

**«AZƏRBAYCAN HAVA YOLLARI» QSC**  
**MİLLİ AVIASİYA AKADEMİYASI**

**“Dünya iqtisadiyyatı” kafedrası**

**BURAXILIŞ İŞİ**

**Mövzu: BEYNƏLXALQ İQTİSADI MÜNASİBƏTLƏRİN  
FORMALAŞMASINDA KAPİTALIN VƏ MALİYYƏNİN ROLU**

**Tələbə: ƏSKƏRZADƏ SƏİD İLQAR**

**Rəhbər: MUXTAROV ƏHMƏD ƏLİ**

**Kafedra müdiri: i.e.d, prof. S.H. Pürhani**

**BAKI-2014**

**Milli Aviasiya Akademiyası**

Fakültə: İqtisadiyyat və hüquq

Kafedra: Dünya iqtisadiyyatı

İxtisas: Dünya iqtisadiyyatı

Qrup № 1310a

## **Buraxılış işi üzrə**

### **TAPŞIRIQ**

Tələbə: Əskərzadə Səid İlqar

Mövzu: Beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin formalaşmasında kapitalın və maliyyənin rolu

«30» yanvar 2014-cü ildə Akademiya üzrə 25 sayılı qərarla təsdiq edilib

1. Tələbə tərəfindən bitirilmiş işin təqdim edilmə tarixi: 13 İyun 2014-cü il

2. İş üzrə başlanğıc məlumat:

Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsini statistik məlumatları və mövcud mövzu üzrə dövri ədəbiyyat, “İnternet” şəbəkəsindən məlumatlar

3. Hesablama-aydınlaşdırıcı yazının tərkibi:

1. Kapitalın idxal və ixracının sosial iqtisadi nəticələri
2. Azərbaycanın maliyyə bazarının durumu və inkişaf perspektivləri
3. Azərbaycanın müasir beynəlxalq maliyyə mühitinə inteqrasiyasının perspektiv istiqamətləri

4. Qrafik materialların siyahısı:

1. Azərbaycan iqtisadiyyatına kredit qoyuluşları.
2. Depozit və kreditlər üzrə orta faiz dərəcələri.
3. Dövlət qısamüddətli istiqrazları.

Tapşırıqın verilmə tarixi: 17.02.2014

Rəhbər: \_\_\_\_\_

(imza)

Tapşırığı əməl etmək üçün qəbul edib: \_\_\_\_\_

(imza)

**ABSTRACT**

Theme of master's work: "The role of finance and capital in shaping of international economic relations" .

The work consists of two parts. The first part refers to the current trend in the export of capital and international capital movement. In this part were discussed topics on the international capital market, foreign investment and socio-economic impacts of exports and imports of capital and the problems of capital exports.

The second part refers to the modern financial sector and its development. This section provides an overview of the development of the monetary system, the general state of the financial market, and the rate of development and the policies adopted recently in the Republic of Azerbaijan. At the same time looking for ways to integrate the current international environment of Azerbaijan, and what was done in this direction. At the end of master's work presents the findings, recommendations and list of literature.

## **АННОТАЦИЯ**

Тема выпускной работы: "Роль финансов и капитала в формировании международных экономических отношений". Выпускная работа состоит из введения, двух глав, заключения и списка использованной литературы.

В первой главе рассматриваются современные тенденции в вывозе и международном движении капитала. В главе анализируются процессы, происходящие на рынке капитала, анализируется роль иностранных инвестиций и выявляются социально-экономические последствия экспорта и импорта капитала.

Во второй главе дается обзор современного финансового сектора, определяются пути его дальнейшего развития. Здесь же рассматриваются проблемы развития денежно-кредитной системы, дается общее состояние финансового рынка и его темпы развития Азербайджанской Республике за последние годы. В главе приводятся возможные перспективные направления интеграции Азербайджана в мировую финансовую систему.

В заключении выпускной работы приведены выводы и рекомендации, полученные в результате исследования.

**MÜNDƏRİCAT**

<b>Giriş</b> .....	7
....	
<b>Fəsil I.</b> Kapital ixracının müasir meylləri.....	9
<b>1.1</b> Kapital ixracı problemlərinin nəzəri işlənməsi və müasir dövr..	9
<b>1.2</b> Beynəlxalq kapital bazarı və xarici investisiyalar.....	1 7
<b>1.3</b> Kapitalın idxal və ixracının sosial iqtisadi meylləri və nəticələri.....	2 5
...	
<b>Fəsil II.</b> Müasir dövrdə Azərbaycan maliyyə sektorunun problemləri və inkişaf istiqamətlər.....	3 2
<b>2.1</b> Azərbaycan Respublikasında pul-kredit siyasətinin istiqamətləri.....	3 2
...	
<b>2.2</b> Azərbaycanın maliyyə bazarının durumu və inkişaf perspektivləri.....	3 9
<b>2.3</b> Azərbaycanın müasir beynəlxalq maliyyə mühitinə inteqrasiyasının perspektiv istiqamətləri.....	5 5
<b>Nəticə</b> .....	64
....	
<b>Ədəbiyyat</b> .....	6
....	6

## GİRİŞ

Beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin formalaşmasında kapitalın və maliyyənin rolu” mövzusunda yazılmış buraxılış işi giriş, 2 fəsil, nəticə və ədəbiyyat siyahısından ibarətdir.

Birinci fəsildə kapital ixracının müasir meylləri və kapitalın beynəlxalq hərəkətindən bəhs olunur. Bu fəsildə beynəlxalq kapital bazarı, xarici investisiyalar və kapitalın ixracı və idxalının sosial iqtisadi nəticələri və kapitalın ixrac problemləri mövzularına baxılıb.

İkinci fəsil Azərbaycanın müasir dövrdəki maliyyə sektoru və onun inkişaf istiqamətləri mövzularından bəhs olunur. Bu fəsildə Azərbaycan Respublikasında pul-kredit, maliyyə bazarının ümumi vəziyyəti, son dövrdə yürüdülmən siyasət və inkişaf tempi haqqında ümumi məlumat verilir. Eyni zamanda Azərbaycanın müasir beynəlxalq maliyyə mühitinə inteqrasiyasının perspektiv istiqamətləri, bu istiqamətdə görülmən işlərdən bəhs olunur. Buraxılış işinin sonunda əldə olunan nəticə və təkliflər verilir.

Kapital - əmtəə və xidmətlərin istehsalı üçün insanlar tərəfindən yaradılmış resurslar. Onlardan insanların tələbatını ödəmək üçün istifadə edilir. Buraya istehsal vasitələri, investisiya, əmtəələr daxildir. (Müəyyən mənada insan da kapitaldır).

Kapital - iqtisadi nəzəriyyəyə görə gəlirin iki funksiyası var: istehlak və yığım. Yığım kapitalın mənbəyini təşkil edir. Gəlirin istehlak edilməyib investisiyaya yönəldilən hissəsi kapitalı yaradır. Görkəmli iqtisadçı B. Baverk hesab edir ki, texniki baxımdan istehsal amili olan kapital, hüquqi baxımdan mülkiyyət hüququndan faydalanaraq gəlir gətirən daşınar və daşınmaz varidatı (əmlakı) təşkil edir. İqtisad elmində kapital dedikdə yığımın istehsala ayrılan hissəsi başa düşülür.

Dünya ölkələrinin iqtisadiyyatını Beynəlxalq İqtisadi Münasibətlər olmadan təsəvvür etmək qeyri-mümkündür. Hətta ən inkişaf etmiş ölkələr belə idxal və ixrac əməliyyatları olmadan ölkə əhalisinin tələbatını və ya sənayenin kapitala olan tələbatını ödəmə gücünə malik deyil. Bu səbəbdən dolayı kapital ixracı və idxalı üçün uyğun variantlar axtarırlar. Bununla yanaşı ölkələr beynəlxalq kreditlərə də ehtiyac duyurlar ki, bunun üçün müxtəlif fondlar və kommersiya təşkilatları fəaliyyət göstərir. Bütün bu və digər amillərin nəticəsi olaraq kapitalın beynəlxalq hərəkəti əmələ gəlir.



## **FƏSİL 1.KAPİTAL İXRACININ MÜASİR MEYLLƏRİ**

### **1.1. Kapital ixracı problemlərinin nəzəri işlənməsi və müasir dövr**

İqtisadi ədəbiyyatlarda kapitalın beynəlxalq miqrasiyasını nəzəri cəhətdən izah edən ənənəvi və müasir nəzəriyyələr mövcuddur. Ənənəvi adlanan nəzəriyyələrə əsas etibarilə neoklassik, neokeyns və marksist konsepsiyaları, müasir nəzəriyyələrə isə TMK konsepsiyası, portfel investisiyalar nəzəriyyəsi, kapital qaçışı nəzəriyyəsi və s. aiddir.

Kapital ixracının neoklassik nəzəriyyəsi beynəlxalq ticarətin klassik nəzəriyyəsi əsasında inkişaf etmişdir. Belə ki, onun əsasını D. Rikardonun beynəlxalq ticarətin müqayisəli üstünlüklər prinsipi təşkil edir. Bu prinsipə istinad edərək klassik ingilis iqtisadçısı C.S.Nill XIX əsrdə ilk dəfə olaraq kapitalın ölkələrarası hərəkəti məsələləri ilə məşğul olmağa başladı. Rikardonun ardınca o, göstərdi ki, kapital ölkələr arasında gəlirlərinin qeyri-bərabərliyi səbəbindən hərəkət edir, hansı ki, bəzi kapital cəhətdən zəngin olan ölkələrdə bu gəlirlərin enmə meylləri baş verir.

XIX əsrin sonu XX əsrin əvvəllərində ingilis iqtisadçıları, xüsusən də C.A. Hobson və C.Keyns, C.B. Seyin istehsal amilləri konsepsiyasını BİM sisteminə və kapitalın beynəlxalq hərəkəti sferasına da aid etdilər. Keyns neoklassik nəzəriyyə üçün beynəlxalq ticarət və kapitalın beynəlxalq hərəkətinin alternativliyi haqqında mühüm bir postulat ifadə etmişdir: müəyyən

şərtlər daxilində istehsal amillərinin miqrasiyası beynəlxalq ticarəti əvəz edə bilər.

Neoklassik nəzəriyyə XX-ci əsrin I onilliyində E.Hekşer və B.Olin, R. Nurkse və K.İverson tərəfindən təkmilləşdirilmişdir. Belə ki, Hekşer son faydalılıq nəzəriyyəsinə əsasən istehsal amilləri qiymətlərinin beynəlxalq tarazlığının tendensiyasını formalaşdırmışdır. Bu tendensiya özünə həm beynəlxalq ticarət, həm də istehsal amillərinin beynəlxalq hərəkəti üzərindən yol açır ki, bu amillərin dəyər və miqdarları müxtəlif ölkələrdə bərabər deyil.

Neokeyns nəzəriyyəsi-bu nəzəriyyənin tərəfdarları kapitalın hərəkəti ilə ölkənin tədiyyə balansı arasında olan əlaqəni plana çəkirlər. Keynes özü göstərirdi ki, kapitalın hərəkəti tədiyyə balansında tarazlığın pozulması ilə əlaqədardır. Belə ki, ölkədə əmtəələrin ixracı onların idxalından artıq olduqda kapital ölkədən ixrac olunur və bu zaman dövlət müdaxiləsi labüddür. Əgər ölkədə investisiyaların həcmi investisiya gəlirlərindən daha çox artırsa bu zaman ticarət balansı aktivdir. Əks halda ticarət balansı passivdir.

Marksist konsepsiya – bu konsepsiyanın banisi K. Marks kapital ixracının səbəbini onun ölkədə nisbi artıqlığını görür. Nisbi artıq kapital məvhumu altında o, elə kapital nəzərdə tuturdu ki, bu kapitalın ölkə daxilində istifadəsi gəlir normasının aşağı düşməsinə səbəb olur. Nisbi artıq kapital üç formada təzahür edir: mal, istehsal (artıq istehsal gücü və işçi qüvvəsi) və pul formasında. Ölkənin dünya kapitalizm sisteminə cəlb olunması və ilkin şərtlərin yaranmasının (istehsal infrastrukturu) ilə kapital ixracı baş verir. XIX əsrin sonunda monopoliyaların güclənməsi kapital ixracına təkan verdikdə V.İ. Lenin bu prosesi kapitalizmin müasir mərhələsi, onun tipik əlaməti saymışdır.

Yeni marksist nəzəriyyə nümayəndələri yuxarıda göstərilənlərlə yanaşı kapital ixracının daha bir neçə səbəbini göstərmişlər: istehsalın

beynəlmilləşməsi, inhisarlar arasında rəqabətin güclənməsi, inkişaf templərinin artması (həm İEÖ-in, həm də İEOÖ-in xarici kapitala tələbatının artmasına səbəb olur).

Müasir TMK nəzəriyyələri: TMK-ların XX əsrin ikinci yarısında fəaliyyətlərinin sürətlə artması nəticəsində onlar iqtisadi nəzəriyyədə əsas diqqət mərkəzinə keçmişdir. İlk dövrlərdə TMK-lar ancaq firma nəzəriyyəsi çərçivəsi daxilində öyrənilirdi, sonralar isə onlar üçün ayrıca müstəqil konsepsiyalar işlənib hazırlanmağa başlandı ki, onların da əsasında əsasən amerikan iqtisadçılarının ideyaları üstün mövqe tutur.

C.Helbreyt hesab edirdi ki, TMK-ların genezisi texnoloji səbəblərlə şərtlənir. Müasir istehsal XIX əsrə nisbətən daha mürəkkəb olduğundan onun reallaşması və xidmət firmalarından xaricdə mal-xidmət şəbəkəsi yaradılmasını tələb edir.

Marksist nəzəriyyəyə görə TMK - istehsal beynəlmilləşməsi prosesində kapitalın təmərküzləşməsi və mərkəzləşməsinin nəticəsidir. TMK-ların əsas xüsusiyyəti - əmtəə və xidmətlərin xaricdə istehsalı, yəni birbaşa investisiyaların mövcudluğudur. Bu səbəbdən də TMK konsepsiyası çərçivəsində bir neçə birbaşa investisiya modelləri hazırlanmışdır:

1. İnhisarçı üstünlüklər modeli – bu model S.Haymer tərəfindən hazırlanmış və sonralar Ç.P. Kindleberqer, R.E. Keyvz, Y.C. Conson, R. Lakru tərəfindən inkişaf etdirilmişdir. Bu modelə görə xarici investor yerli investora nisbətən daha az əlverişli şəraitdə mövcud olur.

2. Əmtəənin həyat dövrü modeli. Bu model amerika iqtisadçısı R. Verno tərəfindən firmanın artım nəzəriyyəsi əsasında hazırlanmışdır: yeni əmtəə 4 mərhələdə mövcud olur: Bazara çıxma, satışın artımı, yetkinlik, enmə dövrləri. İstehsalı yeni təşkil olunmuş firmaya aid əmtəələrin beynəlxalq həyat dövrü isə

fərqlidir: I – yeni əmtəənin inhisarçı istehsalı və ixracı, II xarici rəqib firmalar tərəfindən analoji məhsulların istehsalı və bazara çıxarılması (ilk olaraq öz daxili bazarına), III - Rəqiblərin üçüncü ölkələrin bazarlarına çıxması və məhsulun pioner ölkədən eksportunun azalması ( IV – Rəqiblərin pioner-ölkə bazarlarına çıxması).

3. Beynəlmilləşməsi modeli. R. Kouzun iri korporasiyalarının daxilində onun bölmələri arasında olan və korporasiyanın filiallarının rəhbərləri tərəfindən idarə edilən daxili bazarların mövcudluğu haqqında nəzəriyyəsinə əsaslanır. Bu modelin yaradıcıları P. Bakli, M. Kesson, C. Makmanus, C. Danning və s. hesab edirdilər ki, formal beynəlxalq əməliyyatların əksər hissəsini iri təsərrüfat- firmadaxili əməliyyatları təşkil edir.

4. Marksist model. Bu model də bütöv marksist konsepsiya kimi nisbi artıq kapital ideyasına əsaslanır.

5. Eklektik model. Birbaşa investisiyaların yuxarıdakı məhdud modelləri C. Danningin eklektik modelinin yaranmasına gətirib çıxardı. Bu modelə görə firma 3 ilkin şərtin eyni vaxtda uyğun gəlməsi səbəbindən xaricdə məhsul və xidmət istehsalına başlayır (birbaşa investisiyalar həyata keçirilir): 1) Firma xarici ölkədə digər firmalara nisbətən spesifik üstünlüklərə malikdir. 2) Firma üçün bu üstünlüklərdən yerində istifadə etmək daha sərfəlidir. (beynəlmilləşmə üstünlüyü) 3) Bəzi istehsal resurslarının öz ölkələrdə olduğuna nisbətən daha effektiv istifadə olunması (yerdəyişmə üstünlüyü).

Kapital qaçışı nəzəriyyəsi. Digərlərinə nisbətən bu nəzəriyyə daha az inkişaf edib. D. Kaddington kapital qaçışının qısa müddətli kapitalın gizli idxal və ixracına aid edir. Digər iqtisadçıların fikrincə kapital qaçışı yerli kapital sahiblərinin kapitalının qeyri-əlverişli investisiya iqlimi şəraitində

hərəkətidir. Bu nəzəriyyəyə görə kapital ölkədən həm də ona görə «qaçır» ki, o həm də qeyri- qanuni yolla əldə edilir.

Kapital ixracının əsas səbəbi və ilkin şərti ölkədə kapital nisbi artıqlılığı, onun yığıdır. Və o, sahibkar mənfəəti və ya faiz əldə etmək məqsədilə xaricə çıxarılır.

Kapitalın beynəlxalq miqrasiyası- kapitalın ölkələr arasında qarşılıqlı hərəkəti olub, sahiblərinə gəlir gətirir. Və ölkələrin çoxu kapitalın həm ixracatçısı, həm də idxalatçısı kimi çıxış edir: bununla da çarpaz investisiyalaşma prosesi baş verir.

Ümumiyyətlə kapital ixracı üçün əsas səbəblər aşağıdakılardır:

1) Dünya təsərrüfatının müxtəlif sahələrində kapitalla olan tələb ilə onun təklifinin üst-üstə düşməsi.

