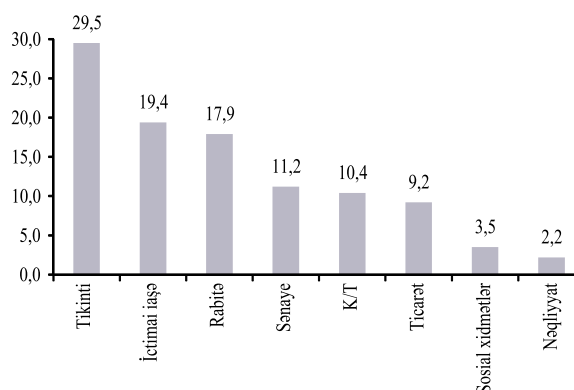
Qrafik 19. Yanvar-iyun aylarında iqtisadi artım, %-lə



Mənbə: DSK

Cari ilin 6 ayında qeyri-neft sektorunun bütün sahələrində artım müşahidə edilmişdir. Sahələr arasında ən yüksək artım tempi tikinti, ictimai işə, rabitə və əməl sənayesində qeydə alınmışdır. Sənayedə artım əsasən qida, metallurgiya, maşınqayırma və kimya sənayesindən qaynaqlanmışdır. Kənd təsərrüfatında isə müşahidə olunan yüksək artım həm bitkiçilik

Qrafik 20. Qeyri-neft sahələri üzrə artım, %-lə



Mənbə: DSK

Haşiyə 6. ASEAN-3 –də investisiya təcrübəsi: İki sektorun taleyi

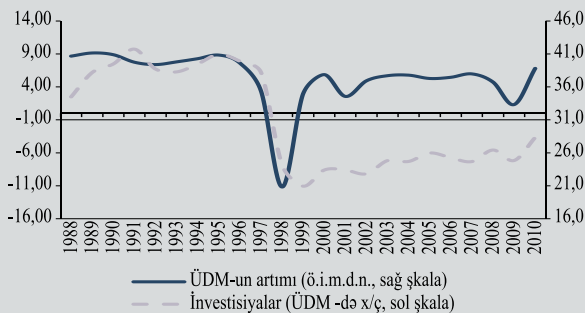
1990-cı illərdə baş verən maliyyə böhranından sonra keçid iqtisadiyyatlı Asiya ölkələri tez bir zamanda böhrandan öncəki vəziyyətinə qismən qayıda bildi. Lakin, investisiyalar tam bərpa oluna bilmədi və hal-hazırda ən aşağı səviyyədədir. Orta hesabla hər ASEAN-3 ölkəsində (İndoneziya, Malaziya və Tailand) investisiyaların ÜDM-də xüsusi çəkisi 10% təşkil edir ki, bu da 1996-cı ildəki səviyyədən çox aşağıdır. 2011-ci ildə özəl sektora kreditlər ÜDM-in 70%-ni təşkil edir, halbuki 1996-cı ildə bu göstərici 100% olmuşdur. İnvestisiyaların azalmasının səbəbləri kimi a) zəif və riskli investisiya mühiti, fiziki kapital ehtiyaclarının azaldılması hesabına baş verəcək texnoloji inkişaf strategiyasına keçid və fiziki kapitalın yerləşməsi ilə bağlı Çinlə artan rəqabət; b) məcmu buraxılışın sektorlar üzrə bölgüsü və kreditlərin həcmi, xüsusən də ticari və qeyri-ticari sektorlar arasındakı fərq qeyd edilir. ASEAN-3 ölkələrində qeyri-ticari buraxılışın ÜDM-də xüsusi çəkisi 1996-2007-ci illərdə 5 faiz bəndi aşağı düşmüşdür. Bu eyni dövrdə inkişaf etmiş iqtisadiyyatlarda baş verən artımla kontrast təşkil edir. Eyni zamanda qeyri-

qeyri-ticari sektorun həssaslığı daha çoxdur. ASEAN-3 iqtisadiyyatında qeyri-ticari sektor üçün borc və borc öhdəliklərinin payı investisiyalara mənfi təsir edir.

Qeyri-ticari sektor müəssisələrinə olan maliyyə məhdudiyyətlərinin aradan qaldırılması Asiya ölkələrində investisiyaların həcmi artırma bilər. Bu da öz növbəsində əmək məhsuldarlığının artımına, gəlirlərə və sosial təminata təsir edəcəkdir. Qeyri-ticari sektor yeni iş yerlərinin yaradılmasında da mühüm rol oynayır.

Kredit bazarında informasiya assimetriyasının aradan qaldırılması üçün kredit reyesterlərinin və kredit bürolarının yaradılması mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Məsələn, Malaziya yaradılan kredit bürosu kreditlər, habelə kiçik və orta müəssisələrin reytingi ilə bağlı informasiya təminatını həyata keçirir. Kapital bazarının gələcək inkişafı və girov kimi istifadə edilə bilən aktivlərin spektrinin genişlənməsi ilə bağlı normativ-hüquqi bazanın yenilənməsi risk əsaslı maliyyələşmə və vençur kapitalını inkişaf etdirəcək. Bu siyasət qeyri-ticari sektorda böyük xüsusi çəkiyə malik kiçik və orta müəssisələrə kreditlərin verilməsini

ASEAN-3: İnvestisiyalar və ÜDM-un artımı, %-lə

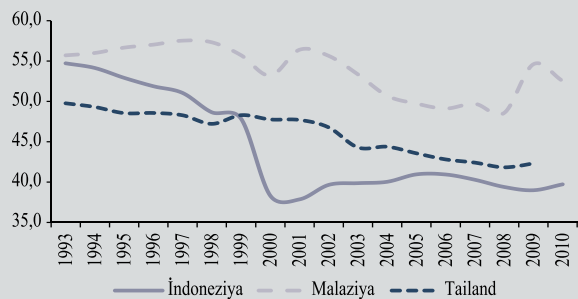


ticari sektora verilən kreditlərin ÜDM-də və cəmi kreditlərdə xüsusi çəkisi 1996-2007-ci illər ərzində 10 faiz bəndi azalmışdır.

Bu da onu göstərir ki, postkrizis dövründəki kredit enməsi inkişaf edən Asiya ölkələrində müxtəlif sektorda olan firmalara assimetrik təsir etmişdir. Ticari sektorun həcmi böyükdür, onun yerli və beynəlxalq kapital bazarına, daxili bank resurslarına çıxış imkanları genişdir. Qeyri-ticari sektorda isə vəziyyət əksinədir.

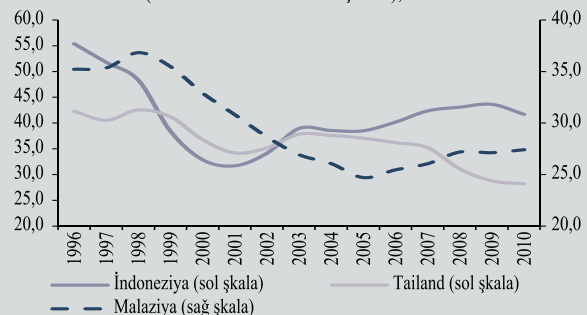
BVF-nun tədqiqatları da göstərmişdir ki, ASEAN-3 ölkələrində məcmu buraxılışla qeyri-ticari sektora verilən kreditlər arasında sıx korelyasiya əlaqəsi vardır. Bu ölkələrə investisiya səviyyəsi firmaların daxili fondlarının həcmindən asılıdır. Belə ki, buna

ASEAN-3: Qeyri-ticari sektorun buraxılışı (ÜDM-də x.ç-si), %-lə



sürətləndirə bilər. Qeyri-ticari sektorun xarici kapitalla açıq olması regional qeyri-ticari sektorda da investisiyaların artımına səbəb olacaqdır.