2) Yerli əmtəə bazarlarının mənimsənilməsi və ya yenilərinin yaradılması imkanının mövcudluğu. Bu zaman kapital məhsulunun ixracına yol açmaq, ona tələbi stimullaşdırmaq məqsədilə ixrac olunur.

3) Kapital istiqamətlənmiş ölkədə ucuz xammal və işçi qüvvəsinin mövcudluğu (Məsələn: emalədar sənaye üzrə alman işçisinin dəyəri Tayvan işçisinin dəyərindən 4, braziliyalıdan 9, meksika və rusdan 54 dəfə artıqdır).

4) Kapitalı qəbul edən ölkədə stabil siyasi şərait, əlverişli investisiya iqlimi, azad iqtisadi zonalarda güzəştli investisiya rejimi və s.

5) Kapital istiqamətlənmiş ölkədə «donor» ölkədəkinə nisbətən daha aşağı ekoloji standartlar.

6) Müəyyən beynəlxalq korporasiyaların, məhsullara yüksək tarif və qeyri-tarif məhdudiyyətlər tətbiq edən III dünya ölkələrinin bazarlarına daxil olması həvəsi (Məsələn: İsrail və Cənubi Koreya yapon avtomobillərinin

idxalına qadağa qoyulub. Lakin ABŞ-da fəaliyyət göstərən yapon avtomobil müəssisələrinin məhsulları üçün belə məhdudiyyət yoxdur).

Hansı faktorlar kapital ixracını meydana çıxarır və onu stimullaşdırır?

1) Kapital ixracının hərəkətverici qüvvəsi olan, onu aktivləşdirən milli iqtisadiyyatların artan qarşılıqlı əlaqəsi və bağlılığı, istesalın beynəlmiləşməsi kapitalın beynəlxalq hərəkətinə güclü təsir göstərir. Kapital ixracı, əsasən də birbaşa investisiyalar istehsalın beynəlxalq səviyyəyə yüksəlməsini və beynəlxalq məhsulun yaranmasının əsas amilidir. Beynəlxalq məhsul - qlobal bazarda reallaşan məhsuldur. Bu məhsul vahid şəkllə salınmış halda - unifikasiya edilmiş olur və coğrafi, milli və s. əlamətlərdən asılı olmayaraq reallaşır (avtomobil, təyyarə, elektronika məhsulları və s.)

2) Sənayenin beynəlxalq kooperasiyası. Hər hansı bir iri beynəlxalq korporasiya çərçivəsində ayrı-ayrı hüquqi müstəqil müəssisələr öz aralarında sahələrarası, texnoloji, detal ixtisaslaşması üzrə sıx əlaqələr yaradır ki, bu prosesi də kapitalın ixracı təmin edir.

3) İEÖ-də iqtisadi artım tempini və məşğulluq səviyyəsini normada saxlamaq, sənayenin qabaqcıl sahələrini inkişaf etdirmək məqsədilə kapitalın cəlb olunması istiqamətində həyata keçirilən iqtisadi siyasət.

4) İEOÖ-investisiya iqtisadi yüksəliş əldə etmək məqsədilə həyata keçirdikləri iqtisadi siyasət.

5) Kapital axınlarını istiqamətləndirən və idarə edən, kapital ixracını stimullaşdıran beynəlxalq maliyyə təşkilatları.

6) Həmçinin ticarətin, elmi-texniki əməkdaşlığın inkişafına, investisiya cəlb olunmasının stimullaşdırılmasına səbəb olan gəlir və kapitalla ikiqat vergiqoymanın qarşısını alan beynəlxalq sazişlər.

Dünya iqtisadiyyatının inkişafını stimullaşdıran kapitalın beynəlxalq hərəkəti eksport və import ölkələri üçün müxtəlif nəticələrə səbəb olur: Eksportçu ölkələr üçün bu nəticələr aşağıdakılardır:

- Xarici investisiyaların cəlb edilməsinə adekvat olmayan kapital ixracı bu ölkələrin iqtisadi inkişafını müəyyən qədər zəiflədir;

- Ölkədə məşğulluğun səviyyəsinə mənfi təsir edir;

- Ölkənin tədiyyə balansına pis təsir edir.

Kapital idxal edən ölkələr üçün isə bunun müsbət nəticələri aşağıdakılardır:

-tənzimlənən kapital importu iqtisadi inkişafa yönəldici təsir göstərir;

-ölkədə yeni iş yerlərinin açılmasına səbəb olur;

-ölkəyə yeni texnologiya, effektiv menecment gətirir, ETT-ni sürətləndirir.

-ölkənin tədiyyə balansını yaxşılaşdırır.

Bunlara yanaşı xarici kapital bir çox mənfi nəticələrə də gətirib çıxarır:

-Xarici kapital axını yerli kapitalın «hərəkətsizliyindən» istifadə edərək onu gəlirli sahələrdən «ayrı salır». Müəyyən şərtlər daxilində bu ölkə iqtisadiyyatının biryönlü inkişafına gətirib çıxara bilər ki, bununla ölkənin iqtisadi təhlükəsizliyi pozula bilər;

-tənzim olunmayan kapital axını ətraf mühiti təhlükə altında qoya bilər;

-kapital idxalı bəzən keyfiyyətsiz malların yerli bazara daxil olması ilə də nəticələnir;

-borc kapitalının idxalı xarici dövlət borclarını artırır;

-beynəlxalq korporasiyaların transfert qiymətlərdən istifadəsi nəticəsində importçu ölkənin vergi və gömrük daxilolmalarını aşağı salır.

Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin nəticələri hər bir ölkənin sosial-iqtisadi və siyasi məqsədlərində ifadə olunur ki, bu da həm İEÖ, həm də keçid iqtisadiyyatlı ölkələr də daxil olmaqla İEÖÜ üçün müxtəlifdir.

Lakin bütün hallarda yalnız mənfi nəticələr istisna olunmaqla müsbət amillərə ümid bəslənməlidir. Dövlət siyasəti kapitalın beynəlxalq miqrasiyası kimi mürəkkəb və ziddiyyətli prosesdə prioritet amilləri seçməklə kompromis variantlar axtarmalıdır.

Valras qanunu. Beynəlxalq ticarəti nəzərdən keçirdikdə aydın olur ki, idxalın maliyyələşdirilməsinin yeganə mənbəyi eksportdur. Real həyatda isə maliyyələşdirmənin daha bir üsulu-xaricdən kapital axını da mövcuddur. Hər bir ölkə borc verə və ala bilər, sahibkarlıq kapitalı ixrac və idxal edə bilər.

İsveçrə iqtisadçısı və riyaziyyatçısı Leon Valras bütün bu prosesi düstur halında göstərmişdir. Sonralar onun bu qanunu istənilən ölkədə beynəlxalq tədiyyə vəziyyətinin analizində əsas rol oynadı. Bu qanun aşağıdakı şəkildə ifadə olunur:

-Ölkənin idxalının dəyəri onun ixrac dəyəri və aktiv və faizlər üzrə xalis xarici satışa bərabərdir.

$$iM = X + NA + NR \quad (1)$$

Burada  $iM$ -idxal;  $X$ -ixrac;  $NA$  (net assets) –aktivlərin xalis satışı (əcnəbilərə satılmış və onlardan alınmış aktivlərin dəyər fərqləri);  $NR$  (net interest) -faizlərin xalis ödənişi (xaricə kapital qoyuluşlarından gələn faizlərlə xaricə ödənilən faizlərin fərqi).

Aktiv satışları (mülkiyyət hüququ, qiymətli kağızlar, qızıl və s.) bütün hallarda ölkəyə kapital axınıdır. Faiz ödəmələri isə əvvəllər alınmış kapitaldan istifadəyə görə ödənilir. Satılan aktivlər yüksək olduqca, cəlb olunmuş kapitalla görə faiz ödəmələri gələcəkdə daha yüksək olacaq. Deməli aktivlərin xalis satışı



nə qədər yüksək olarsa (hazırda), gələcəkdə alınacaq xalis faiz ödənişləri bir o qədər aşağı olar. Əgər (1) bərabərliyini çevirsək alarıq:

$$iM-X-NR=NA$$

Burada bərabərliyin sol tərəfi ölkənin cari balansıdır:-mal və xidmət balansı plus kapital üzrə xalis faiz ödəmələri; bərabərliyin sağ tərəfi isə kapital hərəkəti balansıdır.

Valras qanunundan belə çıxır ki, mal və xidmət ticarəti balansı əks işarə ilə kapital balansına bərabər olmalıdır.

## **1.2. Beynəlxalq kapital bazarı və xarici investisiyalar.**

Pul kapitalının ölkələr arasında miqrasiyası əsasən dünya borc kapitalı bazarında yenidən bölgü mexanizmi vasitəsi ilə həyata keçirilir.

Borc kapitalı bazarının yaranması prosesi dünya kapital təsərrüfatının formalaşması ilə eyni vaxtda baş verir. Borc kapitalı bank kreditləri və istiqrazlar, həmçinin emissiyalar buraxılmasından əldə olunan vəsait hesabına yaradılır.

Dünya bazarında özünün iqtisadi mahiyyətindən asılı olaraq borc kapitalı iki əsas sahəyə ayrılır: dünya pul bazarı və dünya kapital bazarı.

Dünya pul bazarı əsasən tədavül sferası və beynəlxalq ticarətə xidmət edir. Beynəlxalq kapital bazarında borc kapitalı pul kimi deyil, dəyərin artmasına yönəldilir. Beynəlxalq aləmdə dünya kapital bazarı iqtisadi artımın təmin edilməsinə xidmət edir. Öz konkret formasından asılı olaraq dünya kapital bazarı iki yerə bölünür: kredit və qiymətli kağızlar bazarı.

Dünya borc kapitalı bazarı xüsusi institusional malikdir. Belə ki, onun əsas iştirakçıları iri transmilli banklardan, maliyyə kompaniyalarından, fond birjalarından və maliyyə-kredit idarələrindən ibarətdir.

Dünya kapital bazarında maliyyə - kredit idarələrinin borc almağa əsas müştərisi kimi transmilli korporasiyalar, dövlət orqanları, beynəlxalq və regional təşkilatlar çıxış edir.

Beynəlxalq mərkəzinin normal fəaliyyəti üçün ölkənin yüksək iqtisadi inkişaf səviyyəsi, ölkənin dünya ticarətində fəal iştirakı; sərbəst valyuta və vergi qanunları, əlverişli coğrafi və siyasi sabitlik lazımdır.

Dünyanın aparıcı maliyyə mərkəzi Nyu-York hesab edilir ki, o da güclü iqtisadiyyat və ABŞ-ın kapital bazarına əsaslanır. Xüsusi olaraq onun qiymətli kağızlar ticarəti, səhm və istiqrazlar emissiyasında rolu böyükdür.

Avropada isə London və Lüksemburq maliyyə əməliyyatlarının aparılmasında əsas rol oynayır. Son dövrdə dünya ölkələri içərisində Yanponiya kreditlər vermək sahəsində xeyli ireli getmişdir. Bundan başqa yeni maliyyə mərkəzləri yaranmışdır. Belə mərkəzlərə dünya ölkələrindən Sinqapur, Honkonqu, Bəhreyni, Panamanı və s. göstərmək olar.

Qeyd etmək lazımdır ki, müvəqqəti sərbəst olan pul kapital kredit vasitəsilə borc kapitalına çevrilir. Kredit əsasən kommersiya krediti, investisiya krediti və bankir krediti formasında verilir.

Verilmə müddətinə görə beynəlxalq kredit: qısa müddətli (1 ilə qədər), orta müddətli (1-5 ilə qədər) və uzun müddətli (5-7 ildən artıq) kreditlərə bölünür.

Beynəlxalq kredit və tədiyələrin ödənilməsində əsas vasitəçilik edən müəssisələr banklardır. Banklar yerinə yetirdikləri funksiya və əməliyyatların

xarakterindən asılı olaraq emissiya, kommertiya və ixtisaslaşdırılmış banklara bölünürlər.

Emissiya bankları kredit sisteminin mərkəzində durur. Onlar digər banklara kredit buraxırlar.

Kommertiya bankları əmanətlərin kredit sisteminə cəlb edilməsi, sənaye və ticarətə kreditin buraxılması, həmçinin də fond, komissiyon və valyuta əməliyyatları aparırlar. ABŞ, AFR, İngiltərə və Yaponiyada bu sahə kredit sisteminin xüsusi sahəsidir.

İxtisaslaşdırılmış banklara əsasən maliyyə-kredit əməliyyatlarının müəyyən növünü həyata keçirən banklar aiddir. Məsələn, ipoteka bankları daşınmaz əmlakın girova qoyulması üçün kredit verir, investisiya bankları kapital qoyuluşlarının maliyyələşdirilməsi üçün uzun müddətə kredit verir, ixrac-idxalat bankları xarici ticarətə kredit verməkdə və xarici kontragentlərlə haqq-hesab çəkməkdə ixtisaslaşmışlar. Məsələn, ABŞ-ın kredit sistemi Federal İdarəetmə Şurasının ehtiyatlar sistemini, 12 federal ehtiyatlar bankının, 13753 kommertiya banklarını, əmanət-ssuda assosiasiyasını, pul bazarı fondunu, əmanət banklarını, kredit ittifaqlarını, pensiya fondunu, maliyyə və sığorta kompaniyalarını və xaricdə yerləşən bankları özündə birləşdirir.

Müasir şəraitdə dövlət krediti geniş yayılmışdır. Dövlət krediti dövlətlər tərəfindən istiqraz və rəqələrinin buraxılması yolu ilə alınan kreditə deyilir. Borc verənlər əsasən banklar və sığorta kompaniyalarıdır. Hökumətlər borclara adətən dövlət büdcələrinin kəsirini ödəmək üçün müraciət edirlər ki, bu da müasir şəraitdə geniş şəkil almışdır.

Beynəlxalq kredit müxtəlif ölkələrin dövlətlərinin bir-birinə verdiyi kreditə deyilir. Beynəlxalq kredit kommertiya, bankir və dövlət krediti formasında həyata keçirilir. Müasir şəraitdə beynəlxalq ticarətin həcmiminin

artması və satış bazarları uğrunda mübarizənin kəskinləşməsi xarici idxalçılara əmtəə və xidmətlərin möhlətli tədiyyə ilə kredit satışı çoxalır ki, bu da kommertiya kreditinə olan tələbatın artmasına səbəb olur. Başqa ölkələrin kapitalistlərinə borc pul formasında verildiyi hallarda o, bankir krediti olur, əgər borclu kimi xarici dövlət meydana çıxırsa, onda bu beynəlxalq dövlət krediti olur.

Beynəlxalq və xarici kapital bazarlarında beynəlxalq kredit müxtəlif formalarda, istiqraz, səhm və başqa qiymətli kağızlar emissiyası şəklində həyata keçirilir. Dünya ölkələrinin beynəlxalq borc kapitalı bazarında 80-90-cı illərdə əsaslı dəyişiklik baş vermiş, yeni alınma adlar yaranmışdır. Bunlardan: sindikatlaşdırılmış kredit: faiz dərəcəsi ilə təsbit edilmiş istiqrazlar: dəyişən faiz dərəcəsi ilə istiqrazlar: tam çevrilən istiqrazlar: avrokommertiya kağızları (avroistiqraz, avrovalyuta, avrokredit və s.) və səhmləri göstərmək olar.

Borcun bir forması da “Stend-bay” müqaviləsi əsasında alınan kreditdir. Beynəlxalq valyuta fondunun üzvü olan ölkələr “Stend-bay” müqaviləsi əsasında kredit ala bilər. “Stend-bay” müqaviləsi əsasında 12 ay müddətinə kredit verilir. “Stend-bay” müqaviləsinə əsasən BVF üzvü olan ölkələr BVF-dən əvvəlcədən razılaşdırılmış məbləğ həddində və şərtləri razılaşdırılmış müddət ərzində avtomatik olaraq və istənilən vaxtda milli valyuta ilə dəyişməklə xarici valyuta ala bilər.

Hazırda dünya ölkələrinin maliyyə-kredit idarələrinin strukturunda da əsaslı dəyişiklik baş verir. Belə ki, iri maliyyə maqnatları banklara arxalanaraq, cəmiyyətin bütün təbəqələrinin müvəqqəti sərbəst pul vasitələrini öz əlində mərkəzləşdirməyin mexanizmini xeyli təkmilləşdirilmiş və onun yeni formalarını yaratmışdır. Xüsusi investisiya banklarının borc-əmanət

assosiasiyalarının güclü sistemi yaradılmış, sığorta cəmiyyətləri, pensiya fondları və s. ixtisaslaşdırılmış idarələr geniş yayılmışdır.

Dünyanın inkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatı ölkələrində dövlətin kredit-pul kimi iqtisadi vasitələri ilə iqtisadiyyatı tənzimləməsi əsasən banklar, hər şeydən əvvəl mərkəzi banklar vasitəsilə həyata keçirilir.

Hazırda dünya ölkələrində bankların rolu xeyli artmışdır. Bankların verdiyi kreditlər təkcə bura cəlb edilmiş azad pul vasitələri hesabına yox, həm də özünə məxsus kapital vasitəsilə həyata keçirilir. Bundan əlavə banklar ölkədə maliyyə vəziyyətinin normal gedişi, qiymətlər səviyyəsini, ölkənin tədiyyə balansını və beləliklə də iqtisadi artım prosesini təmin etmək, onu sürətləndirmək və zəiflətmək imkanına malikdir.

**Xarici investisiyalar.** BMT-nin Ticarət və İnkişaf Konfransının (UNCTAD) hesablamalarına görə, dünya üzrə xarici birbaşa investisiyalar 2011-ci ildə 1,3-1,5 trilyon ABŞ dolları və 2012-ci ildə isə 1,6-2 trilyon ABŞ dolları olmuşdur. Xarici investisiyaların cəlbində maraqlı olan Azərbaycan üçün bir maraqlı nüans da ondan ibarətdir ki, dünyada investisiya siyasətinə kənd təsərrüfatına investisiya qoyuluşu, dünya maliyyə arxitekturasının islahatı və iqlim dəyişikliklərinin təsirinin yumşaldılması kimi qlobal çağırışların təsiri əhəmiyyətlidir.

Azərbaycanda qeyri-neft sektoru üzrə birbaşa xarici investisiyaların artımının qeyri-neft sektorunun inkişafına təsirini təyin etmək üçün vektor avtoreqressiya modelinə (VAR) Granger təsir testi tətbiq olunub: Testin nəticəsi göstərir ki, Azərbaycanın qeyri-neft sektorunda birbaşa xarici investisiyaların artımı bu segmentin inkişafına müsbət təsir edir. Bu ekonometrik hesablama da göstərir ki, qeyri-neft sektorunun inkişafında birbaşa xarici investisiyalar mühüm rol oynayır.

Azərbaycan özünün kiçik daxili bazarı, amma regional ixrac imkanlarını nəzərə alıb ixracyönümlü xarici investisiyaların (export-oriented FDI) və inkişaf etmiş infrastruktur və ucuz, həmçinin kvalifikasiyalı işçi qüvvəsinə əsaslanıb səmərəliliyə söykənən xarici investisiyaların (efficiency-seeking FDI) cəlbində maraqlı olmalıdır.

İnvestisiya potensialı olan şirkətlər daha çox satış ofislərini, istehsal və logistika fəaliyyətlərini beynəlmilləşdirirlər. Eyni zamanda ən az beynəlmilləşən fəaliyyətlər isə baş ofis, maliyyə və Tədqiqat və İnkişaf (R&D) olub. Növbəti üç il ərzində transmilli korporasiyaların beynəlmilləşməsi aşağı sürətlə olsa da davam edəcək. Transmilli korporasiyalar arasında aparılan sorğu göstərib ki, 2011-ci ildə şirkətlər xaricdə daha çox investisiya yatırmağı düşünür. Paradoksal haldır ki, son qlobal iqtisadi böhran şirkətləri investisiya qoymaq üçün yeni bazarlar axtarmağa və bu yolla müvazinətlərini qorumağa təşviq edir.

Çünki transmilli korporasiyalar öz bazarlarını coğrafi baxımdan nə qədər çox diversifikasiya etsələr, o qədər də müvazinətlərini qoruya bilərlər. Bu mənada Azərbaycan qeyri-neft sektoruna transmilli korporasiyaları cəlb etməklə, onlara təkə yerli deyil, həm də regional (Qafqaz, Xəzər, MDB, İran, Türkiyə) bazarlara çıxmaq imkanı verir. Postböhran dövründə davamlılıq nöqtəyi-nəzərindən diversifikasiyaya getmək istəyində Azərbaycanla transmilli korporasiyaların maraqları üst-üstə düşür. Azərbaycan regional bazarların əhatə dairələrinin kəsişdiyi bir məntəqə olaraq TMK-ların diqqəti uğrunda regional mübarizəni gücləndirməlidir.

Avropanın Transmilli Korporasiyaları 2011-ci ildə xaricdə investisiya fəaliyyətlərini gücləndirmək fikrində deyillər (UNCTAD). Bunun əksinə olaraq həmin sorğuya əsasən dünyada yatırılan xarici birbaşa investisiya qoyuluşunda

xüsusi çəkisini 1998-ci ildə 8 faizdən 2007-ci ildə 13 faizə çatdıran Asiya mənşəli TMK-lar 2011-ci ildə də xaricdə investisiya qoyuluşlarını artırmaq niyyətindədirlər. PWC-nin 12-ci illik CEO Sorğusu (2009) da göstərir ki, Asiya menecerləri gələcək perspektivdə xaricdə investisiya yatırmaqda daha maraqlı görünülür. ABŞ mənşəli sərmayədarlar 2011-ci ildə daha çox investisiya yatırmaq niyyətlərini bildirsələr də, Yapon TMK-larının menecerləri bədbin görünülür. Azərbaycanın promouşunu TMK-ların coğrafi mənşəyinə müvafiq olaraq nə dərəcədə xaricdə sərmayə yatırmaq niyyətində olmalarına uyğunlaşdırılmalıdır. Məsələn, indiki halda Asiyalı (Çin, Honq-Konq, Malayziya, Hindistan), habelə Fars Körfəzi Ölkələrinin TMK-larının Azərbaycana sərmayə yatırmaq ehtimalları böyükdür.

Azərbaycan kimi xarici birbaşa investisiya “ovu”na çıxan ölkə üçün təkcə investisiyaların hansı TMK-lar tərəfindən qoyulması deyil, həm də, bu korporasiyaların hansı bazarlara meyllənməsi də maraqlıdır. Azərbaycan xarici birbaşa investisiyaları cəlb edərkən hansı sahədə ixtisaslaşmış TMK-larla iş qurmağı da əvvəlcədən iki meyar üzrə hesablamalıdır: 1) Azərbaycanın hansı sahələrdə xarici birbaşa investisiya cəlb etmək imkanları var; 2) Hansı sahələrdə ixtisaslaşmış TMK-lar daha fəal investisiya siyasəti yürüdürlər. Qlobal investisiya trendlərinə dünya iqtisadi böhranı ciddi təsir göstərdi. Xüsusən istehsal sektoruna aid və biznes tsikli daha həssas (business-cycle-sensitive) olan sahələr – motor yağları, kimya, metal və qeyri-metal məhsullar, maşınqayırma və avadanlıq istehsalı üzrə ixtisaslaşan TMK-lar daha çox zərər çəkdilər. Digər tərəfdən isə qlobal böhranın daha aşağı tsikliliyə malik və ya inkişaf fazasında olan sahələrdəki (əczaçılıq, telekommunikasiya, biznes xidmətləri, ərzaq, içkilər və tütün istehsalı və s.) TMK-ların investisiya planlarına elə də ciddi təsiri olmadı. Ümumiləşdirərək demək olar ki, həm ilkin,

həm istehsal, həm də xidmət sektorunda investisiya qoyuluşları 2011-ci ildən başlayaraq artmağa istiqamət götürəcək.

Hindistan və Misir kimi ölkələrin outsorsinq sahəsində uğurlarının Azərbaycanda diqqətlə öyrənilməsi vacibdir. Yeri gəlmişkən, cənab Prezident İlham Əliyev tərəfindən informasiya-kommunikasiya texnologiyalarının neftdən sonra prioritet istiqamət elan edilməsi bu sahəyə xarici birbaşa investisiyaların cəlbini sürətləndirməyi zəruri edir.

Cədvəl 1.1. Xarici investisiyalar (mln. ABŞ dolları)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Cəmi xarici investisiya</b>	<b>4575.5</b>	<b>4 893.2</b>	<b>5 052.8</b>	<b>6 674.3</b>	<b>6 847.4</b>	<b>5 468.6</b>	<b>8 247.8</b>	<b>8,673.90</b>	<b>10,314.0</b>	<b>10,540.9</b>
o cümlədən:										
<b>Maliyyə kreditləri</b>	<b>293.0</b>	<b>698.4</b>	<b>983.5</b>	<b>1 576.6</b>	<b>2 357.9</b>	<b>1 438.3</b>	<b>3 405.9</b>	<b>3,692.5</b>	<b>3,135.5</b>	<b>2,655.8</b>
<b>Neft sənayesinə</b>	<b>4088.1</b>	<b>3 799.9</b>	<b>3 422.3</b>	<b>4 003.3</b>	<b>3 350.7</b>	<b>2 412.7</b>	<b>2 955.3</b>	<b>3,407.8</b>	<b>4,287.8</b>	<b>4,935.2</b>
<b>Birgə və xarici investisiyalı müəssisələr</b>	<b>104.2</b>	<b>230.5</b>	<b>368.4</b>	<b>439.1</b>	<b>494.1</b>	<b>624.4</b>	<b>659.6</b>	<b>886.0</b>	<b>1094.5</b>	<b>1041.0</b>
ondan:										
Türkiyə	80.1	96.2	136.6	109.2	60.8	76.8	147.5	89.1	185.9	401.3
Niderland	-	1.2	-	-	43.8	28.0	163.5	173.3	186.0	141.6
ABŞ	8.4	24.8	70	78	108.8	117.6	40.0	73.8	92.5	24.4
İran	-	1.2	17.5	4.6	-	6.8	3.2	11.2	-	-
Almaniya	2.1	21.5	17.4	22.9	48.2	38.8	17.0	32.5	45.6	15.1
Rusiya	1.8	5.1	4.6	10.7	5.8	50.3	11.7	35.0	21.8	36.1
Böyük Britaniya	4.2	39.5	39.1	80	146.4	160	144.0	148.8	149.3	136.0
Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri	4.4	5.7	18.3	12.3	38.5	43.2	30.3	75.3	92.4	109.3
İsveçrə	-	0.5	2.7	3.5	3.7	16	11.7	26.7	79.4	18.2
Fransa	2.2	2.6	11.1	4.4	-	4.5	6.2	14.3	14.4	6.1
Kipr	-	0.2	5.4	13.2	2.2	-	1.6	-	6.6	5.4
Çin	-	0.2	1.3	1.2	8.1	25.9	33.5	-	6.7	5.7
İtaliya	-	4.6	2.8	14	2	9.8	10.3	-	22.1	21.3
Pakistan	-	-	3.1	-	-	-	-	-	-	-
Yaponiya	-	-	-	-	0.4	2.8	1.4	2.5	5.4	3.0
Digər ölkələr	1.0	27.2	38.5	85.1	25.4	43.9	37.7	203.5	186.0	117.5
<b>Neft bonusu</b>	<b>21.6</b>	<b>1</b>	<b>17</b>	<b>68.2</b>	<b>3.5</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>19.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>



Digər investisiyalar	68.6	163.4	261.6	587.1	641.2	992.2	1 225.0	667.7	1794.2	1,906.5
----------------------	------	-------	-------	-------	-------	-------	---------	-------	--------	---------

<http://www.stat.gov.az>

Azərbaycanın TMK-lara yönəlik siyasətində onların sərmayə yerləşdirməsinə təsir göstərən amillər uğurla nəzərə alınır. Bu amillər sırasında “Yerli bazarın miqyası” üzrə uzunmüddətli perspektivdə, “Bazarın inkişafı”, “Tədarükçülərin və partnyorların mövcudluğu”, “Xarici və yerli bazarlara çıxış” və “Sabit və əlverişli biznes şəraiti” istiqamətlərində isə qısa və orta müddətli dövəmdə xarici investisiyalar üçün şərait daha da yaxşılaşdırılmalıdır.

### **1.3. Kapital ixracı və idxalının sosial iqtisadi meylləri və nəticələri.**

Kapital hərəkətinin iqtisadi mexanizminin əsasında ayrı-ayrı ölkələrdə faiz və valyuta kurslarının formalaşdırılması və dinamikası durur. Məhz bu göstəricilərin səviyyəsindəki fərqlər belə bir fikri təsdiq edir ki, kapitalın xarici ölkəyə ixrac olunması o demək deyil ki, o ölkə daxilində tətbiq oluna bilmir, ona görə ixrac olunur ki, o xarici ölkədə öz ölkəsindən daha böyük gəlirlər yerləşdirilir.

Faiz dərəcələri və valyuta kurslarının kapitalın beynəlxalq hərəkətinə konkret təsir mexanizmi aşağıdakılarda özünü göstərir. Əgər ölkədə kapital artıqlığı varsa və müəyyən müddət ərzində ölkə daxilində istifadə olunursa, onda bu halda kapitalla olan aşağı tələbat və yüksək təklif kapitaldan istifadənin qiymətini və ya faiz dərəcəsini aşağı salacaqdır.

Özünün azad vəsaitini müvəqqəti olaraq xaricdə yerləşdirmək məqsədilə kapitalı ixrac edən subyekt, ən yüksək mənfəət əldə etməkdə maraqlıdır.

Bütövlükdə götürükdə, kapitalın beynəlxalq hərəkəti onun daha səmərəli yenidən bölüşdürülməsi və istifadə olunması hesabına dünya məcmu istehsalının artmasına gətirib çıxarır. Lakin qeyd etmək lazımdır ki, onun ixracının nəticələri həm idxalçı ölkə, həm də ixracçı ölkə üçün birmənalı qəbul olunmur.

Kapitalı qəbul edən ölkə üçün onun potensial üstünlükləri özündə aşağıdakıları birləşdirir:

- ölkə iqtisadiyyatını maliyyələşdirmənin sabit mənbəyi;
- texnologiyaların, idarəetmə vərdişlərinin, ticarət markalarının, patent lisenziyaların verilməsi;
- xarici bazarlarla əlaqənin genişləndirilməsi;
- ölkənin iqtisadiyyatının rəqabətqabiliyyətinin artmasına köməkli göstərməsi;
- xarici kapitalın investisiya qoyulan ölkədə kapital yığılı və istehsal güclərinə bilavasitə təsiri;
- xarici kapitalın gətirdiyi valyuta, idxal olunan bir sıra malların istehsalının ölkə daxilində istehsalı;
- kapitalın ixrac yönli malların istehsalına qoyulması nəticəsində ixracın artırılması yolu ilə müsbət tədiyyə balansının yaradılması və ölkənin valyuta gəlirinin artırılması;
- ölkə daxilində hər hansı bir sahədə olan inhisarın aradan qaldırılması, istehsala dinamik xarakter verməsi və daxili bazarda rəqabətin artması;
- yeni iş yerlərinin yaradılması.

Dünya iqtisadi ədəbiyyatlarında birbaşa xarici investisiya qoyuluşlarının qəbul edən ölkə üçün səmərəsinin aşkara çıxarılmasına iki yanaşmanı ayırırlar.

**Birinci yanaşma** xarici ticarətin ənənəvi nəzəriyyəsinə xarakterik olmaqla, birbaşa portfel investisiyalarının maddi amillərə birbaşa təsirini müəyyənləşdirir. Bu modelin başlıca şərti ondan ibarətdir ki, birbaşa xarici investisiyalar ölkədə əmək məhsullarının istehsalının həddini artırır.

**İkinci yanaşma** sənayenin təşkili nəzəriyyəsi ilə əlaqədar olmaqla, əsas vurğunu investisiya qoyuluşlarının dolayısı ilə və ya birbaşa xarici səmərəsinə yönəldir. Bu nəzəriyyənin tərəfdarları öyrənməyə çalışırlar ki, məhz nəyə görə firmalar investisiyasını xarici ölkələrə qoyur və analoji əmtəə və xidmətləri öz ölkəsində istehsal etmirlər. Onların fikrincə birbaşa xarici investisiyalar əmək məhsuldarlığının yükləndirilməsi və ixracın genişləndirilməsi hesabına kapitalı qəbul edən ölkənin iqtisadi inkişafını təmin edir. Lakin xarici TMSŞ-lərlə investisiyanı qəbul edən ölkənin əsl əlaqələri ölkə və sahə arasında bir qədər dəyişir. Birbaşa xarici investisiyalar hesabına təmin olunan mümkün üstünlük kriteriyası – kapitalı qəbul edən ölkənin iqtisadiyyatının xüsusiyyətləri və onun investisiya mühitidir.

Birbaşa xarici investisiya qoyuluşları texnologiyaların verilməsinə gətirib çıxarır, onun yerli firmalara verilməsinin səmərəsini stimullaşdırır ki, bu da mövcud ehtiyatların daha səmərəli istifadə olunmasına yardım edir. Bütövlükdə birbaşa xarici investisiyaların və onunla əlaqədar olan texnologiyaların, idarəetmə vərdişlərinin, ticarət markaları və s. ölkəyə cəlb olunması milli firmaların istehsal üsullarının modifikasiya olunmasına gətirib çıxarır. Bu halda zəruridir ki, məhz birbaşa investisiyaların ölkəyə axını stimullaşdırılsın, çünki onlarsız belə texnologiyaların verilməsi sadəcə olaraq mümkün deyil. Texnologiyanın alınması çox baha başa gəldiyindən çox vaxt bu, inkişaf etməkdə olan ölkələr və keçid iqtisadiyyatlı dövlətlər üçün əlçatmaz olur.

Deməli, birbaşa xarici investisiyalar yerli firmaların texnoloji bazasını genişləndirə bilər.

Xarici investisiyalar həm də qəbul edən ölkədə əmək məhsuldarlığının yüksəldilməsinə mütərəqqi təsir göstərir. Bununla yanaşı bir sıra tədqiqatların nəticəsindən məlum olur ki, xarici investisiyalar yerli firmaların vəziyyətinə həm də neqativ təsir göstərə bilər. Belə ki, yerli firmalarda əmək məhsuldarlığının yüksəldilməsinə iri kapital qoyuluşları olmadan da nail olmaq olar, lakin bunun səmərəsi özünün yalnız uzaq gələcəkdə göstərə bilər.

Xarici investisiyalar onu qəbul edən ölkədə yüksək ixtisaslı işçi qüvvəsinə tələbatı stimullaşdırır. TMSH-in yerli firmalara nisbətən işçilərə daha yüksək əmək haqqı ödəmələri ilə əlaqədar olaraq əhalinin həyat səviyyəsi yüksəlir. Müvafiq olaraq ədalətsiz rəqabət üzündən yerli firmaların mənfəəti aşağı düşür.

Kapitalı qəbul edən ölkənin iqtisadiyyatına birbaşa xarici investisiya qoyuluşlarının müsbət tərəfləri ilə yanaşı, mənfi tərəfləridə vardır. Bunlardan biri, xarici investisiyaların daxili kapital qoyuluşlarını və daha rəqabətqabiliyyətli xarici TMSH-lər tərəfindən yerli firmaların sıxışdırılmasıdır. Lakin sıxışdırmanın bu səmərəsi bir mənalı deyil. Belə ki, birbaşa xarici investisiyaların qoyuluşu əmək məhsuldarlığının yüksəldilməsi hesabına milli firmaların yeni bazarlar əldə etmək üçün genişlənmələrini stimullaşdırır. Beynəlxalq statistikanın rəqəmləri göstərir ki, qəbul edən ölkəyə qoyulan hər bir dollar xarici investisiya həmin ölkədə məcmu kapitalın 1,5-2,3 dəfə artırılmasına imkan verir.