ASEAN-3: Qeyri-ticari sektora kreditlər (cəmi kreditlərdə xüsusi çəkisi), %-lə

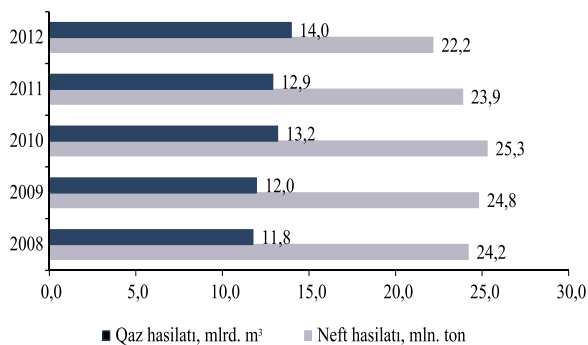


Mənbə: IMF, *Regional Economic Outlook: Asia and Pacific*, 2012

məhsulları istehsalında, həm də heyvandarlıqda baş vermişdir.

Hesabat dövründə xam neft hasilatı 6.8% azalmış, təbii qaz hasilatı isə 8.2% artmışdır. Dövr ərzində qızıl və gümüş yataqlarından müvafiq olaraq 674 və 378 kq-dan çox hasilat əldə edilmişdir.

Qrafik 21. Yanvar-iyun aylarında xam neft və təbii qaz hasilatı



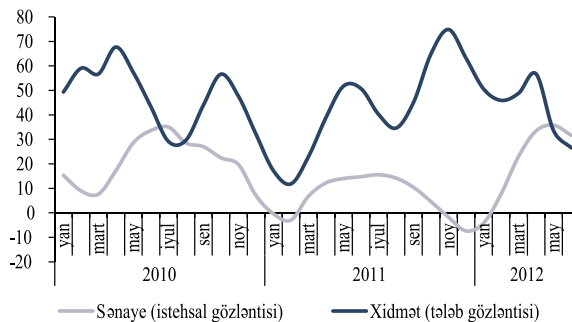
Mənbə: DSK

İqtisadi artım üzrə gözləntilər. Hökumətin, habelə beynəlxalq institutların proqnozlarına görə yaxın perspektivdə ölkədə iqtisadi artımın davam edəcəyi gözlənilir. Dünya Bankı açıqladığı son iqtisadi xülasəsində Azərbaycan üzrə iqtisadi artımın cari və gələn ildə davam edəcəyini qeyd etmişdir. Təşkilat ölkə üzrə iqtisadi artımı 2012-ci və 2013-cü illər üçün müvafiq olaraq 3.1% və 3.5%, o cümlədən qeyri-neft sektoru üzrə hər iki ildə 5.5-6% artacağını proqnozlaşdırır¹. Bütövlükdə BMT, BVF, AYİB və DB-nın proqnozları 2012-ci ildə ölkədə iqtisadi artımın ortalama 3.5% olacağını göstərir.

AMB tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqi də iqtisadi artım üzrə gözləntilərin optimist olduğunu göstərir. Belə ki, RSM nəticələrinə əsasən ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə sənaye üzrə istehsal və xidmət üzrə tələb gözləntisi indeksi artmışdır. Pozitiv gözləntilər xüsusilə sənayenin kimya, tikinti materiallarının istehsalı və toxuculuq alt seksiyalarında, xidmətin isə rabitə, otel, nəqliyyat segmentlərində müşahidə edilmişdir. Gözləntilərin belə pozitiv olması izafi mal ehtiyatının azalmasında da özünü büruzə

vermişdir. Ümumilikdə, AMB tərəfindən aparılan RSM nəticələri son aylar istehsalı artan, dövriyyəsi çoxalan müəssisələrin sayının yüksəldiyini göstərir.

Qrafik 22. Gözləntilər

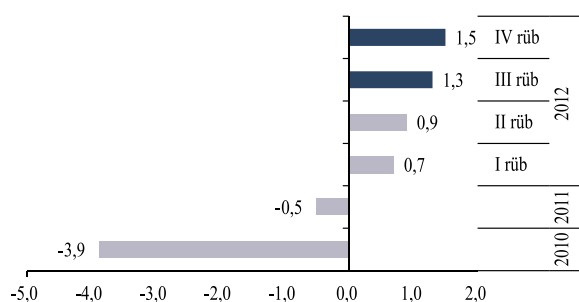


Mənbə: AMB

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

Mərkəzi Bankın qiymətləndirmələrinə görə məcmu buraxılış kəsinin (MBK – output gap; ÜDM-in potensial səviyyəsi ilə faktiki səviyyəsinin fərqi) 2012-ci ildə pozitiv zonaya daxil olaraq təqribən +1.1% təşkil edəcəyi gözlənilir. Dövlət tələbinin artması məcmu buraxılış kəsinin pozitiv zonada qalmasında əhəmiyyətli rol oynayacaqdır.

Qrafik 23. Məcmu buraxılış kəsiri, %-lə



Mənbə: AMB

Qeyd: Tünd rəng proqnozu göstərir

1.2.4. Makroiqtisadi tarazlıq

Dövr ərzində məcmu tələbin genişlənməkdə davam etməsinə baxmayaraq, dünya əmtəə bazarlarında ərzaq məhsulları üzrə qiymət artımının səngiməsi, ölkə daxilində kənd

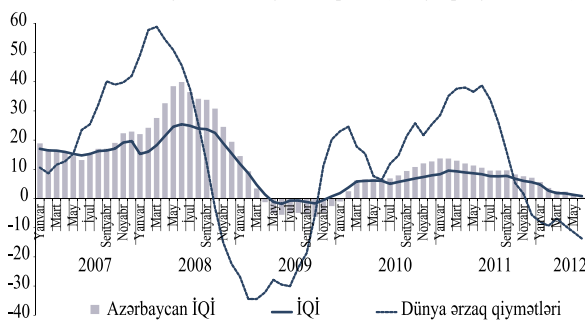
¹ Mənbə: Dünya Bankı, www.worldbank.org / Global Economic Prospects, June 2012

təsərrüfatı məhsulları üzrə qiymətlərin azalması müşahidə olunmuş və ölkə iqtisadiyyatı üzrə təkrəqəmli inflyasiya səviyyəsi qorunmuşdur.

1.2.4.1. İstehlak Qiymətləri İndeksi (İQİ). 2012-ci ilin 6 ayında orta illik inflyasiya 2.2% təşkil etmişdir ki, bu da ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə nəzərə çarpacaq dərəcədə aşağıdır. Belə ki, ərzaq qiymətləri 2011-ci ilin 6 ayında 2.1% artdığı halda, 2012-ci ilin eyni dövründə 4.4% azalmışdır ki, bu da son nəticədə ümumi qiymətlərdə deflyasiya (-2.1%) ilə nəticələnmişdir.