TMSH-lar yaratdıqları müəssisələrin idarə olunmasının bütün məsələlərinə nəzarəti öz əllərində saxladığı üçün, onlar ölkə iqtisadiyyatının aparıcı sahələrini öz inhisarlarına ala bilərlər. Bunun nəticəsində isə ölkə müstəqil pul-

kredit və xarici ticarət siyasəti yeritmək imkanını itirər, siyasi cəhətdən xarici kapitaldan asılı vəziyyətə düşə bilər ki, bu da axır nəticədə ölkənin siyasi suverenliyinə mənfi təsir göstərə bilər.

Xarici investisiyaları qəbul edən ölkədə kapital qoyuluşlarının səmərəsinin yüksəldilməsi üçün bir sıra şərtlərin olması zəruridir. Bunlar kapitalı qəbul edən ölkənin iqtisadiyyatında əvvəllər olmayan və daxili və ya xarici bazarda satılması nəzərdə tutulan yeni əmtəə, xidmət və texnologiyaların tətbiq olunması və istehsalın mənimsənilməsinə köməklik edilməsidir. Bu növ investisiyalar ölkə iqtisadiyyatına yerli inhisarçıların fəaliyyət göstərdiyi sahələrə qoyulan xarici investisiyalardan daha böyük təsir göstərir. İkinci halda xarici investisiyalar əsas fondlara mütərəqqi təsir göstərir, ona görə ki, milli istehsalçılar müvafiq bilik səviyyəsinə, avadanlığa, istehsal texnologiyasına malik olurlar.

Əgər xarici investisiyalar rəqabətqabiliyyətli milli firmaların fəaliyyət göstərdiyi sahələrə qoyularsa, onda xarici investisiya qoyuluşu faktı özü birbaşa xarici investisiyalar qoyulana qədər milli istehsalçıların imkan daxilində olan kapital qoyuluşlarını limitləşdirir. Başqa sözlə desək, bu növ xarici investisiyalar yerli istehsalçılar tərəfində qoyula biləcək daxili kapitalın miqdarını ixtisar edir.

Beləliklə xarici investisiyaların sahələr üzrə bölüşdürülməsi kifayət qədər differensiallaşdırılmış olur. Əgər investisiyalar onu qəbul edən ölkənin iqtisadiyyatının az inkişaf etmiş sahəsinə qoyularsa, onda xarici investisiyalarla daxili investisiyalar bir-birini tamamlayır.

Portfel investisiyaları və beynəlxalq investisiyalar və satınalma formasında qoyulan birbaşa investisiyaların həyata keçirilməsi də kapitalı qəbul edən ölkənin iqtisadiyyatına mənfi təsir göstərə bilər.

Xaricə kapital qoyuluşlarının kapitalı ixrac edən ölkələr üçün aşağıdakı müsbət cəhətləri var:

- öz ölkəsinə nisbətən yüksək mənfəət əldə edilməsi;
- istehsal məsrəflərində qənaətin təmin edilməsi.

Belə ki, xarici ölkədə istehsalın təşkili ilk başlanğıcda əsasən öz müəssisələrini ucuz xammal, işçi qüvvəsi, gömrük maneələrindən kənar keçmə və s. təmin etmək məqsədi güdür;

- ana kompaniya tərəfindən istehsal olunan əmtəələrin özünün xarici ölkədəki qız müəssisələrinə göndərməsi yolu ilə ölkəsinin milli əmtəələrin satışı üçün əlavə bazarlar yaratmaq;
- beynəlxalq əmək bölgüsünün dərinləşməsinin üstünlüklərindən istifadə etmək;
- kapital qoyduğu ölkədə siyasi proseslərə təsir göstərmək.

Lakin kapital ixracına müasir iqtisadi əlaqələr sistemində yalnız müsbət təzahür kimi baxıla bilməz. Yuxarıda qeyd olunan müsbət nəticələr ilə yanaşı kapital ixracının hər iki ölkə üçün sosial-iqtisadi ziddiyyətlərin kəskinləşməsi üçün potensial və hətta real təhlükəsi də ola bilər. Bu ziddiyyətlərin kökü ölkənin milli istehsal həcmi və məşğulluq, istehsalın quruluşu, maliyyə bazarlarının vəziyyəti, milli valyuta kursu və s. kimi daxili və xarici problemləri ilə bağlı olur.

Kapitalın ixracı ixracçı ölkənin iqtisadi inkişafı üçün zəruri olan kapitalın bir hissəsindən onu məhrum edir. Ölkədə mövcud olan kapitalın bir hissəsi ölkə daxili təkrar istehsal prosesindən çıxarılaraq, digər ölkədə dövriyyəyə buraxılır. Kapital ixracı tədiyyə balansının tarazlığını pisləşdirir, dövlətin bu tarazlığı təmin etmək üçün deflyasiya siyasətini həyata keçirməyə vadar edir ki, bu da elm tutumlu sahələrin inkişafını ləngidir.

Kapital ixracı ölkədə gəlirlərin, vergilərin və işsizliyin səviyyəsinə mənfi təsir göstərir. Bir sıra hallarda kapital ixracı əmtəə ixracını əvəz edir. İnvestorun nəzarəti altında olan müəssisələrdə istehsal olunan əmtəələr kapitalı kapitalı ixrac edən ölkədən gətirilən əmtəələrlə rəqabət aparır. Nəticədə ölkədə ayrı-ayrı milli firmalar bağlanır və analogi əmtəələrin istehsalı xarici ölkələrə köçürülür.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə kapital ixracı onların qarşısında duran iqtisadi problemlərin həllini çətinləşdirir, bu ölkələrin onsuzda cüzi olan maliyyə ehtiyatlarını azaldır.

Bunlardan əlavə müasir dövrdə kapital ixracı valyuta kurslarının qeyri-sabitliyi nəticəsində itkilərə gətirib çıxara bilər ki, bu da həmin ölkədə kapitalın yerləşdirilməsindən əldə edilən mənfəətdən əsaslı şəkildə çox ola bilər. Bu halda valyuta itkilərindən sığortalanma problemi ortaya çıxır ki, buna da valyuta bazarında müxtəlif əməliyyatların həyata keçirilməsi yolu ilə icazə verilir. Belə olan təqdirdə həmin ölkədə kapital qoyuluşundan alınan mənfəət artıq yalnız faiz dərəcəsinin səviyyəsi ilə müəyyənləşdirilmir, o nağd xarici valyutanın kursu ilə valyuta bazarında diskontun fərqi ilə asılı olaraq dəqiqləşdirilir. Beləliklə də kapital o ölkəyə yönəldilir ki, orada ən yüksək mənfəət əldə edilə bilər. Burada mənfəət norması ölkədə olan faiz dərəcələri ilə valyuta sığortalanmasının qiymətinin fərqi kimi hesablanır.

## **FƏSİL 2. MÜASİR DÖVRDƏ AZƏRBAYCANIN MALİYYƏ SEKTÖRÜNÜN PROBLEMLƏRİ VƏ İNKİŞAF İSTİQAMƏTLƏRİ**

### **2.1. Azərbaycan Respublikasının pul-kredit siyasətinin əsas istiqamətləri**

Müasir bazar iqtisadiyyatı eyni zamanda pul iqtisadiyyatı deməkdir. Dövlətin pul tədavülü sahəsində həyata keçirdiyi tədbirlər kompleksi pul-kredit siyasəti adlanır. Həmin siyasət ya kredit və pul emissiyasının (kredit ekspansiyası) təşviqinə, ya da onların məhdudlaşdırılmasına (kredit restriksiyası) yönəldilir. İstehsal azaldıqda və işsizlik artdıqda Mərkəzi banklar krediti genişləndirmək və faiz normasını artırmaqla konyukturanı canlandırmağa çalışırlar. Əksinə, iqtisadi yüksəliş çox vaxt birjada möhtəkirliyin artması, qiymətlərin yüksəlməsi, iqtisadiyyatda disproporsiyaların artması ilə müşayiət olunur. Belə hallarda Mərkəzi banklar kreditlərin məhdudlaşdırılması, faiz dərəcələrinin yüksəldilməsi, ödəmə vasitələri emissiyasının azaldılması və s. yolu ilə konyuktura qızğınlığının qarşısının alınmasına çalışırlar. Azərbaycanda ardıcıl şəkildə həyata keçirilən radikal iqtisadi islahatlar adekvat pul-kredit siyasətinin də aparılmasını tələb



edirdi. Belə bir siyasət dövlət müstəqilliyi əldə edildikdən dərhal sonra başlanmışdır. Ölkədə müstəqil valyuta və pul-kredit siyasətinin formalaşmasında “Azərbaycan Respublikası milli valyutasının tətbiqi haqqında” 12 iyul 1992-ci il tarixli Fərman, 1992-ci ilin avqust ayında qəbul olunmuş “Milli Bank haqqında”, “Banklar və bank fəaliyyəti haqqında” qanunlar mühüm rol oynamışdır.

Prezident Fərmanı ilə 1992-ci il avqustun 15-dən Azərbaycan Respublikasının milli valyutası (manat) dövriyyəyə buraxılmış və 1 manat 10 rubl nisbəti ilə onun rublla yanaşı ödəniş vasitəsi kimi istifadəsinə icazə verilmişdir.

1993-cü ilin dekabr ayında imzalanmış Prezident Heydər Əliyevin Fərmanı ilə manat 1994-cü il yanvarın 1-dən Azərbaycan Respublikası ərazisində yeganə ödəniş vasitəsi funksiyasını yerinə yetirməyə başlamışdır. Həmin tarixin müddəa 1995-ci ildə qəbul edilmiş Konstitusiyada öz əksini tapmışdır. Konstitusiyanın 19-cu maddəsində təsbit edilmişdir:

1. Azərbaycan Respublikasının pul vahidi manatdır.
2. Pul nişanlarının tədavülə buraxılması və tədavüldən çıxarılması yalnız Milli Banka məxsusdur. Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı dövlətin müstəsna mülkiyyətindədir.
3. Azərbaycan Respublikasının ərazisində manatdan başqa pul vahidlərinin ödəniş vasitəsi kimi işlədilməsi qadağandır.

Keçmişdə birbaşa Moskvaya tabe olan Sənaye İnvestisiya, Aqrar Sənaye, Əmanət və Xarici İqtisadi bankların Azərbaycan şöbəsinin bazasında nəzarət-səhm paketi dövlətə məxsus olan Azərbaycan Respublikasının Sənaye investisiya, Aqrar-sənaye, Əmanət və Beynəlxalq səhmdar kommersiya bankları təsis edilmişdir.

Bazar iqtisadiyyatının ilk illərində ticarət sürətlə inkişaf etməyə başladı. Geniş “küçə ticarəti” onun yalnız bir hissəsi idi. Ticarətin artması pul köçürmələri və kreditlərin artması üçün əlverişli şərait yaratdı. Həmin dövrdə qəbul olunmuş qanunvericilikdə ilk kommersion banklarının yaradılmasına icazə verilmişdir. Qısa müddət ərzində ölkəmizdə çoxsaylı kommersion bankları yarandı və fəaliyyətə başladı. 1994-cü ilin sonunda ölkədə artıq 240 səhmdar-kommersion bankı fəaliyyət göstərirdi. Onların bir hissəsi qanuni, digər qismi isə qeyri-qanuni fəaliyyət aparırdı. Bazar iqtisadiyyatı “hər küçədə bir bank” demək deyildir. Bu banklar ölkədə pula olan tələbin artmasında və inflyasiyanın daha da dərinləşməsində də mühüm rol oynayırdılar.

İnflyasiya və mal çatışmazlıqları girdabında boğulan əhalinin güzəranını həmin bankları yaradan və işlədən maliyyə fırıldaqçıları daha da ağırlaşdırırdı. “Qara bazar” da nəzərə alınsa pul-kredit sahəsində tam özbaşınalıq hökm sürdüyü göz qabağında idi. Pul-kredit sferasında ciddi dövlət tənzimləmələri yalnız 1995-ci ildən, yəni siyasi və iqtisadi sabitlik təmin edildikdən sonra Heydər Əliyevin rəhbərliyi ilə başladı.

Azərbaycan Respublikasının Prezidentinin “Əhalinin sosial müdafiəsinin gücləndirilməsi və iqtisadiyyatda maliyyə vəziyyətinin sabitləşdirilməsi tədbirləri haqqında” 15 iyun 1994-cü il tarixli fərmanı və Azərbaycan Respublikası Milli Məclisinin 28 iyun 1994-cü tarixində qəbul etdiyi “1994-cü il üçün pul-kredit siyasətinin başlıca istiqamətləri haqqında” qərarı proqram sənədləri olaraq pul-kredit siyasətinin uzun bir dövr üçün yeni mərhələsinin başlanğıcını qoydular.

Yeni pul-kredit siyasətinin əsas mahiyyətini kredit siyasətini sərtləşdirmək, əsassız və ucuz pul-kredit emissiyasının qarşısını almaq, nəticə etibarilə pul kütləsinə nəzarəti gücləndirmək, maliyyə sabitliyinin əsas

göstəricisi olan inflyasiya tempinin minimuma endirilməsinə və Azərbaycanın milli valyutası olan manatın xarici dönərli valyutalara nisbətən məzənnəsinin möhkəmlənməsinə nail olmaq təşkil etmişdir.

Sabitləşdirmə proqramı BVF ilə birlikdə hazırlanmışdır. Bu proqramın ən mühüm məqsədi valyuta məzənnəsinə sabitləşdirmək idi. 1994-cü ilin əvvəllərində manatın məzənnəsi: 1 dollar = 118 manat idi. Inflyasiyanın dərinləşməsi nəticəsində 1995-ci ilin əvvəllərində paritet 4326 manata yüksəlmişdi. Görülən tədbirlər nəticəsində 1998-ci ilin əvvəlində 1 dollar = 3906 manat ətrafında sabitləşməyə başladı, inflyasiya isə 4,2%-ə qədər aşağı salındı.

Həmin nəticələrə Milli Bankın 1995-ci ildən sonra həyata keçirdiyi sərt pul-kredit siyasəti vasitəsilə nail olunmuşdur. Sabitliyin təmin olunmasında manatın məzənnəsinə müdaxilə mühüm rol oynamışdır. Həmin dövrdə ölkə idxalından asılı olduğu və ölkə iqtisadiyyatı struktur böhranını qısa bir zamanda aradan qaldırmasının mümkün olmadığı üçün nisbi sabit məzənnə siyasəti sabitliyin təmin olunmasında mühüm rol oynamışdır. Hətta manatın məzənnəsi inflyasiya tempindən nisbi yüksək səviyyədə saxlandı. Bu siyasət ölkəyə mal axınını artırdı, mal bolluğu yaratdı, qiymətləri sürətlə aşağı saldı və nəticədə sabitlik yaratdı. Bu siyasətin mənfi nəticəsi idxalın sürətlə artması və cari ödəmələr balansının kəsirinin çoxalması oldu. Xarici ticarət balansının kəsirləri BVF-dan alınan kreditlər hesabına ödəndi.

1995-ci ildən sonra yerdilən pul-kredit siyasətinin başlıca istiqamətləri də 1994-cü ildən başlayaraq yeridilən yeni pul-kredit siyasətinin qarşıya qoyduğu vəzifələrin yerinə yetirilməsi, irsiliyini saxlayaraq yeni reallıqları, iqtisadiyyatda, xüsusilə maliyyə-kredit sferasında baş verən dəyişiklikləri, əldə

olunmuş nailiyyətləri nəzərə almaqla yeni konkret tədbirlərlə bu siyasətin daha da təkmilləşməsinə yönəlmişdir.

1998-ci ildən sonra respublikada həyata keçirilən pul-kredit siyasətinin əsas məqsədi davamlı sabitliyinə və bank sisteminin inkişafına nail olmaq, milli valyutanın məzənnəsinin çevik tənzimləməklə onun sabitliyini qorumaq, beynəlxalq normalara uyğun xarici valyuta ehtiyatları yaratmaq və bu əsasda respublikada hökumət tərəfindən ümumi daxili məhsulun artımının davamlı xarakter almasına, iqtisadiyyatda struktur dəyişikliklərinə nail olunmasına yönəlmiş genişmiqyaslı iqtisadi islahatların uğurlu aparılmasına daha əlverişli ümumi iqtisadi şərait yaratmaqdan ibarət olmuşdur. Milli Bank qeyri-neft sektoruna da kreditlər verməyə başladı. İqtisadi inkişafın sürətlənməsi və onun yaratdığı yeni konyuktura ilə əlaqədar 1999-cu ilin avqustunda manat 6% səviyyəsində devalvasiya edildi.

90-cı illərin ikinci yarısında pul-kredit siyasətinin başlıca məqsədi əldə olunmuş maliyyə sabitliyi qorumaq olmuşdursa, 1999-cu ildən sonra deflyasiyanın qarşısını almaq kimi məqsəd ön plana çəkilmişdir. Bu zaman maliyyə sabitliyinə xəta yetirmədən pul kütləsini artırmaq və bunu üçün pul parametrlərini lazımi həddə çatdırmaq nəzərdə tutulmuşdur. Deflyasiya problemi həll olunduqdan sonra, Milli Bank pul-kredit siyasətində yeni strategiyalar izləməyə başladı.

Ümumiyyətlə hədəflərindən və bu hədəfə nail olmaq yollarından asılı olaraq pul siyasəti müxtəlif strategiyalara və ya rejimlərə ayrılır. Təcrübədə pul siyasətinin pul kütləsinin hədəflənməsi, valyuta məzənnəsinin hədəflənməsi, inflyasiyanın birbaşa hədəflənməsi və s. kimi rejimləri vardır.

Müasir mərhələdə Azərbaycan Milli Bankının pul siyasətinin son məqsədinin qiymətlərin sabitliyinin təmin olunması təşkil edir. Təcrübə göstərir

ki, Mərkəzi Bank tərəfindən dayanıqlı iqtisadi artımın dəstəklənməsinin ən optimal yolu qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsidir. “Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı haqqında” Qanunun 4-cü maddəsinə görə “Milli Bankın fəaliyyətinin əsas məqsədi öz səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsidir”.