Qeyri-ərzaq malları üzrə orta illik inflyasiya 1.3% olmuşdur. İlin əvvəlinə nisbətən isə bu göstərici üzrə 0.1%-lik azalma qeydə alınmışdır. Xidmətlər üzrə inflyasiya ilin əvvəlinə nisbətən 0.3%, orta illik isə 1.7% olmuşdur.

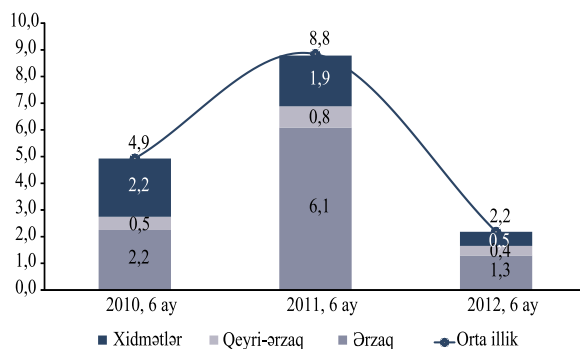
Qrafik 24. Azərbaycan və Dünya ərzaq İQİ, (12 aylıq dəyişmə %-lə)



Mənbə: DSK və ƏKT(FAO) məlumatları əsasında AMB hesablamaları

2012-ci ilin 6 ayında inflyasiyanın dekompozisiyası üzrə təhlili ümumi qiymət dəyişiminin əsasən ərzaq mallarında qiymət dəyişməsi hesabına formalaşdığını göstərir.

Qrafik 25. Orta illik İQİ, %-lə



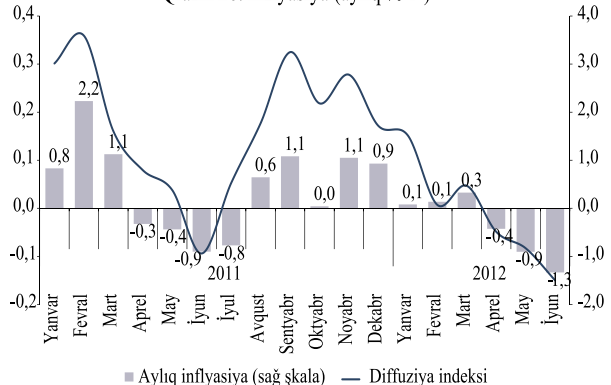
Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

Belə ki, orta illik inflyasiyanın 1.3 faiz bəndi ərzaq məhsullarının, 0.4 faiz bəndi qeyri-ərzaq mallarının və 0.5 faiz bəndi xidmətlərin bahalaşması ilə əlaqədar olmuşdur.

Dövlət tərəfindən tənzimlənən malların və mövsümi volatilliyə malik olan məhsulların qiymət dəyişməsindən təmizlənərək hesablanan orta illik baza inflyasiya 2.3%, ilin əvvəlindən isə -0.5% təşkil etmişdir.

Qiymət dəyişmələrində baş verən dəyişikliklərin əhatəliyini əks etdirən *diffuziya indeksi*² cari ildə baş verən qiymət azalmalarının ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə daha böyük olduğunu göstərir. Başqa sözlə istehlak səbətinə daxil olan və qiymətləri azalan məhsulların sayı çoxluq təşkil etmiş, qiymət azalmasının əhatəliyi genişlənməmişdir.

Qrafik 26. Inflyasiya (aylıq %-lə)



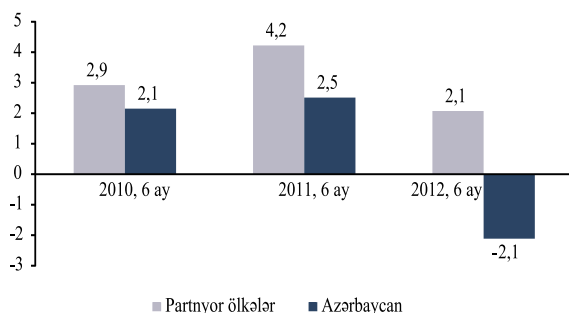
Mənbə: DSK

2012-ci ilin 6 ayında ticarət partnyorlarına daxil olan inkişaf etmiş ölkələrdə 1.2%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə 2.4%, neft ixrac edən ölkələrdə isə 2.7% inflyasiya qeydə alınmışdır. Ümumilikdə isə ticarət partnyorlarında ortalama 2.1% inflyasiya müşahidə olunmuşdur ki, bu da Azərbaycandakı inflyasiyadan 4.2 faiz bəndi yüksəkdir.

1.2.4.2. Sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (SİQİ). 2012-ci ilin 6 ayı ərzində sənaye məhsulları istehsalçıların orta illik qiymət indeksi 8.4% yüksəlmişdir ki, bu da sənayenin bir çox sahələrində qiymətlərin artımı ilə izah olunur. Belə ki, orta illik hesabla

² Diffuziya indeksi – İstehlak səbətinə daxil olan və artım müşahidə olunan məhsulların sayı ilə azalanların fərqinin ümumi məhsul sayına nisbətidir

Qrafik 27. İstehlak qiymətləri indeksi (daxili və xarici), %-lə

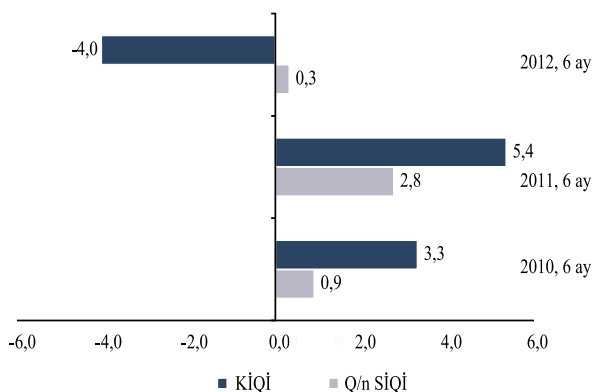


Mənbə: DSK

istehsalçı qiymətləri mədənçıxarma sənayesi üzrə 9.4%, maşın və avadanlıqlar üzrə 6.6%, metallurgiya sənayesi üzrə 6.2%, kimya sənayesi üzrə isə 5.0% artmışdır. Bununla yanaşı bəzi sənaye sahələrində qiymət azalması müşahidə olunmuşdur. Qida məhsulları üzrə 6.0%, bütün məmulatları üzrə 5.2%, rezin və plastik kütlə məmulatları üzrə 3.7% qiymət azalması baş vermişdir. Qeyri-neft sənaye məhsullarının qiymətləri ilin əvvəlinə nəzərən 0.3% artmışdır.

1.2.4.3. Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətləri (KİQİ). 2012-ci ilin 6 ayı ərzində KİQİ illik orta hesabla 4% azalmışdır. Qiymət dinamikasında azalma əsasən birillik bitkilər üzrə 1.7% və çoxillik bitkilər üzrə 2.3% azalma hesabına baş vermişdir. Diri heyvan və heyvandarlıq məhsulları üzrə isə 1.2% həcmində qiymət artımı müşahidə olunmuşdur.