Pul siyasətinin son məqsədlərinə aralıq hədəflər vasitəsilə nail olunur. Azərbaycanda inflyasiya üzrə hədəfə nail olmaq üçün pul siyasətinin aralıq hədəfi kimi pul kütləsindən istifadə edilir. Hədəf götürülən inflyasiya səviyyəsindən asılı olaraq tələb olunan pul kütləsinin artım həddi təyin edilir və bu göstərici pul siyasətinin tətbiqi üçün istiqamət rolunu oynayır.

Milli bankın hesabatlarında göstərildiyi kimi Azərbaycanda pul siyasətinin aralıq məqsədləri arasında pul kütləsinə daha çox üstünlük verilməsi uzunmüddətli dövrdə inflyasiyanın dinamikasının əsasən məhz pul kütləsindən asılı olması ilə əlaqədardır. Bunu ekonometrik metodların tətbiqi ilə aparılmış tədqiqatlar da təsdiq edir.

Funksional əhatəsini (pulun funksiyalarını daşıyan bütün maliyyə aktivlərini əhatə etmə dərəcəsi) və siyasətə yararlılıq dərəcəsini nəzərə alaraq Milli Bank aralıq məqsəd kimi milli valyutada geniş pul kütləsi olan – M2 pul aqreqatından istifadə edir.

Manatın məzənnəsi tənzimlənən üzən məzənnə rejimində formalaşdığından, məzənnə və faiz dərəcələri pul kütləsinin dəyişimindən asılı olaraq dəyişir.

Son məqsədlə yanaşı pul kütləsinin həm də pul siyasətinin operativ hədəfi ilə sıx qarşılıqlı əlaqədə olması onun aralıq hədəf kimi yararlığını daha da artırır. Azərbaycanda pul siyasətinin taktiki və ya hədəfi pul bazasıdır.

Pul bazası üzrə operativ hədəfdən asılı olaraq pul siyasəti alətlərinin kəmiyyət parametrləri, o cümlədən açıq əməliyyatlarının həcmi, banklara veriləcək kreditin məbləği və s. müəyyənləşdirilir.

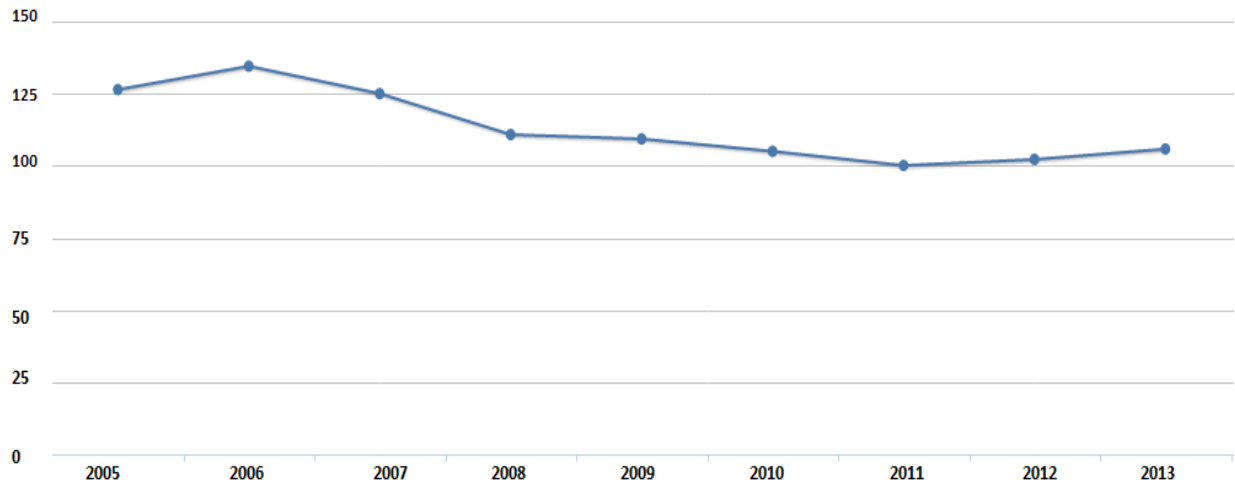
Operativ və aralıq hədəflərə nail olunması baza inflyasiya üzrə müəyyən olunmuş hədəfə nail olmağa imkan verir.

2003-cü ilin sonlarından etibarən müstəqil dövlətimizin inkişafında yeni dövr başlamış, ölkə iqtisadiyyatında yeni keyfiyyət meylləri güclənmişdir.

Yeni dövr iqtisadi inkişafın sıçrayışlı fazaya daxil olması, iqtisadiyyatda sahəvi-regional diversifikasiyanın start götürməsi, durmadan artan neft gəlirlərini mühüm sosial və iqtisadi layihələrə fəal yönəldilməsi və əhalinin maddi rifahının əhəmiyyətli yaxşılaşması ilə səciyyəvidir.

Belə ki, davamlı iki rəqəmli iqtisadi artım şəraitində iqtisadiyyatda məcmu xərclərin bütün kanalları – istehlak, investisiya, dövlət xərcləri, xarici tələb (xarici ixrac) üzrə yüksək artım dinamikası formalaşmışdır. İqtisadi – işgüzar fəallıq özünün ən “qaynar nöqtələri”nə yaxınlaşmışdır. ÜMD-in istehsalı 2005-ci ildə 1990-cı ildəki səviyyəni 11% ötmüşdür. Ölkə iqtisadiyyatında məcmu tələbin qeyri-ənənəvi elementləri (mənzil alışı, minik avtomobili, mobil telefonlar, qeyri-ərzaq malların alışı və s.) genişlənməmişdir. ÜDM-in artım sürəti 2005-ci ildə 26,4%, 2006-cı ildə 34,5% və 2007-ci ildə isə 25%, 2008-ci ildə 10,8%, 2009-cu ildə 9,3%, 2010-cu ildə 5%, 2011-ci ildə 0,1%, 2012-ci ildə 2,2%, 2013-cü ildə isə 5,8% təşkil etmişdir.

Qrafik 2.1. ÜDM-in əvvəlki ilin eyni dövrünə nisbətən artım sürəti  
(faizlə)



## **2.2. Azərbaycanın maliyyə bazarının durumu və inkişaf perspektivləri**

Maliyyə bazarının ümumi inkişaf təmayülləri. Məlum olduğu kimi maliyyə bazarı (borc kapital bazası) kapitala olan tələb və təklif əsasında borc verənlərlə borc alanlar arasında vasitəçilərin köməyi ilə kapitalın yenidən bölüşdürülməsi mexanizmidir. Praktikada pul vasitələrinin mülkiyyətçilərdən borc alanlara və əksinə istiqamətləndirən maliyyə-kredit institutlarının məcmusudur. Maliyyə bazarının əsas funksiyası istifadəsiz olan pul ehtiyatlarının borc kapitalına çevrilməsini təmin etməkdir.

Maliyyə bazarı olduqca geniş anlayışdır. Ona görə ki, o təkcə milli iqtisadiyyatın maliyyə tərəflərini deyil həmçinin kredit münasibətlərinin müxtəlif formalarını əhatə edir. Maliyyə bazarını iki yerə bölmək olar: birincisi bank kreditləri bazarı, ikincisi qiymətli kağızlar bazarı.

Bank kreditləri bazarı kredit idarələri tərəfindən verilən ödənişli və qaytarılan ssudalar üzrə meydana çıxan münasibətləri əhatə edir. Bu ssudalar xüsusi sənədlərin tərtibindən asılı olmayaraq sərbəst sürətdə satıla, alınma və ödənilə bilər. Bank kreditlərinin hərəkəti və ümumiyyətlə kredit bazarı iqtisadi

inkışaf nəticəsində xeyli genişlənmiş və maliyyə bazarından qoparaq müstəqil fəaliyyət sahəsinə çevrilmişdir.

Kredit bazarı özü əsasən iki hissədən ibarətdir; topdansatış kredit bazarı və pərakəndə satış bazarı. Topdansatış kredit bazarı kreditin banklararası faiz normasını müəyyən edir və adətən banklararası birjalarda onlara bankların xüsusi qiymətli kağızları və bir neçə başqa alətlər aiddir.

Qiymətli kağızların alqı-satqısı üzrə sövdələşmələr zəncirində biri həmişə ilkin olur ki, bu da bazara fond qiymətlərinin daxil olmasını təmin edir. Yerdə qalan bütün sövdələşmələr törəmə və ikili xarakter daşıyır. Qiymətli kağızların ilkin yerləşdirilməsi (bölüşdürülməsi) və onların son dövriyyəsi üsullarındakı fərqlin mövcudluğunu nəzərə alaraq qiymətli kağızlar bazarının ilkin və törəmə bazarlara bölürlər. Sərbəst pul vəsaitlərinin cəlb edilməsi dövrlərinin uzunluğuna diqqət yetirsək, onda qiymətli kağızlar bazarının tərkibində pul və kapital bazarlarının ayrıldığını görürük. Pul bazarına müvəqqəti sərbəst pul vəsaitlərinin ancaq kiçik dövrlər üçün (1 ilə qədər) cəlb etmək olar. Kapital bazarında isə pul ehtiyatları uzun müddətə (1 ildən çox) cəlb edilir. Kapital bazarında həmçinin ortamüddətli və uzunmüddətli qiymətli kağızlar dövr etdirilir.

Bazar iqtisadiyyatının ən mürəkkəb elementlərindən biri olan maliyyə bazarının yaradılmasına Azərbaycan dövlət müstəqilliyi əldə olunduqdan sonra başlanılmışdır. Maliyyə bazarının hüquqi bazasının formalaşdırılmasına yönəldilmiş ilk hüquqi akt 24.XI.1992-ci ildə qəbul edilmişdir. Həmin tarixdə qəbul edilən Qiymətli kağızlar və fond birjaları haqqında qanun ölkə iqtisadiyyatının səmərəli inkişafına kömək göstərmək məqsəd ilə qiymətli kağızların buraxılışı və tədavülünün vahid qaydalarını müəyyən edir və qiymətli



kağız bazarı iştirakçıların fəaliyyətini tənzimləyir. Lakin ölkəmizdə maliyyə bazarı real olaraq 1995-ci ildən formalaşmağa başlamışdır.

Ölkədə həyata keçirilən genişmiqyaslı liberallaşdırma tədbirləri nəticəsində bank sferasında da özəl sahibkarlıq sürətlə inkişaf etməyə başlamışdır. Belə ki, 2007-ci ildə kreditlərin artıq 54,7%-i, 2008-ci ildə 55,5%-i, 2009-cu ildə 51,4%-i, 2010-cu ildə 53%-i, 2011-ci ildə 61,5%-i 2012-ci ildə 63%-i, 2013-cü ildə 62,9%-i, 2014-cü ilin ilk 4 ayı üzrə isə 63,1%-i özəl bank kanalları ilə verilmişdir. Kredit mexanizmində qeyri-kredit təşkilatların rolu da ciddi sürətdə azalır. Belə ki, 2000-ci ildə kredit qoyuluşlarının 8,7%-i bu təşkilatlarla həyata keçirildiyi halda, 2007-ci ildə bu nisbət 2,7%-ə enmiş, 2010-cu ildə 2,1%, 2013-cü ildə isə 2,8%-ə bərabər olmuşdur.

Cədvəl 2.1.

Kredit təşkilatlarının müddətlər üzrə kredit qoyuluşları

(mln. manatla)

İl, ay	Cəmi	Milli valyutada kreditlər						
		o cümlədən:		o cümlədən:		o cümlədən:		o cümlədən:
		vaxtı keçmiş	Cəmi kreditlər	vaxtı keçmiş	Qısamüddətli	vaxtı keçmiş	Uzunmüddətli	vaxtı keçmiş
2005	1441,0	68,2	542,9	20,6	353,1	15,8	189,8	4,8
2006	2362,7	77,7	1170,5	23,1	597,4	18,6	573,1	4,5
2007	4681,8	100,3	2513,7	44,9	1066,4	35,7	1447,3	9,3
2008	7191,3	159,8	3672,9	93,2	1346,9	56,0	2326,0	37,2
2009	8407,5	303,5	4886,2	195,1	1452,7	92,1	3433,5	103,1
2010	9163,4	492,9	5865,3	342,1	1523,8	156,8	4341,5	185,3
2011								
03	8366,0	539,9	5017,9	371,0	1537,4	181,7	3480,5	189,3
06	8885,9	557,9	5464,9	383,3	1724,0	183,2	3740,8	200,0
07	9050,2	581,1	5653,3	401,9	1759,2	192,2	3894,1	209,7
08	9458,4	592,5	5794,6	412,7	1780,0	204,3	4014,6	208,4
09	9597,7	620,2	5949,7	433,3	1856,1	224,2	4093,6	209,1
10	9706,2	626,5	6080,2	436,4	1862,6	218,5	4217,6	217,9
11	9782,8	636,7	6201,6	452,1	1895,5	231,1	4306,1	220,9
12	9850,3	633,8	6326,5	452,1	1901,0	233,8	4425,5	218,3
2012								
01	9984,6	643,1	6427,8	462,7	1927,8	241,1	4500,0	221,6
02	10106,9	648,8	6516,8	467,0	1887,4	240,3	4629,4	226,7
03	10163,2	663,9	6544,5	483,0	1810,9	245,0	4733,6	238,0
04	10363,3	719,4	6720,9	529,6	1826,6	279,5	4894,4	250,1
05	10511,5	720,1	6894,3	523,3	1828,6	275,3	5065,7	248,0
06	10734,8	706,7	7074,3	524,0	1900,5	282,6	5173,9	241,5
07	10726,4	715,1	7083,9	542,7	1867,3	302,1	5216,6	240,7
08	11057,8	731,7	7378,5	557,8	1931,1	311,6	5447,3	246,1
09	11380,8	757,9	7641,4	582,6	2098,6	327,6	5542,8	255,0
10	11643,5	763,7	7895,2	590,6	2217,4	332,0	5677,9	258,6
11	11730,5	761,1	8008,3	589,9	2231,4	332,1	5776,8	257,8
12	12243,7	748,8	8422,8	575,7	2514,3	304,7	5908,5	270,9
2013								
01	12479,3	763,8	8580,6	581,6	2610,9	301,2	5969,7	280,4
02	12207,9	761,0	8366,2	590,1	2118,5	300,2	6247,7	289,9
03	12451,1	760,8	8592,9	589,2	2109,0	297,7	6483,9	291,5
04	13019,5	754,7	9107,0	582,6	2161,5	293,8	6945,5	288,8
05	13406,3	768,7	9444,3	597,8	2217,2	294,9	7227,1	302,9
06	13774,1	781,8	9750,3	617,8	2234,6	287,8	7515,7	329,9
07	14199,3	776,6	10058,8	618,3	2328,2	288,7	7730,7	329,5
08	14455,1	764,8	10261,4	607,9	2345,5	281,5	7915,9	326,3
09	14793,3	795,0	10508,5	634,3	2409,0	297,6	8099,5	336,7
10	14991,4	783,2	10707,8	628,0	2367,6	291,6	8340,2	336,4
11	15245,3	795,0	10926,6	637,5	2399,2	293,7	8527,4	343,8
12	15422,9	792,8	11076,7	627,4	2297,4	287,9	8779,3	339,5

Cədvəl 2.2.

Kredit təşkilatlarının müddətlər üzrə kredit qoyuluşları (davamı)

(mln. manatla)

İl, ay	Xarici valyutada kreditlər					
	Cəmi kreditlər	o cümlədən:	Qısamüddətli	o cümlədən:	Uzunmüddətli	o cümlədən:
		vaxtı keçmiş		vaxtı keçmiş		vaxtı keçmiş
2005	898,0	47,6	560,1	32,8	337,9	14,8
2006	1192,2	54,6	544,6	34,7	647,6	19,9
2007	2168,1	55,3	583,1	33,8	1585,0	21,5
2008	3518,4	66,6	949,0	40,7	2569,4	25,9
2009	3521,3	108,4	907,2	66,1	2614,0	42,3
2010	3298,1	150,8	1043,3	82,4	2254,8	68,4
2011						
03	3348,1	168,9	1099,7	97,6	2248,4	71,3
06	3421,0	174,6	1173,0	98,2	2248,0	76,4
07	3396,9	179,2	1185,2	101,4	2211,7	77,8
08	3663,8	179,8	1221,3	100,8	2442,5	79,0
09	3648,0	187,0	1218,5	97,9	2429,4	89,1
10	3625,9	190,1	1170,8	99,0	2455,1	91,1
11	3581,1	184,6	1128,4	95,3	2452,8	89,4
12	3523,8	181,7	1050,2	92,4	2473,6	89,3
2012						
01	3556,8	180,4	1062,2	90,8	2494,5	89,6
02	3590,1	181,8	1070,9	91,6	2519,2	90,2
03	3618,7	180,9	1060,0	90,9	2558,8	90,0
04	3642,3	189,8	1051,1	96,6	2591,3	93,2
05	3617,2	196,7	1030,2	101,6	2587,0	95,1
06	3660,5	182,7	1029,4	94,6	2631,1	88,0
07	3642,5	172,4	1034,0	84,2	2608,5	88,2
08	3679,3	174,0	1029,7	84,6	2649,7	89,4
09	3739,5	175,2	1054,1	85,1	2685,4	90,2
10	3748,3	173,1	1060,2	82,6	2688,1	90,5
11	3722,2	171,2	1005,8	83,8	2716,5	87,4
12	3820,9	173,2	994,0	80,7	2826,9	92,5
2013						
01	3898,7	182,3	986,6	89,9	2912,0	92,4
02	3841,7	170,9	976,9	81,1	2864,8	89,8
03	3858,2	171,5	987,7	79,1	2870,5	92,4
04	3912,5	172,1	978,3	81,3	2934,1	90,8
05	3962,0	170,9	980,5	82,2	2981,5	88,7
06	4023,8	164,1	1005,5	76,1	3018,3	88,0
07	4140,4	158,4	998,6	75,7	3141,9	82,7
08	4193,7	156,9	996,9	74,1	3196,8	82,8
09	4284,8	160,6	1019,3	76,8	3265,5	83,8
10	4283,6	155,1	1007,9	72,9	3275,6	82,2
11	4318,7	157,5	1020,2	72,9	3298,5	84,6
12	4346,3	165,4	1038,1	74,2	3308,2	91,1

Əmanət bazasının artımı banklar tərəfindən iqtisadiyyata kredit qoyuluşlarının artmasının əsas amillərindən olmuşdur.