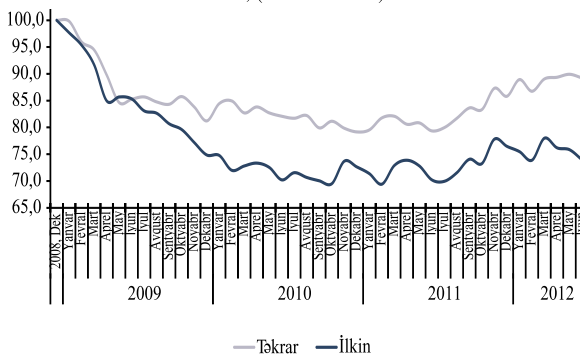
Qrafik 28. KİQİ və q/n SİQİ (dekabr=100), %-lə



Mənbə: DSK

1.2.4.4. Daşınmaz Əmlak Qiymətləri. “MBA LTD” Qiymətləndirmə və Konsaltinq şirkətinin məlumatına əsasən birinci rüb ərzində daşınmaz əmlak bazarında müşahidə olunan aktivlik ikinci rübdə bir qədər səngiməmişdir. Ümumilikdə, 2012-ci ilin 6 ayı ərzində təkrar mənzil bazarında qiymətlər 4% artmış, ilkin bazarda isə 3.3% azalmışdır. Təkrar mənzil bazarında müşahidə olunan qiymət artımı əsasən daşınmaz əmlak bazarında təklifin azalması ilə izah olunur. Lakin, hələ də təkrar mənzil bazarında 1kv. metr mənzil sahəsinin qiyməti 2008-ci ilin dekabr ayına nəzərən 10.9%, ilkin bazarda isə 26% aşağıdır. Ötən dövr ərzində yaşayış və kommersiya obyektlərində kirayə haqqı müvafiq olaraq 10.1% və 10.6% artmışdır.

Qrafik 29. Mənzil bazarında qiymət dəyişimi, %-lə, (2008 dek=100)



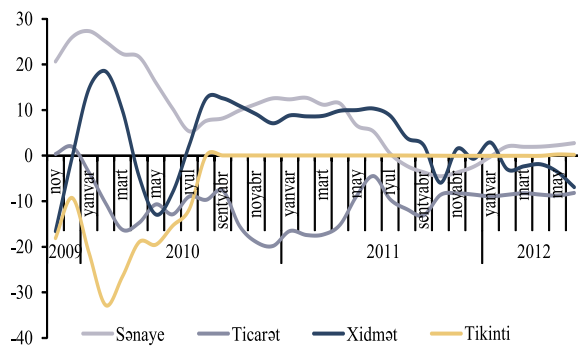
Mənbə: «MBA LTD» Qiymətləndirmə və Konsaltinq Şirkəti

İpoteka kreditləşməsinin davam etməsi də daşınmaz əmlak bazarında, xüsusilə təkrar bazarda aktivliyə təsir göstərmişdir. Dövlət büdcəsindən ayrılmış vəsaitlər hesabına 2012-ci ilin I yarımilində 450-dən çox ailəyə 15 mln. manat məbləğində sosial ipoteka krediti verilmişdir. İpoteka kreditləşməsi üçün bazar resurslarının cəlb olunması davam etdirilmişdir. 2012-ci ilin I yarımilində İpoteka Fondu vasitəsilə müvəkkil kredit təşkilatları tərəfindən sosial ipoteka istisna olmaqla 560-dan çox ailəyə 22 mln. manat məbləğində ipoteka krediti verilmişdir.

1.2.4.5. İnflyasiya gözləntiləri. Beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının proqnozlarına görə 2012-

ci ildə Azərbaycanda inflyasiyanın təkrəqəmli olacağı gözlənilir. Beynəlxalq Valyuta Fondunun son hesabatına əsasən 2012-ci ildə Azərbaycanda orta illik inflyasiyanın 5.6% təşkil edəcəyi proqnozlaşdırılır ki, bu da MDB və İEOÖ-lə müqayisədə müvafiq olaraq 1.5% və 0.7% aşağıdır. AMB tərəfindən müntəzəm aparılan Real Sektorun Monitorinqi də ölkədə inflyasiyanın artması gözləntilərinin yüksək olmadığını göstərir. 2012-ci ilin iki rübü ərzində xidmət və ticarət sektorunda qiymət gözləntiləri indeksi neqativ zonada olmuşdur. Tikinti və sənayedə isə qiymət gözləntisi indeksi pozitiv zonada olsa da yüksəlməmişdir.

Qrafik 30. Qiymət gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)



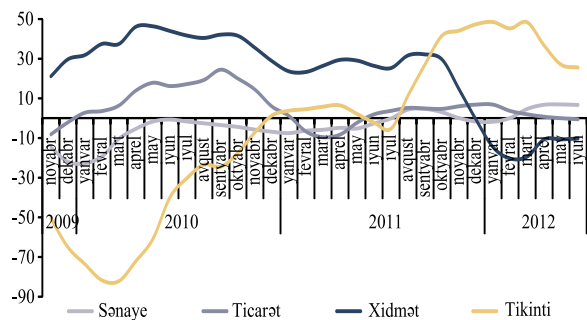
Mənbə: AMB

1.2.4.6. Məşğulluq. Hesabat dövrünün sonuna ölkədə iqtisadi fəal əhəlinin sayı 4634.1 min nəfər olmuş, onların 4388.6 min nəfərini iqtisadiyyatın və sosial bölmənin müxtəlif

sahələrində məşğul olan əhali təşkil etmişdir. DSK-nın məlumatına görə yanvar-may ayları ərzində muzdlı çalışan işçilərin sayı 1368.8 min nəfər təşkil etmişdir ki, onlardan 1332.1 min nəfəri qeyri-neft sektorunda çalışmışdır.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi çərçivəsində 300-dək müəssisə üzrə aparılan müşahidələr ölkədə məşğulluğun artdığını göstərir. Monitorinq aparılan müəssisələr arasında işçi sayının əhəmiyyətli artımı tikinti və sənaye sektorunda qeydə alınmışdır. Bu artımın növbəti aylarda da davam edəcəyi gözlənilir. Belə ki, məşğulluq gözləntiləri üzrə indeks sənaye və tikinti üzrə pozitiv zonadadır.

Qrafik 31. Məşğulluq gözləntiləri indeksi (3 aylıq sürüşkən orta)



Mənbə: AMB

II. PUL VƏ MƏZƏNNƏ SİYASƏTİ

2012-ci ilin I yarımilliyində Mərkəzi Bank pul siyasətinin bəyan olunmuş başlıca istiqamətlərinə uyğun olaraq öz fəaliyyətini inflyasiyanın birrəqəmli səviyyədə saxlanılmasına, manatın məzənnəsinin volatilliyinin qarşısının alınmasına, bank-maliyyə sistemində sabitliyin qorunmasına yönəltmişdir.

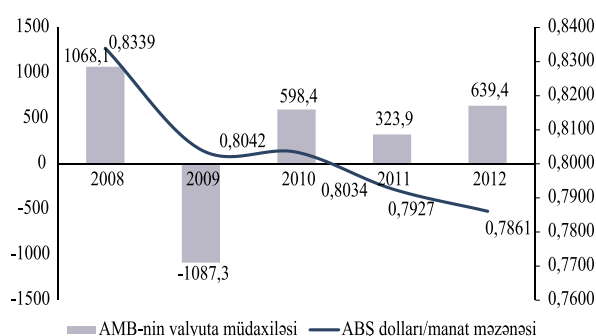
2.1. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

2012-ci ilin I yarısında Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini dəhliz daxilində ABŞ dolları/manat ikitərəfli məzənnəsinin hədəflənməsi çərçivəsində həyata keçirməkdə davam etmişdir.

Ölkənin tədiyə balansında iri həcmli profisitın mövcud olması şəraitində valyuta bazarında təklif tələbi üstələmişdir. Lakin, məzənnənin əhəmiyyətli möhkəmlənməsinin qarşısını almaq və bununla da qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinə neqativ təsirləri neytrallaşdırmaq

üçün Mərkəzi Bank tərəfindən I yarımildə 639,4 mln. \$ həcmində valyuta sterilizasiyası həyata keçirilmişdir.

Qrafik 32. I yarımildə AMB-nin valyuta müdaxiləsi, mln. \$



Mənbə: AMB

Nəticədə dövr ərzində manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi mülayim tempdə, cəmi 0.1% möhkəmlənmişdir. Milli valyutanın məzənnəsinin sabitliyi ölkədə makroiqtisadi

Cədvəl 1. 2012-ci ilin I yarımildə manatın ikitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri, %-lə

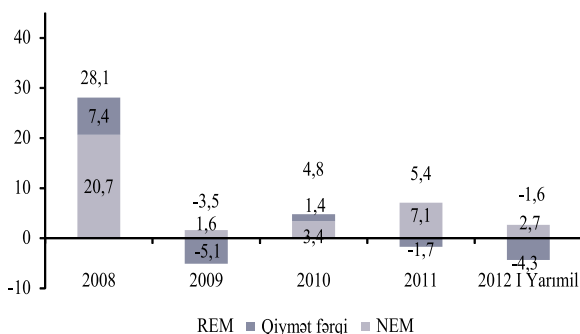
	2011-cu ilin dekabrına nəzərən	
	Nominal ikitərəfli məzənnə indeksi*	Real ikitərəfli məzənnə indeksi
ABŞ	100.1	97.4
Avrozona	105.2	101.7
Böyük Britaniya	100.4	97.8
Türkiyə	97.7	93.8
Rusiya	104.6	99.1
Ukrayna	100.9	98.7
Gürcüstan	98.6	97.8
İran	111.9	101.4
Qazaxıstan	100.7	95.9
Yaponiya	102.0	99.5
İsrail	103.1	99.9
Çin	100.3	97.4
Belarus	98.1	87.0
C.Koreya	101.6	98.6

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

duruma və maliyyə sektorunun sabitliyinə müsbət təsir göstərmişdir.

Manatın nominal ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin dəyişməsinə təsir göstərmişdir. Yanvar-iyun aylarında manat Avrozona və İranın valyutalarına nəzərən həm nominal, həm də real olaraq bahalaşmışdır. Türkiyə, Gürcüstan və Belarus valyutalarına nəzərən isə həm real, həm də nominal ucuzlaşma baş vermişdir. ABŞ, B.Britaniya, Rusiya, Ukrayna, Qazaxıstan, Yaponiya, İsrail, Çin və C.Koreyanın valyutalarına nəzərən isə manat nominal olaraq bahalaşsada real olaraq ucuzlaşmışdır.

Qrafik 33. REM-in strukturu, rüblük, %-lə



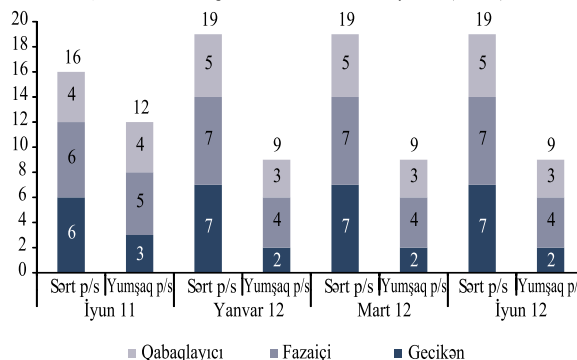
Mənbə: AMB

Beləliklə, hesabat dövründə Mərkəzi Bank manatın ikitərəfli məzənnəsinin sabitliyini təmin etmişdir. Manatın real çoxtərəfli məzənnəsi isə ucuzlaşmışdır ki, bu da qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin yaxşılaşması baxımından müsbət haldır.

2.2. Pul siyasəti alətləri

2012-ci ilin I yarımlında də inflyasiyaya təsir göstərən amillərin nəzarətdə saxlanması və onların müəyyən edilmiş hədəf çərçivəsində preventiv rejimdə tənzimlənməsi pul siyasətinin əsas məqsədi olmuşdur. İqtisadi tsikl indikatorlarından pul siyasətinin sərtləşməsi və yumşaldılması lehinə olan göstəricilərin nisbəti dövr ərzində sabit qalmışdır.

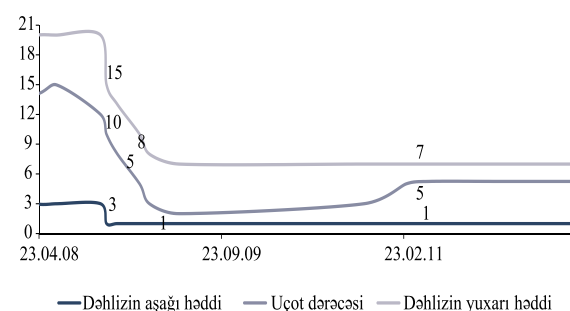
Qrafik 34. Tsikl göstəriciləri, lehinə əleyhinə (AMB)



Mənbə: AMB

Son aylarda qlobal iqtisadi artım proqnozlarının optimistliyinin azalması, neft qiymətlərində azalmaların baş verməsi və ilin sonuna ərzəq qiymətlərinin azalması gözləntilərini nəzərə alaraq, dövr ərzində faiz dəhlizi parametrlərində dəyişiklik edilməmiş, uçot dərəcəsi 5.25% səviyyəsində saxlanılmışdır.

Qrafik 35. Faiz dəhlizinin parametrləri, %-lə

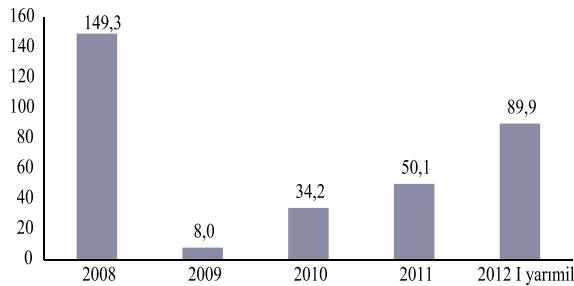


Mənbə: AMB

Pul kütləsinin artım templərinin tənzimlənməsi, eləcə də bank sistemində ehtiyatlanma səviyyəsinin yüksəldilməsi məqsədilə bankların manatda və qiymətli metallarda olan daxili və xarici öhdəlikləri üzrə məcburi ehtiyat norması 2012-ci ilin əvvəlindən 2%-dən 3%-ə qaldırılmışdır.

Sterilizasiya əməliyyatları çərçivəsində 2012-ci ilin I yarımilliyi ərzində 940 mln. manat məbləğində not emissiya olunmuşdur. Bundan 605 mln. manatlıq not hərraclara çıxarılmış və yerləşdirilmişdir.