Cədvəl 2.3.

## Depozit və kreditlər üzrə orta faiz dərəcələri

Tarix	Depozit və əmanətlər üzrə										Verilmiş kreditlər üzrə			
	Orta faiz dərəcəsi	Hüquqi şəxslər	Fiziki şəxslər	1 aya qədər	1 - aydan 3 aya qədər	3 - aydan 6 aya qədər	6 - aydan 9 aya qədər	9 - aydan 1 ilə qədər	1 - ildən 5 ilə qədər	5 - ildən artıq	Orta faiz dərəcəsi	Hüquqi şəxslər	Fiziki şəxslər	1 aya qədər
<b>01.09.2012</b>														
Manatla	10,31	6,88	10,64	9,17	5,44	6,91	7,57	10,21	11,27	15,23	15,39	13,31	18,56	20,53
Xarici valyuta ilə	10,77	5,32	10,95	7,19	6,28	7,13	7,35	9,74	11,96	17,88	15,52	12,46	22,31	19,26
<b>01.10.2012</b>														
Manatla	10,21	6,97	10,53	8,14	6,37	6,92	7,80	10,15	11,07	15,22	15,43	13,47	18,48	19,04
Xarici valyuta ilə	10,49	4,27	10,82	7,51	5,79	7,14	5,36	9,68	11,80	17,79	15,53	12,37	22,42	18,61
<b>01.11.2012</b>														
Manatla	10,08	6,96	10,37	9,25	6,41	6,88	7,85	9,93	11,03	15,05	15,21	13,12	18,54	12,69
Xarici valyuta ilə	10,30	3,79	10,84	7,38	5,57	4,92	5,36	9,67	11,87	17,64	15,45	12,39	21,92	16,97
<b>01.12.2012</b>														
Manatla	10,04	6,74	10,37	7,90	6,35	7,70	7,88	10,05	10,82	14,48	15,14	13,06	18,37	18,55
Xarici valyuta ilə	10,29	3,76	10,84	7,05	5,67	4,39	5,47	9,63	11,87	17,38	15,62	12,81	21,83	16,65
<b>01.01.2013</b>														
Manatla	9,99	6,95	10,25	8,36	6,32	7,80	8,06	10,06	10,60	14,67	15,20	13,32	18,25	18,79
Xarici valyuta ilə	10,18	3,69	10,75	11,00	4,63	4,40	4,67	9,55	11,59	17,28	15,80	13,22	22,06	16,49
<b>01.02.2013</b>														
Manatla	9,88	6,64	10,22	8,70	6,68	7,94	8,42	9,84	10,55	16,57	15,35	13,32	18,53	17,98
Xarici valyuta ilə	10,35	4,48	10,71	6,93	5,62	7,19	5,21	9,59	11,53	17,80	15,51	12,75	21,87	17,89
<b>01.03.2013</b>														
Manatla	9,95	6,68	10,33	8,40	6,59	7,82	7,93	9,88	10,62	14,04	14,98	12,46	18,61	19,44
Xarici valyuta ilə	10,31	4,56	10,70	6,82	5,12	6,50	4,89	9,59	11,49	13,71	15,46	12,55	21,89	20,94
<b>01.04.2013</b>														
Manatla	9,84	6,09	10,33	7,87	6,48	6,68	7,48	9,76	10,64	13,96	14,85	12,35	18,31	20,70
Xarici valyuta ilə	10,33	4,62	10,69	8,20	5,65	6,78	5,01	9,62	11,47	11,66	15,30	12,45	21,60	18,89
<b>01.05.2013</b>														
Manatla	9,55	5,86	9,98	8,62	6,49	6,54	6,64	10,04	9,74	13,55	13,90	11,89	17,07	11,06
Xarici valyuta ilə	10,25	4,27	10,62	8,35	6,09	5,12	5,40	9,48	11,28	11,22	14,87	12,39	21,63	19,74
<b>01.06.2013</b>														
Manatla	9,48	5,05	9,99	7,78	4,61	6,65	7,11	9,94	9,82	12,67	14,19	11,65	17,89	10,98
Xarici valyuta ilə	10,37	5,22	10,59	8,72	4,88	6,87	7,59	9,53	11,22	11,31	14,61	11,03	21,44	17,37
<b>01.07.2013</b>														
Manatla	9,57	5,14	10,05	8,75	4,30	6,22	6,44	10,05	9,93	12,62	14,21	11,60	18,05	19,26
Xarici valyuta ilə	10,11	3,77	10,58	9,17	4,19	4,58	7,04	9,43	10,98	11,27	14,71	11,18	21,47	17,67
<b>01.08.2013</b>														
Manatla	9,49	5,10	9,97	7,52	4,30	6,04	6,70	10,02	9,95	9,75	14,33	11,47	18,36	10,99
Xarici valyuta ilə	10,04	4,16	10,46	8,25	5,03	4,66	5,61	9,35	10,99	11,26	14,83	10,98	21,86	18,02
<b>01.09.2013</b>														
Manatla	9,45	5,20	9,94	9,26	4,39	6,00	6,49	10,00	9,88	9,75	14,26	11,45	18,21	10,95
Xarici valyuta ilə	10,01	4,41	10,43	8,34	5,28	4,51	6,57	9,26	10,86	11,34	14,56	10,89	21,20	19,35
<b>01.10.2013</b>														
Manatla	9,45	5,69	9,90	7,15	5,41	5,99	6,07	9,86	9,94	9,01	14,14	11,37	18,02	9,98
Xarici valyuta ilə	10,04	4,83	10,40	7,74	5,13	5,59	5,10	9,20	10,86	11,33	14,44	10,91	20,72	18,31
<b>01.11.2013</b>														
Manatla	9,43	5,74	9,83	8,81	5,73	5,99	5,63	9,77	9,93	10,98	14,33	11,40	18,35	10,96
Xarici valyuta ilə	9,90	3,71	10,35	7,79	4,85	5,65	4,57	9,15	10,70	11,39	14,55	10,98	20,70	18,08
<b>01.12.2013</b>														
Manatla	9,51	6,04	9,87	8,08	5,77	6,23	5,31	9,84	9,95	13,10	14,44	11,57	18,34	11,11
Xarici valyuta ilə	9,72	3,08	10,30	6,90	5,31	5,67	4,82	9,15	10,33	11,41	14,52	10,89	20,75	14,63
<b>01.01.2014</b>														
Manatla	9,42	5,74	9,81	8,74	5,85	6,36	5,67	9,70	9,97	12,98	14,13	11,52	17,65	10,66
Xarici valyuta ilə	9,66	2,98	10,23	9,21	5,54	6,73	4,46	9,04	10,31	11,42	14,39	10,76	20,74	16,69

Cədvəl 2.4.

Depozit və kreditlər üzrə orta faiz dərəcələri (davamı)

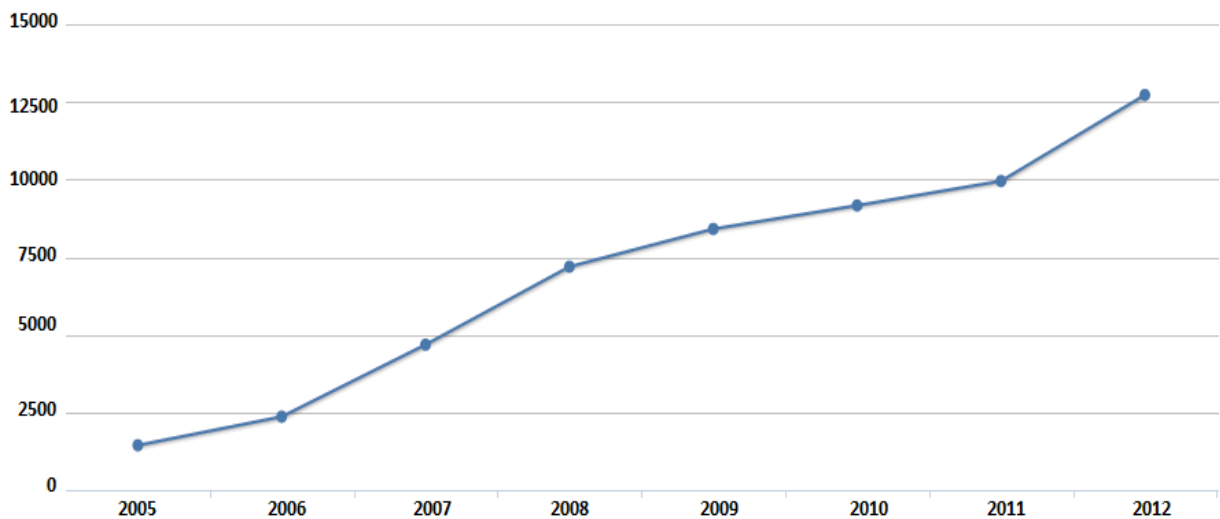
Tarix	Verilmiş kreditlər üzrə								Banklararası kreditlər üzrə					
	1 - aydan 3 aya qədər	3 - aydan 6 aya qədər	6 - aydan 9 aya qədər	9 - aydan 1 ilə qədər	1 - ildən 3 ilə qədər	3 - ildən 5 ilə qədər	5 - ildən 10 ilə qədər	10 ildən artıq	Orta faiz dərəcəsi	30 günədek	30-90 günlük	90-180 günlük	180-360 günlük	1 ildən yuxarı
<b>01.09.2012</b>														
Manatla	16,02	15,27	14,00	18,78	16,88	12,19	8,62	7,60	8,36	3,00	8,19	6,44	10,27	8,59
Xarici valyuta ilə	15,75	17,36	15,53	17,32	18,88	13,95	10,18	7,13	6,71	5,83	7,49	8,50	4,98	17,21
<b>01.10.2012</b>														
Manatla	16,14	15,52	14,42	18,81	16,76	12,07	8,38	7,21	8,51	4,46	8,23	6,98	10,56	8,71
Xarici valyuta ilə	16,71	16,84	15,28	17,02	19,11	13,91	10,53	6,93	5,78	3,68	7,54	8,21	4,40	17,21
<b>01.11.2012</b>														
Manatla	16,98	15,90	14,45	18,30	16,84	12,21	8,18	7,56	8,75	5,03	6,48	5,65	11,05	10,27
Xarici valyuta ilə	16,32	17,01	14,73	16,63	19,16	14,13	10,34	6,73	5,56	4,19	6,45	8,36	3,97	13,48
<b>01.12.2012</b>														
Manatla	16,67	15,96	14,50	18,63	16,82	11,91	7,83	7,81	9,04	4,90	7,85	8,63	10,84	10,42
Xarici valyuta ilə	16,23	17,54	13,39	17,07	19,37	14,09	10,65	6,61	5,39	4,13	1,00	8,18	4,28	13,48
<b>01.01.2013</b>														
Manatla	16,26	15,75	14,36	18,88	16,56	12,23	8,67	7,93	9,15	3,20	7,62	9,57	10,45	10,35
Xarici valyuta ilə	17,43	15,85	13,40	18,66	19,43	12,92	10,73	6,81	5,60	4,65	1,00	8,10	4,43	17,21
<b>01.02.2013</b>														
Manatla	16,14	16,22	14,43	18,90	16,67	12,56	9,22	8,14	8,24	6,91	7,02	10,05	9,87	7,75
Xarici valyuta ilə	17,33	15,15	13,35	18,86	19,04	11,59	10,82	6,89	3,93	1,21	2,19	12,00	2,98	17,21
<b>01.03.2013</b>														
Manatla	16,31	17,09	15,17	18,26	16,46	12,40	9,04	8,20	8,64	7,25	6,93	10,92	10,28	8,11
Xarici valyuta ilə	15,13	14,80	14,47	18,94	18,80	11,41	10,60	6,99	5,33	1,32	5,75	12,00	4,41	17,21
<b>01.04.2013</b>														
Manatla	16,80	16,82	15,61	18,28	16,23	12,24	8,85	8,48	8,25	6,91	7,02	10,05	9,87	7,87
Xarici valyuta ilə	15,27	13,68	13,46	18,90	18,62	11,11	10,64	6,96	3,93	1,21	2,19	12,00	2,98	17,21
<b>01.05.2013</b>														
Manatla	15,44	15,31	15,52	17,19	15,12	12,08	8,47	8,15	7,94	6,33	7,92	9,49	8,95	8,08
Xarici valyuta ilə	13,58	14,27	13,07	18,66	17,88	10,31	10,03	6,81	4,92	1,49	6,06	10,08	3,86	9,25
<b>01.06.2013</b>														
Manatla	15,50	16,11	14,51	17,58	15,54	12,02	8,48	8,09	8,27	3,00	6,91	9,49	10,12	8,09
Xarici valyuta ilə	13,11	13,57	13,06	15,78	17,68	13,70	10,54	6,89	4,83	2,24	6,40	7,57	4,01	9,25
<b>01.07.2013</b>														
Manatla	16,12	12,75	14,62	17,76	15,56	11,97	8,49	8,10	7,98	5,94	8,48	10,67	9,88	7,74
Xarici valyuta ilə	14,62	12,03	13,02	15,28	18,20	13,72	10,63	6,87	4,70	3,25	7,61	7,22	4,01	9,27
<b>01.08.2013</b>														
Manatla	16,07	13,13	14,40	18,76	15,54	12,03	8,56	8,07	8,49	5,70	12,85	10,71	9,96	7,20
Xarici valyuta ilə	10,52	10,98	12,27	16,23	18,55	14,07	9,61	6,83	4,69	3,50	3,54	7,22	4,01	9,82
<b>01.09.2013</b>														
Manatla	16,23	12,70	14,32	18,52	15,44	12,24	8,54	8,15	10,26	-	12,85	10,71	9,84	10,73
Xarici valyuta ilə	14,09	12,79	12,59	15,28	17,84	13,61	10,85	6,82	4,88	3,65	6,68	11,02	4,01	9,82
<b>01.10.2013</b>														
Manatla	13,54	12,23	14,62	18,36	15,24	12,39	8,64	8,17	8,42	4,25	8,87	10,25	9,23	9,06
Xarici valyuta ilə	11,72	10,55	10,14	15,53	17,45	13,68	10,66	6,81	4,03	3,52	0,68	9,29	4,01	9,82
<b>01.11.2013</b>														
Manatla	13,74	15,56	15,01	18,43	15,47	12,46	8,69	8,28	10,10	2,85	12,64	11,55	8,86	9,08
Xarici valyuta ilə	12,50	11,77	11,89	15,67	17,54	13,72	10,60	6,77	3,76	3,20	0,56	8,74	3,34	9,27
<b>01.12.2013</b>														
Manatla	13,84	15,00	15,13	18,66	15,54	12,56	8,91	8,35	10,11	4,07	13,19	9,50	9,11	8,74
Xarici valyuta ilə	11,91	12,29	12,58	15,64	17,60	13,63	10,57	6,77	3,92	3,16	5,42	4,01	3,27	9,77
<b>01.01.2014</b>														
Manatla	15,29	14,55	14,40	17,82	15,45	12,37	9,10	8,38	9,28	3,51	11,58	6,71	8,70	8,86
Xarici valyuta ilə	13,94	12,11	13,45	16,38	16,79	13,67	10,37	7,01	4,08	2,75	6,22	6,76	3,39	7,93

Cədvəl 2.5.

İqtisadiyyata kredit qoyuluşları (ilin axırına, mln. manat)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>İqtisadiyyata kredit qoyuluşları</b>	<b>670.3</b>	<b>989.6</b>	<b>1 441</b>	<b>2 362.7</b>	<b>4 681.8</b>	<b>7191.3</b>	<b>8 407.5</b>	<b>9,163.4</b>	<b>9,850.3</b>	<b>12,243.7</b>	<b>15,423</b>
qısa müddətli	487.1	700.9	913.2	1,142	1 649.5	2 295.9	2 360.0	2 567.1	2,951.2	3,508.3	3,335.5
yekuna görə, faizlə	72.7	70.8	63.4	48.3	35.2	32.1	28.1	28.0	30.0	28.7	21.6
uzun müddətli	183.2	288.7	527.7	1 220.7	3 032.3	4895.4	6 047.5	6 596.3	6,899.1	8,735.4	12,087.5
yekuna görə, faizlə	27.3	29.2	36.6	51.7	64.8	67.9	71.9	72.0	70.0	71.3	78.4

Qrafik 2.2. Kredit qoyuluşları (mln. manat)



Azərbaycanda kredit bazarının digər mühüm xüsusiyyəti kredit qoyuluşlarının tərkibində qısamüddətli kreditlərin xüsusi çəkisinin yüksək olmasıdır. Belə ki, 1998-ci ildə banklar tərəfindən iqtisadiyyata kredit qoyuluşlarının tərkibində qısamüddətli kreditlərin xüsusi çəkisi 97%-ə bərabər idi. Lakin bank sektorunda canlanma bu sahədə də ciddi irəlləyişlərə səbəb olmuşdur. Belə ki, qısamüddətli kreditlərin payı 2006-cı ildə 48,3%-ə, 2007-ci ildə isə 35%-ə, 2010-cu ildə 28%-ə, 2013-cü ildə isə 21,6%-ə qədər enmişdir.

Bu nisbət az bir müddət ərzində milli kredit bazarında ciddi irəlləyişlər olduğunu göstərir.