Qrafik 36. AMB-nin notlarının həcmi, dövrün sonuna, mln. manat



Mənbə: AMB

Son hərracda notlar üzrə orta gəlirlilik 1.38% təşkil etmişdir. İlin əvvəlində isə bu göstərici 2.84% səviyyəsində olmuşdur. 01.07.2012-ci il tarixinə dövrüyyədə olan notların həcmi 89.9 mln. manat təşkil etmişdir. Aparılmış REPO əməliyyatlarının həcmi 6 ay ərzində 8.2% azalaraq 37.6 mln. manat təşkil etmişdir.

Ümumilikdə, Mərkəzi Bankın banklarla apardığı əməliyyatlar üzrə likvidlik saldosu³ 251 mln. manat artmışdır.

Haşiyə 7. Pul siyasəti: Böhrandan əldə edilən dərslər

2007-2009-cu illərdə baş vermiş qlobal maliyyə böhranı pul siyasəti elminə yenidən baxılması zərurəti yaratdı. Böhrandan əvvəlki makroiqtisadi və monetar nəzəriyyələr də nəzərə alınmaqla monetar siyasət strategiyası haqqında mövcud fikirləri dəyişən aşağıdakı dərslər əldə olunmuşdur:

Monetar siyasət strategiyası kimi inflyasiya hədəflənməsi hələ də mühüm rol oynayır. Inflyasiya hədəflənməsi rejimi mərkəzi bankların uzunmüddətli dövrdə inflyasiyanın müəyyən edilmiş səviyyədə tənzimləməsini özündə ehtiva edir və ölkədə potensial istehsal səviyyəsini saxlamağa imkan verir.

Maliyyə sektorunda inkişafın iqtisadi fəaliyyətə daha böyük təsiri vardır. 2007-2009-cu illərin maliyyə böhranı göstərdi ki, maliyyə dayanıqsızlığının iqtisadi fəaliyyətə mənfi təsirləri inkişaf edən iqtisadiyyatlar üçün gözlənilməyindən daha çox ola bilər. 2007-ci ilin avqustunda başlayan maliyyə böhranı mərkəzi banklar tərəfindən idarə edilə bilən idi. Aşağı keyfiyyətli ipoteka bazarı kapital bazarının kiçik bir hissəsini əhatə edirdi və bu bazardakı itkilər əhəmiyyətli olsa da idarə olunan səviyyədə görünürdü. Lakin, 15 sentyabr 2008-ci ildə Lehman Brothers-in müflisləşməsi və Reserve Primary Fund-in dağılması, ABŞ Xəzinədarlığının Konqres tərəfindən bəyənildən TARP planını qəbul etməsi kimi maliyyə sisteminə verilən şoklar maliyyə böhranını qlobal böhrana çevirdi. Bu böhran göstərdi ki, maliyyə friksiyaları makroiqtisadi analizlərin mərkəzində durur və mərkəzi bankların proqnozlaşdırma və siyasət analizləri üçün istifadə etdikləri makro-ekonometrik modellərdə onlar nəzərə alınmalıdır.

İqtisadiyyatda maliyyə friksiyaları monetar siyasətdə risk menecmenti yanaşmasını tələb edir. Bu yanaşmanın əsas elementi odur ki, monetar siyasət

maliyyə disbalansları baş verdiyi zaman başlıca siyasət olaraq fəaliyyət göstərməlidir. Xüsusilə monetar siyasət makroiqtisadi risklərə istiqamətlənməlidir və maliyyə disbalansları zamanı düzgün qərarların verilməsi üçün bu siyasətin müstəqilliyi olmalıdır.

Monetar siyasət kredit köpükləri partlayandan sonra deyil, köpüklərin yarandığı zaman ona qarşı preventiv mübarizə aparmalıdır. Federal Ehtiyat sistemində böhran zamanı köpüklərin yaratdığı nəticələrin aradan qaldırılması məqsədilə faiz dərəcəsinin aşağı salınması mənəvi məsuliyyətsizlik problemi yaratmışdı. Maliyyə institutları hesab edirdilər ki, monetar siyasət onlara pis investisiyadan bərpa olunmağa kömək edəcək. Bu siyasətin maliyyə institutlarının təhlükədə olduğu vaxtda aparılması sistem riskini daha da artırmışdı. Eyni zamanda böhran göstərdi ki, kredit köpükləri partlayandan sonra nəticələrin aradan qaldırılması daha çox xərc tələb edir.

Böhran göstərdi ki, monetar və maliyyə sabitliyi siyasətləri bir biri ilə əhəmiyyətli dərəcədə əlaqəlidir və biri-birini tamamlayır. Maliyyə sabitliyini təmin edən makroprudensial siyasətlə pul siyasəti arasında sıx qarşılıqlı əlaqə var. Əgər makroprudensial siyasət kredit köpüklərini azaltmaq üçün həyata keçirilsə, kredit artımı azalır və bu da iqtisadiyyatda hərərətlənmənin azalmasına səbəb olur. Bu halda monetar siyasət zəif məcmu tələbi canlandırmaq üçün daha əlverişli ola bilər. Əgər siyasət dərəcəsi iqtisadiyyatı canlandırmaq üçün aşağı səviyyədə saxlanılsa kredit köpüyünün yaranmasına şərait yaranır. Bunun da qarşısını almaq üçün sərt makroprudensial siyasətə ehtiyac olar. Monetar və makroprudensial siyasət arasındakı koordinasiya qiymət sabitliyi, dayanıqlı iqtisadi artım və dayanıqlı maliyyə siyasəti əldə olunduqda daha effektiv hesab edilir.

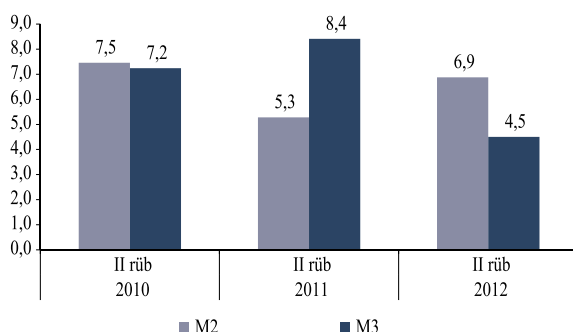
Mənbə: NBER, M. Bunu, *Monetary Policy Strategy: Lessons from the Crisis*

³ Dövr ərzində Mərkəzi Bankın banklarla apardığı aktiv və passiv əməliyyatların saldosu

2.3. Pul təklifi

2012-ci ilin 6 ayı ərzində pul təklifinin artımı iqtisadiyyatın tələbinə uyğun olaraq ötən illərin müvafiq dövrləri ilə müqayisədə daha yüksək olmuş, manatla geniş pul kütləsi 6.9% artmışdır.

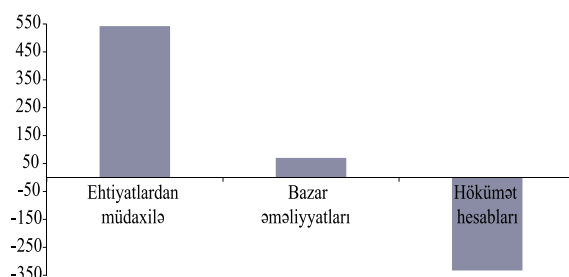
Qrafik 37. Pul kütləsinin dəyişimi, %-lə



Mənbə: AMB

Dövr ərzində pul bazasının artımı 4.2% olmuşdur. Yarımilliyyin sonuna bu göstəricinin ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə artımı 33% təşkil etmişdir.

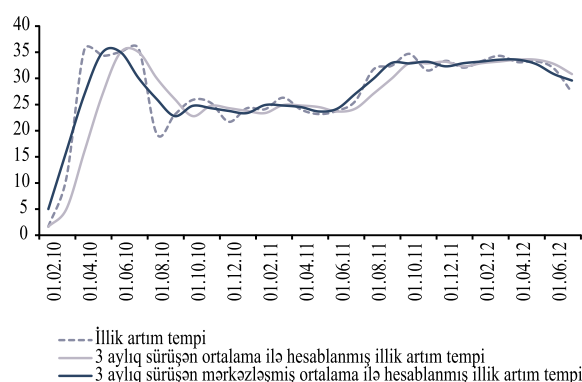
Qrafik 38. Pul bazasının dəyişim faktorları



Mənbə: AMB

01.07.2012 tarixinə geniş pul kütləsi (M3) ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 27.3% artaraq 14528 mln. manata çatmış, manatla geniş pul kütləsi (M2) isə 34.6% artaraq 11754 mln. manata yüksəlmişdir.

Qrafik 39. M3 pul aqreqatının dinamikası, %-lə



Mənbə: AMB

Geniş pul kütləsinin artımı həm nəgd, həm də qeyri-nəgd pulun artımı hesabına baş vermişdir.

Dövr ərzində qeyri-nəgd pul kütləsi 4.2% artmışdır ki, bu da nağdsız ödənişlərin stimullaşdırılması istiqamətində görülmüş tədbirlərin nəticəsidir.

Cədvəl 3. Pul aqreqatları, mln. manat

	01.01.10	01.01.11	01.01.12	01.07.12
M0 (Nağd pul)	4147.8	5455.8	7158.2	7751.8
M1 (Nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)	5239.8	6718.9	8824.8	9456.6
M2 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)	6169.2	8297.5	10997.2	11753.7
M3 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manat və SDV)	8469.2	10527.5	13903.2	14527.5

Mənbə: AMB

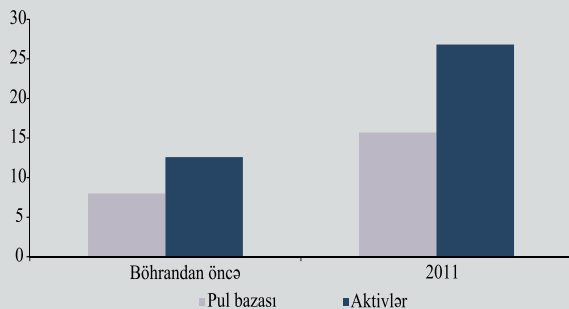
Haşiyə 8. Böhran dövründə senyorajın artması

Qlobal Maliyyə Böhranının (QMB) başlanmasından bu yana mərkəzi banklar suveren bondların və bank borclarının alışı sürətləndirməklə öz balanslarını xeyli artırmışlar. Bu böyümənin əsas hissəsi pul bazasının artımı hesabına maliyyələşdirildiyindən 2007-2011-ci illər ərzində pul bazasının ÜDM-də xüsusi çəkisi təqribən 2 dəfə artmışdır. Mərkəzi bankın aktivləri satın alaraq maliyyə bazarlarını likvidliklə təmin etməsinin ölkə üçün 2 əhəmiyyətli nəticəsi var. Bu cür alışlar Dövlət Qiymətli Kağızlarına (DQK) tələbi dəstəkləyir, eyni zamanda pul çapından yüksək senyoraj gəlirləri əldə edilir. Böhran zamanı aparılan yumşaq pul siyasəti (Quantitative Easing) nəticəsində əhalinin inflyasiya gözləntilərinə çox cüzi təsir etməklə senyoraj gəlirləri əhəmiyyətli dərəcədə artırılmışdır. Lakin hökumətlər bu gəlirlərə arxayın ola bilməz, çünki bazar şərtləri yaxşılaşdığı və pula tələbin normal səviyyəyə qayıtdığı vaxtlarda mərkəzi banklar öz mövqeyini dəyişməyə (dövriyyədəki pulları sterilizasiya etməyə) ehtiyac duya bilər.

Senyoraj – “xalis senyoraj” və “inflyasiya vergisi” olmaqla 2 yerə bölünür. Xalis senyoraj inflyasiya xarakterli deyil; o, iqtisadi inkişaf və digər bu kimi faktorların təsiri ilə pula tələbin artımından qaynaqlanır. Inflyasiya vergisi – özəl sektorun real gəlirlərinin inflyasiya nəticəsində azalmasını kompensasiya etmək üçün mütəmadi olaraq (məs. əmək haqqlarının artırılması, büdcə kəsirinin bağlanması) dövriyyəyə buraxılan əlavə puldur. Bu, müntəzəm olaraq ödənilən vergiyə bənzəyir, real gəlirin eyni səviyyədə saxlanılması üçün insanları qabaqlayıcı şəkildə istehlak etməyə sövq edir.

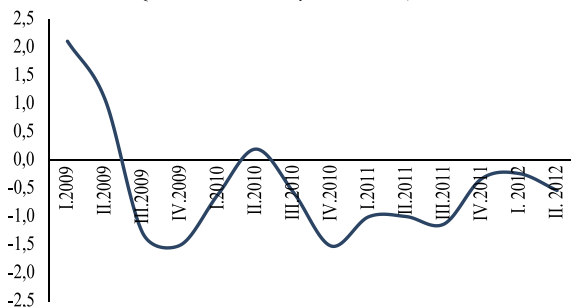
Senyoraj gəlirlərinin sürətli artımı QMB-nin təsirlərini yumşaltmaq üçün hökumətə və bank sisteminə irihəcmli likvidlik dəstəyi verilməsi nəticəsində baş verdi. İnkişaf etmiş ölkələrdə (İEO) 2007-2011-ci illərdə toplanmış kumulyativ senyoraj gəlirləri böhran öncəsi dövrlə müqayisədə 5 dəfədən çox artaraq ÜDM-in 8%-ə çatmışdır. Habelə bəzi mərkəzi bankların mənfəəti sürətlə artmışdır (2011-ci ildə FED-in gəlirləri ÜDM-in 0.5%-i həcmində olmuşdur). Monetar ekspansiyanın böyük hissəsi xalis senyoraj olmuşdur; bu, böhran dövründə əsas rezerv valyutalara (ABŞ dolları, Avro, Yapon yeni, İsveçrə frank) tələbin kəskin artması ilə izah oluna bilər. Eyni zamanda böhran dövründə monetar ekspansiya ilə illik inflyasiya gözləntiləri arasındakı əlaqə zəifləmişdir. Çünki genişlənmiş balansın əsas hissəsi ya ödənişsiz, ya da çox kiçik ödənişlə ehtiyat şəklində saxlanmışdır. Inflyasiya vergisi isə böhranaqədərki dövrlə müqayisədə demək olar ki, dəyişməmişdir (ÜDM-in 0.7%-i həcmində).