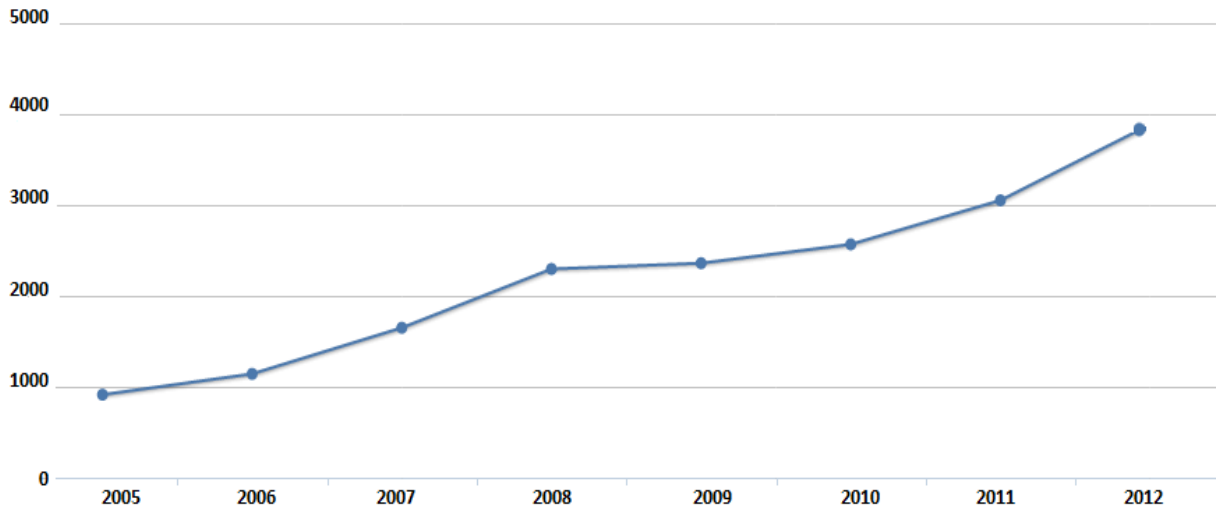
1995-ci ildən etibarən uçot dərəcəsinin çevikliyi və banklara satılan mərləzləmiş kredit resursların həcmnin məhdudlaşması banklar tərəfindən verilən kreditin həcminə təsir göstərmişdir. Azərbaycanda iqtisadiyyata kredit qoyuluşları 1993-cü illə müqayisədə 1994-cü ildə 7,5 dəfə, 1995-ci ildə 2,3 dəfə, 1996-cı ildə 1,3 dəfə, 1997-ci ildə 6,7%, 1998-ci ildə isə 9,8% artmışdır. Bu artım 2000-2007-ci illərdə isə 10 dəfə, 2007-2012-ci illərdə isə 2,7 dəfə olmuşdur.

Əgər 1998-ci ilin yanvar ayında Azərbaycanda milli valyuta ilə qısamüddətli kreditlərə görə orta faiz dərəcəsi 25,3% olmuşdursa, 2007-ci ilin dekabr ayında bu göstərici 20%-dən 19,8%-ə, 2012-ci ilin dekabr ayında isə 14,4%-ə enmişdir. Sonrakı illərdə iqtisadi konyukturun vəziyyətindən asılı olaraq faiz dərəcələrinin bazar şərtlərinə uyğunlaşdırılması siyasəti aparılmışdır.

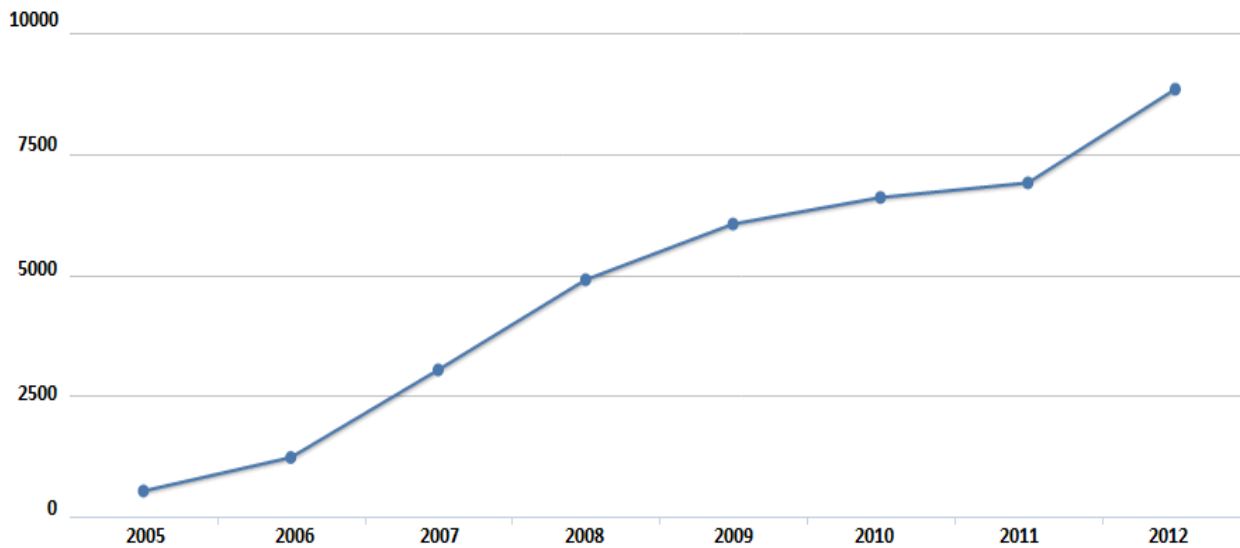
2007-ci ildən inflyasiya təzyiqinin güclənməsi ilə əlaqədar olaraq faiz dəhlizi prinsipinə keçilmişdir. 1.IV.2007-ci ildən sonra uçot dərəcəsi 9,7%-dən 12%-ə, iyunun 1-dən isə 13%-ə qaldırılmışdır. 01.V.2014-cü il tarixinə isə isə uçot dərəcəsi 4,25% təşkil etmişdir.

Kredit bazarında investisiya alətlərini genişləndirmək və kommersiya bankları tərəfindən likvidliyin səmərəli idarə olunmasına əlverişli şəraitin yaradılması məqsədilə Mərkəzi Bank Bankarası Kredit Bazarında overnayt və lombard kredit mexanizmlərinin tətbiqinə başlamışdır.

Qrafik 2.3. Qısamüddətli kredit qoyuluşları (mln. manat)



Qrafik 2.4. Uzunmüddətli kredit qoyuluşları (mln. manat)

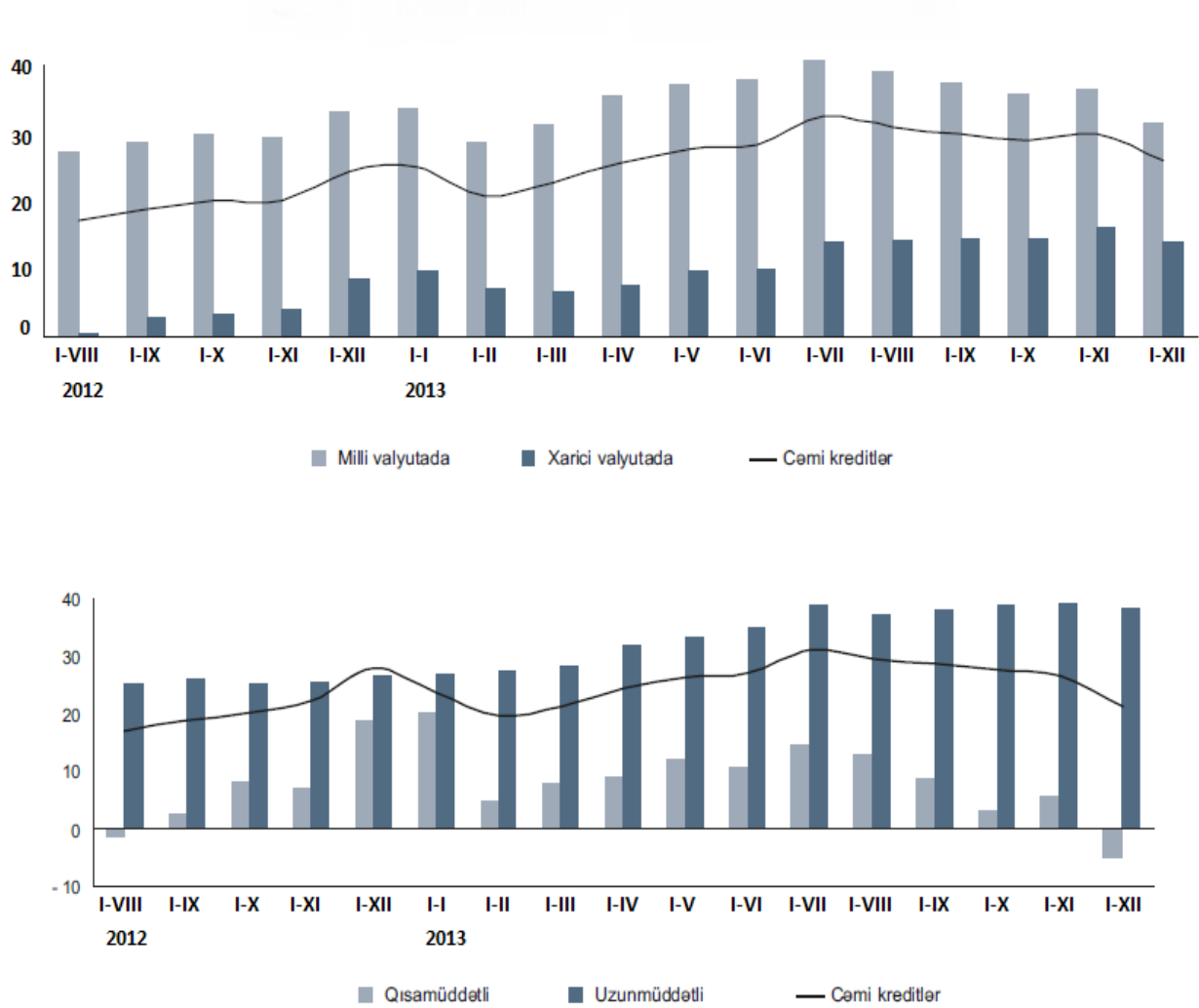


Müstəqil Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarının yaranması yeni iqtisadi tariximizdə ən mühüm hadisələrdən biridir. Bu bazarın mövcudluğu Azərbaycanı dünya iqtisadi sisteminə yaxınlaşdıran vacib maliyyə



infrastrukturlarından biridir. 1996-cı ildən başlayaraq Azərbaycan Respublikasında görülmüş tədbirlər nəticəsində qiymətli kağızlar bazarı mexanizmini işə salmağa və dövlət istiqraz vərəqlərini mütəşəkkil bazarının yaradılmasına imkan verən lazımi infrastruktur yaradılmışdır.

Qrafik 2.5. Kredit qoyuluşunun valyuta üzrə artımı, %-lə



1999-cu ilin dekabrında Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Qiymətli kağızlar Üzrə Dövlət Komitəsinin yaranması bu sahədə dövlət siyasətinin vahid mərkəzdən həyata keçirilməsini təmin etmişdir. Həmin fərman ölkəmizdə sivil qiymətli kağız bazarının formalaşmasının başlanğıcı olmuşdur. Bu sənədə müvafiq olaraq, qiymətli kağız bazarının

formalaşdırılması, tənzimlənməsi, bu sahədə dövlət siyasətinin həyata keçirilməsi və nəzarət Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Qiymətli kağızlar Üzrə Dövlət Komitəsinə həvalə edilmiş, Komitənin Əsasnaməsi təsdiq edilmişdir. 8 noyabr 1999-cu il tarixli Fərmanı isə ölkədə sivil qiymətli kağızlar bazarı infrastrukturunun yaranması, 12 fəaliyyət növünün tənzimləmə və stimullaşdırma, korporativ kağızlar bazarının genişləndirmək və investisiya axınını gücləndirmək məqsədilə onların dövlət tərəfindən nizamlanması yolunda yeni prioritetli addımlardan biri olmuşdur. Qısa tarixi dövr ərzində ölkəmizdə ilk fond birjası yaradılmış, Bakı Fond Birjasına daxil olmuş səhmdarlar ölkəmizin iqtisadi inkişafına öz önəmli paylarını qoymağa başlamışlar. Birjada şəffaf listing proseduru nəzərdə tutulub. Buna görə qiymətli kağızların həm sahibləri, həm də alıcıları üçün bərabər imkanlar yaradılıb ki, onlar birja fəaliyyətinin beynəlxalq normalara uyğun olaraq öz hüquqlarından istifadə etsinlər. Artıq xarici ölkələrin birjaların Bakı Fond Birjasına maraq göstərirlər və onun işində iştirak edirlər. Ölkədə gedən iqtisadi islahatlar, strateji özəlləşdirmənin aparılması qiymətli kağızlar bazarının inkişafına təkan verib. Hazırda dövriyyədə dövlət qısamüddətli istiqrazları, özəlləşdirmə payları və opsiyonlar, səhmdar cəmiyyətlərin səhmləri, kredit təşkilatlarının depozit sertifikatları, veksellər və vauçerlər vardır. Qiymətli kağızların infrastrukturunun əsasını təşkil edən peşakər iştirakçılar – broker, diler təşkilatları, fond birjası, depozitariya, reyestraxlayıcılar fəaliyyət göstərirlər. Qiymətli kağızlar bazarında institusional qurumlardan ən dinamik inkişaf edəni məhz depozitariyadır. Bu günə cəmi 2 təşkilat həmin fəaliyyət növü üzrə lisenziyaya malikdir. QKDK tərəfindən təsis olunmuş Milli Depozit mərkəzi indiyədək qiymətli kağızların saxlanması və reseytrinin aparılmasına dair 632 müqavilə bağlayıb, 9 ay ərzində 10,792 mln. ədəd səhmlər özgəninkiləşdirilib. Proses yavaş-yavaş güclənməkdədir.

Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarını 4 sahəyə bölmək olar:

- dövlət qiymətli kağızlar bazarı – dövlət qısamüddətli istiqrazları;
- borc öhdəlikləri və veksellər bazarı;
- dövlət özəlləşdirmə payları (çeklər) və opsiyonlar;
- korporativ qiymətli kağızlar bazarı.

Dövlət qısamüddətli istiqrazlar Bakı Fond Birjası tərəfindən yerləşdirilir.

Birjanın ticarət sistemi 2000-ci ildən başlayıb və az müddət ərzində sürətlə inkişaf etməyə başlamışdır.

Cədvəl 2.7-nin məlumatlarından görüldüyü kimi dövlət qiymətli kağızlar bazarında ölkəmizdə iqtisadi potensial gücləndikcə canlanma özünü göstərir.

Qiymətli kağızların nominal üzrə dövriyyədəki həcmi son 5 ildə 31 dəfə artmışdır. Lakin həmin bazarın mühüm fərqləndirici xüsusiyyəti dövriyyədəki qiymətli kağızların əsas etibarilə qısamüddətli sənədlərdən ibarət olmasıdır.

Milli Bank daxili maliyyə bazarlarının inkişafının stimullaşdırılması və monetar tənzimləmə mexanizminin təkmilləşdirilməsi istiqamətində 3 əsas məqsəd üzrə tədbirlər həyata keçirir. Bu tədbirlər ipoteka kreditləri sisteminin inkişaf etdirilməsini valyuta bazarında elektron ticarətin təkmilləşdirilməsini və yeni monetar alətlərin təhlili və tətbiqini əhatə edir.

Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarı maliyyə bazarının nisbətən zəif inkişaf etmiş seqmentidir. 1996-cı ildən başlanmış və pozitiv makroiqtisadi amillərin təsiri altında sürətli inkişaf tempi göstərmişdir. Azərbaycanda mövcud olan ödəməmələr problemi 90-cı illərdə iqtisadiyyatın inkişaf etməsində ən ciddi əngəllərdən biri idi. Ödəmələr probleminin mövcud vəziyyətində veksəl

dövriyyəsinin tətbiqi mühüm əhəmiyyət kəsb edir və iqtisadiyyatın hazırkı durumu bu problemin həll edilməsi üçün münbit zəmin yarada bilər. Veksel bazarının yaradılması və inkişaf etdirilməsi ölkəmiz üçün çox aktualdır. Qiymətli kağızlar bazarında ən önəmli sektorlardan biri korporativ qiymətli kağızlardır. Özəlləşdirmə prosesinin inkişaf etdirilməsi məqsədilə qiymətli kağızlar bazarında “Mavi fişkalər”in mövcud olması səhm bazarının inkişafına təkan verəcəkdir. Bu istiqamətdə əsas məsələlərdən biri mütəşəkkil səhm alqı-satqısı bazarı yaratmaqdır. Bunun üçün də sahibkarlarda korporativ təfəkkürün formalaşması çox vacibdir. Artıq Bakı Fond Birjasında özəlləşdirilmiş müəssisələrin səhmləri üzrə bir sıra əqdlər bağlanıb.

Bütövlükdə QKDK-nın fəaliyyəti Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının infrastrukturunun yaranması və inkişaf etdirilməsinə, dövlət tərəfindən tənzimlənməsinə, iqtisadi problemlərin həllinə və yerli bazarın beynəlxalq maliyyə bazarları sistemində inteqrasiyasına yönəldilmişdir.

Qiymətli kağızlar bazarındakı proseslərə əsasən proqnozlaşdırmaq olar ki, az müddət sonra Azərbaycanda kompakt və sağlam qiymətli kağızlar bazarı olacaq.

Ölkədə iqtisadi artımın sürətlənməsi və struktur islahatlarının dərinləşməsi şəraitində maliyyə bazarlarının bütün segmentlərində canlanma və inkişaf müşahidə olunmuşdur. Valyuta bazarında əməliyyatlar qiymətli kağızlar bazarında REPO, əks REPO və dilinq əməliyyatları, kredit bazarında mərkəzləşdirilmiş kredit, lombard və overnayt əməliyyatları Mərkəzi Bankın əsas maliyyə alətləri olmuşdur.