Pul bazası və MB-nın aktivləri (ÜDM-də payı), %-lə



Mənbə: IMF, Fiscal Monitor, April 2012

Qrafik 40. Monetar Şərait İndeksi, %-lə



Mənbə: AMB

Dövr ərzində manatın nominal effektiv məzənnəsinin qismən möhkəmlənməsi və pul təklifinin artımı “Monetar Şərait İndeksi”⁴nə (MŞİ) yumşaldıcı təsir göstərmişdir.

2.4. Pul siyasətinin institusional bazası

2012-ci ilin I yarısında Mərkəzi Bankda makroiqtisadi idarəetmənin və pul siyasətinin

⁴ MŞİ - pul kütləsinin və nominal effektiv məzənnənin xüsusi çəkili nəzərə alınmaqla orta dəyişimini xarakterizə edən bir göstəricidir.

institusional bazasının inkişafı istiqamətində məqsədyönlü fəaliyyət davam etdirilmişdir.

Mərkəzi Bankın Pul Siyasəti və Maliyyə Sabitliyi Komitəsinin fəaliyyəti (PSMSK) davam etdirilmişdir. Komitə tərəfindən makroiqtisadi situasiya operativ izlənmə, xarici və daxili amillərin təhlili aparılmış, qarşıdakı dövr üçün monetar siyasət çərçivəsi və makroiqtisadi proqnozlar nəzərdən keçirilmiş, adekvat pul və maliyyə sabitliyi siyasət qərarları qəbul edilmişdir.

Pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin formalaşması istiqamətində pul siyasəti və makroprudensial tənzimləmə rejiminin təkmilləşdirilməsi ilə bağlı tədbirlər həyata keçirilmişdir. Pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin realizasiyasının monitorinqi aparılmış və hesabatlılıq təmin edilmişdir.

Maliyyə sektorunun dayanıqlığını qiymətləndirmək üçün makro stress-testləşmənin təkmilləşdirilməsi istiqamətində maliyyə sabitliyi indekslərinin qiymətləndirilməsi davam etdirilmiş, bank sistemində risklərin qiymətləndirilməsi üzrə stress-testləşmə həyata keçirilmişdir.

Eyni zamanda bank sektorunda likvidlik effektinin qiymətləndirməsi metodologiyasının hazırlanması, pul siyasətinin transmissiya effektinin assimetrikliyinin qiymətləndirilməsi, effektiv məzənnə səbəbindəki dəyişikliklərin NEM və REM-ə texniki təsirinin hesablanması, Azərbaycan üzrə kapitalın mobilliyinin qiymətləndirilməsi üçün qısa müddətli tədqiqat işləri yekunlaşdırılmışdır.

Makroiqtisadi əsasları tədqiq edən və proqnozlaşdıran mövcud modellərin daima təkmilləşdirilməsi, modelləşdirmə və proqnozlaşdırma sahəsində ən müasir ekonometrik və statistik metodların mənimsənilməsi istiqamətində işlər davam etdirilmişdir. Bu məqsədlə sərvət effektinin ekonometrik – Panel kointeqrasiya qiymətləndirməsi, preventiv prudensial diaqnostikada qeyri-sabit bank öhdəliklərinin rolunun qiymətləndirilməsi həyata keçirilmişdir.

Statistikanın qabaqcıl standartlara uyğunluğunu təmin etməklə bank-maliyyə sistemi üçün metodoloji dəstəyin həyata keçirilməsi çərçivəsində Bank-maliyyə statistikasına üzrə təlimatların yenilənməsi, hesabat formalarının tərtibi və dizaynı, pul-maliyyə statistikasının BVF-nun standartlarına uyğunlaşdırılması istiqamətində işlər davam etdirilmişdir.

AMB-də vahid elektron statistik məlumatlar platformasının və analitik hesabatlılıq sisteminin yaradılması (ESAS) çərçivəsində Statistik və prudensial hesabatların vahid statistik platformada yerləşdirilməsi prosesi davam etdirilmiş, hesabatların analitik funksionallığı hissəsinin (məlumatların seçimi, dinamik sırası, cədvəl və qrafik görünüşü və s.) hazırlanmasına başlanmış, ESAS sistemində məlumatlar üzrə naviqasiya sistemi qurulmuş, respondent bankların işçi heyəti üçün təlimlər keçirilmişdir.

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

Qrafiklər

Qrafik 1	Dünya iqtisadiyyatında artım	5
Qrafik 2	İşsizliyin dinamikası	5
Qrafik 3	Qimət indeksləri	5
Qrafik 4	Brent markalı neftin orta qiyməti	7
Qrafik 5	İEO-də cəmi dövlət borcu	8
Qrafik 6	Dövlət qiymətli kağızlar bazarı	8
Qrafik 7	ABŞ-da inam indeksləri	9
Qrafik 8	2012-ci ilin artım proqnozlarında son düzəlişlər	9
Qrafik 9	Yanvar-iyun aylarında ticarət balansı	10
Qrafik 10	Əsas ixrac mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi	10
Qrafik 11	Əsas idxal mallarının miqdar və məbləğ dəyişimi	10
Qrafik 12	Yanvar-iyun aylarında pul baratları üzrə daxilolmalar	11
Qrafik 13	Strateji valyuta ehtiyatlarının kifayətliyi	12
Qrafik 14	Strateji valyuta ehtiyatlarının ÜDM-ə nisbəti	12
Qrafik 15	Əhalinin pul gəlirləri	12
Qrafik 16	Orta aylıq əmək haqqının və əhalinin son istehlakının dəyişimi	13
Qrafik 17	Qeyri-ərzaq əmtəə dövriyyəsinin və əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin dəyişməsi	13
Qrafik 18	İnvestisiya qoyuluşlarının dəyişimi	14
Qrafik 19	Yanvar-iyun aylarında iqtisadi artım	14
Qrafik 20	Qeyri-neft sahələri üzrə artım	14
Qrafik 21	Yanvar-iyun aylarında xam neft və təbii qaz hasilatı	16
Qrafik 22	Gözləntilər	16
Qrafik 23	Məcmu buraxılış kəsiri	16
Qrafik 24	Azərbaycan və Dünya ərzaq İQİ	17
Qrafik 25	Orta illik İQİ	17
Qrafik 26	İnflyasiya (aylıq)	17

Qrafik 27	İstehlak qiymətləri indeksi	18
Qrafik 28	KİQİ və q/n SİQİ	18
Qrafik 29	Mənzil bazarında qiymət dəyişimi	18
Qrafik 30	Qiymət gözləntiləri indeksi	19
Qrafik 31	Məşğulluq gözləntiləri indeksi	19
Qrafik 32	I yarımdə AMB-nin valyuta müdaxiləsi	20
Qrafik 33	REM-in strukturu	21
Qrafik 34	Tsikl göstəriciləri	21
Qrafik 35	Faiz dəhlizinin parametrləri	21
Qrafik 36	AMB-nin notlarının həcmi	22
Qrafik 37	Pul kütləsinin dəyişimi	23
Qrafik 38	Pul bazasının dəyişim faktorları	23
Qrafik 39	M3 pul aqreqatının dinamikası	23
Qrafik 40	Monetar Şərait İndeksi	24
 Cədvəllər		
Cədvəl 1	İkitərəfli nominal və real məzənnə indeksləri	20
Cədvəl 2	Pul aqreqatları	23

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı
Azərbaycan, Bakı, AZ1014, R. Behbudov küç., 32
Telefon (994 12) 493 11 22
Faks (994 12) 493 55 41
www.cbar.az