## Dövlət qısamüddətli istiqrazları

Hərracın tarixi	DQİ-lərin dövlət qeydiyyat nömrəsi	Tədavül müddəti (gün)	Ödəmə tarixi	Nominal üzrə (mln. manat)			Gəlirlilik (%)			Auksionda iştirakçıların sayı
				Emissiyanın həcmi	Təqdim olunmuş sifarişlərin həcmi	Yenləşdirilmiş həcm	min.	maks.	orta ölçülmüş	
05.11.2013	AZ0102054399	91	04.02.2014	4,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
05.11.2013	AZ0101053392	35	10.12.2013	3,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
08.11.2013	AZ0104055394	364	07.11.2014	1,00	0,31	0,31	3,25	3,25	2,99	2
12.11.2013	AZ0204014416	364	11.11.2014	10,00	0,00	0,00	3,25	3,25	3,25	0
12.11.2013	AZ0102056394	182	13.05.2014	3,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
15.11.2013	AZ0105027400	728	13.11.2015	4,00	0,00	0,00	3,75	3,75	3,75	0
15.11.2013	AZ0106028407	1092	11.11.2016	8,00	0,00	0,00	4,25	4,25	4,25	0
19.11.2013	AZ0102058390	91	18.02.2014	3,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
19.11.2013	AZ0101057393	35	24.12.2013	4,00	4,01	4,00	1,46	1,46	1,46	1
22.11.2013	AZ0104059396	364	21.11.2014	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
26.11.2013	AZ0102060396	182	27.05.2014	4,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
26.11.2013	AZ0204015413	364	25.11.2014	12,00	0,00	0,00	3,25	3,25	3,25	0
29.11.2013	AZ0106030403	1092	25.11.2016	8,00	0,00	0,00	4,25	4,25	4,25	0
29.11.2013	AZ0105029406	728	27.11.2015	3,00	3,00	3,00	3,75	3,75	3,75	1
06.12.2013	AZ0104063398	364	05.12.2015	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
10.12.2013	AZ0204016411	364	09.12.2014	12,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
10.12.2013	AZ0102064398	182	10.06.2014	3,00	0,00	0,00	3,25	3,25	3,25	0
13.12.2013	AZ0105031402	728	11.12.2015	4,00	0,00	0,00	3,75	3,75	3,75	0
13.12.2013	AZ0106032409	1092	09.12.2016	8,00	1,60	1,60	4,25	4,25	4,25	2
17.12.2013	AZ0101065396	35	21.01.2014	4,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
17.12.2013	AZ0102066393	91	18.03.2014	3,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
20.12.2013	AZ0104067399	364	19.12.2014	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
24.12.2013	AZ0204017419	364	23.12.2014	12,00	0,00	0,00	3,25	3,25	3,25	0
27.12.2013	AZ0106034405	1092	23.12.2016	8,00	2,00	7,80	4,25	4,25	4,25	2
27.12.2013	AZ0105033408	728	25.12.2015	3,00	0,00	0,00	3,75	3,75	3,75	0

## Dövlət qiymətli kağızlar bazarı üzrə əsas göstəricilər

İl, ay	Nominal üzrə dövrüdəki həcm, mln. manat			Dövretmə müddəti (gün)			DQK bazarında payı, %	
	Cəmi	DQİ-r	AMB-in notları	Cəmi	DQİ-r	AMB-in notları	DQİ-r	AMB-in notları
2005	39,4	15,1	24,3	26	46	14	38,3	61,7
2006	176,7	63,0	113,6	43	98	12	35,7	64,3
2007	406,7	153,5	253,2	63	148	12	37,8	62,2
2008	410,7	230,6	180,0	40	61	14	56,2	43,8
2009	173,9	164,9	9,0	202	212	19	94,8	5,2
2010	309,7	269,7	40,0	434	496	14	87,1	12,9
2011								
03	313,4	203,4	110,0	396	604	13	64,9	35,1
06	289,0	214,9	74,1	459	612	16	74,4	25,6
09	197,8	176,0	21,8	645	723	14	89,0	11,0
12	250,6	159,4	91,2	488	759	14	63,6	36,4
2012								
01	284,4	159,4	125,0	430	756	14	56,1	43,9
02	287,4	142,4	145,0	404	800	15	49,6	50,4
03	276,4	136,4	140,0	401	799	13	49,4	50,6
04	271,4	131,4	140,0	399	807	16	48,4	51,6
05	263,2	119,6	143,5	387	829	18	45,5	54,5
06	273,5	145,9	127,6	450	829	16	53,4	46,6
07	186,0	166,0	20,0	643	719	10	89,2	10,8
08	186,0	166,0	20,0	631	706	13	89,2	10,8
09	180,0	168,2	11,8	667	712	19	93,4	6,6
10	220,9	172,4	48,5	564	718	18	78,0	22,0
11	298,9	162,4	136,5	404	730	16	54,3	45,7
12	324,6	204,6	120,0	465	730	13	63,0	37,0
2013								
01	305,6	202,6	103,0	488	730	13	66,3	33,7
02	283,1	202,6	80,5	527	730	16	71,6	28,4
03	241,8	197,8	44,0	599	730	13	81,8	18,2
04	251,9	193,8	58,1	510	660	12	76,9	23,1
05	243,8	222,3	21,5	601	657	15	91,2	8,8
06	218,7	203,7	15,0	644	691	10	93,1	6,9
07	213,6	198,6	15,0	642	690	16	93,0	7,0
08	216,3	196,3	20,0	624	686	15	90,8	9,2
09	241,0	184,0	57,0	542	703	20	76,3	23,7
10	251,3	198,3	53,0	554	699	13	78,9	21,1
11	284,8	196,3	88,5	488	702	15	68,9	31,1
12	181,4	161,4	20,0	659	739	15	89,0	11,0

Mərkəzi Bank bu maliyyə alətlərində istifadə etməklə pul-kredit və məzənnə siyasətinin hədəflərinin həyata keçirilməsini təmin edir. Belə ki, ölkədə iqtisadi artımın fiskal amillərinin fəallaşması nəticəsində artan pul kütləsi parametrlərinə təsir göstərmək məqsədilə Mərkəzi Bank qiymətli kağızlar bazarında diling əməliyyatlarından fəal istifadə edir. Maliyyə bazarlarının etibarlılığının artırılması və bank sisteminin likvidliyinin effektiv idarə olunması məqsədilə REPO və əks REPO əməliyyatları ilə yanaşı mərkəzləşdirilmiş kredit, overnayt və lombard əməliyyatları Mərkəzi Bank tərəfindən geniş istifadə olunur. Əməliyyatların həcmnin bazardan artması ilə yanaşı pul siyasətinin açıq əməliyyatlar vasitəsilə həyata keçirilməsi imkanlarının genişlənməsi diqqət mərkəzindədir.

2007-2013-cü illər ərzində qiymətli kağız bazarının inkişafı istiqamətində məqsədyönlü işlər görülmüşdür. Bu tədbirlərin nəticəsində qiymətli kağızlar bazarında bir neçə il ərzində müşahidə olunan artım tendensiyaları 2007-2013-cü illərdə davam etmişdir. Qiymətli kağızlar bazarının daha intensiv inkişafı üçün bir sıra normativ hüquqi aktlar qəbul edilmişdir. 2013-ci il ərzində 573,2 mln. manat məbləğində səhm buraxılışı dövlət qeydiyyatına alınmışdır ki, bu da 2012-cı ilin müvafiq göstəricisindən 4,4% az olmuşdur. 2012-ci il ərzində iri dövlət müəssisələri tərəfindən səhm bazarında 200,5 mln. manat həcmində yerləşdirmənin həyata keçirilməsi ötən il ilə müqayisədə 2013-cü il ərzində səhm bazarının nisbi azalmasına səbəb olmuşdur. Səhmlər üzrə təkrar bazarda 148,5 mln. manat məbləğində əqd bağlamışdır ki, bunun da 84,6 mln. manatlıq hissəsi Bakı Fond Birjasının, 63,9 mln. manatlıq hissəsi birjadan kənar bazarın payına düşmüşdür.

2013-ci il ərzində 1 mlrd. 163,5 mln. manat məbləğində korporativ istiqraz buraxılışı qeydiyyata alınmışdır. Korporativ istiqraz üzrə təkrar bazarda yüksək artım müşahidə olunmuşdur. Belə ki, təkrar bazarda 819 mln. manat

məbləğində korporativ istiqraz üzrə 233 əqd qeydə alınmışdır ki, bu da 2012-ci ilin göstəriciləri ilə müqayisədə əqdlər üzrə 1,7 dəfə, məbləği üzrə isə 2,2 dəfə çox olmuşdur.

### **2.3. Azərbaycanın müasir beynəlxalq maliyyə mühitinə inteqrasiyasının perspektiv istiqamətləri.**

Sovet imperiyasının süqutu nəticəsində çoxsaylı müstəqil dövlətlərin yaranması və onların dünya birliyi ilə 70 il ərzində kəsilməmiş əlaqələrinin bərpa olunmağa başlanması böyük bir coğrafi ərazidə yeni iqtisadi məkanın formalaşması prosesinə yol açmışdır. Bu proses TRASECA proqramı adlanan Böyük İpək Yolunun əsaslarının qoyulması ilə yeni vüsət almışdır.

Yeni iqtisadi məkan artıq bir tam şəkildə bütünləşmiş ümumdünya təsərrüfatı sisteminin tərkibi kimi formalaşır, onunla üzvi sürətdə qaynayıb qarışmağa çalışır. Nəhəng nəqliyyat dəhlizi bu bütünləşməyə yol açsa da, həmin tarixi prosesin gedişi əhəmiyyətli dərəcədə “görünməyən yollardan”, yəni kapitalın sərbəst hərəkəti və fəaliyyəti üçün əlverişli iqtisadi mühitin yaradılmasından asılıdır. Uzun müddət inzibati-amirlik üsulları ilə idarə olunmuş postsovet respublikaları çox mürəkkəb bir siyasi və iqtisadi şəraitdə bazar iqtisadiyyatı prinsiplərini tətbiq etməyə çalışırlar. Bunun nəticəsində formalaşan iqtisadi məkan yeni məzmun alır, fərqli iqtisadi elementləri və infrastrukturunu özündə birləşdirən yeni iqtisadi mühit yaranmağa başlayır.

Azərbaycan özünün əlverişli strateji mövqeyi ilə bu yeni iqtisadi məkanın mərkəzində, Qərblə Şərqi kəsişmə nöqtəsində yerləşmişdir. İki qitə arasında yaradılan nəhəng kommunikasiya qurğularının respublika ərazisindən keçməsi onun strateji rolunu daha da artırmışdır. Respublikamızda nüfuz dairəsi uğrunda



dünyanın aparıcı dövlətlərinin ciddi rəqabət mübarizəsi, yalnız mövcud olan zəngin təbii sərvətlərlə deyil, həmçinin əhəmiyyətli dərəcədə bu amil ilə əlaqədardır.

Təbiətin və tarixi gedişin respublikamız üçün yaratdığı bu üstün strateji mövqedən və amillərdən bacarıqla və rəşional şəkildə istifadə olunması işində indiki nəslin üzərinə böyük tarixi məsuliyyət düşür.

Formalaşan yeni geosiyasi şərait tələb edir ki, respublikamız yeni iqtisadi məkan və iqtisadi mühitin tələb etdiyi “görünməyən yolların”da mərkəzində dayansın.

Ümumdünya təsərrüfatı sisteminin və iqtisadi məkanın aparıcı elementi beynəlxalq maliyyə mühitidir.

Beynəlxalq maliyyə mühiti dedikdə beynəlxalq biznesin fəaliyyəti üçün zəruri olan dünya maliyyə bazarlarının yaranması və inkişafı şərtlərini müəyyən edən şərait nəzərdə tutulur. Beynəlxalq maliyyə bazarları, beynəlxalq bank sistemi və beynəlxalq portfel investisiyalarının idarə olunma şəbəkəsi, yəni kapital bazarı onun mühüm tərkib hissələri, milli və beynəlxalq maliyyə korporasiyaları isə onun əsas iştirakçılarıdır.

Yaranan yeni iqtisadi məkanda beynəlxalq ticarət, beynəlxalq kapital və maliyyə axınları sürətlə genişlənməyə başlanmışdır. TRASECA proqram üzrə ümumdünya əhəmiyyətinə malik olan nəhəng layihələrin həyata keçirilməsi bu prosesi daha da sürətləndirir. Böyük perspektivə malik iş imkanlarının açılması yeni iqtisadi məkanda yeni beynəlxalq maliyyə mərkəzinin yaranacağı imkanın xeyli artırmışdır. TRASECA proqramının əsas qovşağının Azərbaycan ərazisindən keçməsi adı çəkilən mərkəzin məhz Bakıda yerləşməsi üçün şərait yaratmışdır.

Keçmişdə belə bir ehkam mövcud idi ki, guya beynəlxalq maliyyə mərkəzləri yalnız bol kapitalın mənbəyi olan ölkələrdə yaranır. Lakin tarixi təcrübə göstərir ki, dünyanın müasir maliyyə mərkəzləri ölkənin kapital ixrac və idxal edən ölkə olmasından asılı olmayaraq, kapitalın toplanması və təmərküzləşməsi özünü göstərən yerlərdə yaranır. Təsadüfi deyildir ki, Sinqapur, Honkxonq kimi ölkələr hələ iqtisadi cəhətdən zəif inkişaf etmiş olduğu və milli borc kapitalı bazarı əslində olmadığı dövrlərdən beynəlxalq maliyyə mərkəzlərinə çevrilməyə başlamışlar. Məhz bu mərkəzlər həmin ölkələrin sonralar sürətli inkişafını təmin edən mühüm amillərdən birinə çevrilmişdir.

Beynəlxalq maliyyə mərkəzlərinin əsas funksiyası qlobal və ya regional miqyasda maliyyə fondlarının təklif edənlərdən ehtiyacı olanlara ən səmərəli şəkildə ötürülməsini təmin etməkdir.

Məlum olduğu kimi maliyyə mərkəzlərində dörd növ maliyyə əməliyyatı həyata keçirilir. Birinci növ əməliyyatlara yerli investor və ya depozit sahibinin yerli borc alana fond təmin etməsi daxildir. İkinci növ əməliyyata yerli investorların xarici borc alıcısına maliyyə fondları verməsi, üçüncü növ əməliyyatlara xarici investor və depozit sahiblərinin yerli borc alıcısına fond ötürülməsi aiddir. Dördüncü növ əməliyyatlara isə həmin bazarda fəaliyyət göstərən əcnəbilərin digər əcnəbilərə - borc alanlara fond vermələri aiddir. Birinci növ maliyyə əməliyyatlarının həyata keçirildiyi bazarlar milli maliyyə bazarlarıdır. Digər üç maliyyə əməliyyatları beynəlxalq maliyyə bazarlarının funksiyalarına daxildir. Onlardan sonuncusu, yəni əcnəbilər arasında hər hansı bir bazarda həyata keçirilən maliyyə əməliyyatları xüsusi əhəmiyyətə malikdir. Bu əməliyyatların həyata keçirildiyi bazarlara “sərhəddənkənar” maliyyə bazarları deyilir.

Ən inkişaf etmiş beynəlxalq maliyyə mərkəzlərində belə göstərilən sonuncu əməliyyatın payı olduqca azdır. London, Tokio, Nyu-York kimi dünyanın ən böyük maliyyə mərkəzlərində maliyyə əməliyyatlarının bütün növləri həyata keçirilir. Digər maliyyə mərkəzləri (məsələn Paris, Frankfurt, Sürix, Cenevrə, Amsterdam, Sinqapur, Honkonq) isə bu əməliyyatların yalnız ikisi və ya üçünü həyata keçirən regional mərkəzlərdir. Əcnəbilərlə əcnəbilər arasında maliyyə əməliyyatları aparan mərkəzlərə Lüksemburq, Kayman adaları, Bahamalar, Hollandiya, Antpillər, Bəhreyni misal göstərmək olar.

Əslində milli qanunların icazə verdiyi və maliyyə biznesi ilə məşğul olanlar cəlb edilə bilən hər yerdə potensial olaraq beynəlxalq maliyyə mərkəzləri yarana bilər. Lakin belə mərkəzlərin yaradılmasının ilkin şərti ölkədə siyasi və iqtisadi sabitliyin təmin edilməsi, iqtisadiyyatda dövlət müdaxilələrinin minimuma endirilməsidir. Dövlət tərəfindən milli və beynəlxalq iqtisadi biznesin fəaliyyəti və inkişafı üçün əlverişli hüquqi, siyasi, sosial, iqtisadi və maliyyə mühiti yaradılması müstəsna əhəmiyyətə malikdir. Bu məqsədlə dövlət müasir anlayışlara uyğun maliyyə inqilablarının ölkəyə daxil olması üçün hərtərəfli şərait yaratmalı, məqsədyönlü tədbir sistemi həyata keçirməlidir. Bu inqilabların üç aparıcı aspekti mövcuddur: beynəlxalq maliyyə institutlarının qlobal iştirakı, beynəlxalq maliyyə inteqrasiyası və maliyyə yeniliklərinin (innovasiya) sürətli inkişafı.

İqtisadi, o cümlədən maliyyə biznesinin hərəkətverici mühərriki dövlət və firmalararası rəqabətdir. Beynəlxalq rəqabət dövlətləri məcbur edir ki, maliyyə biznesi üçün daha əlverişli şərait yaratsın, daxili bazarda fəaliyyətə dövlət müdaxiləsini azaltsın və kapitalın beynəlxalq hərəkətini liberallaşdırsın.

Tarixi baxımdan Londonun nəhəng beynəlxalq maliyyə mərkəzinə çevrilməsi İngiltərənin sənaye çevrilişinin beşiyi olması ilə əlaqədar olsa da,

başqa bir amil də bu işdə həlledici rol oynamışdır. Bu amil – maliyyə münasibətlər merkantalizm görüşlərinin təsiri altında ciddi məhdudlaşdırıldığı bir dünyada nisbi sərbəstləşdirilməsindən ibarətdir. Yaxın qırx il ərzində Londonun Avrodollar bazarının mərkəzinə çevrilməsi də beynəlxalq maliyyə əlaqələrinin liberallaşdırılması ilə əlaqədardır. Dünyanın müxtəlif maliyyə mərkəzlərinin bu və ya digər növ maliyyə əməliyyatları sahəsində öncüllük qazanmaları da eyni şəkildə ciddi liberallaşdırma tədbirlərinin nəticəsində mümkün olmuşdur.

Müasir maliyyə inqilabının ikinci tərəfi – beynəlxalq maliyyə inteqrasiyası, daxili və beynəlxalq maliyyə bazarları arasında mövcud olan sərhədlərin aradan qaldırılması və onlar arasında çoxtərəfli əlaqələrin yaradılması ilə əlaqədar. Elə bir şərait yaradılmalıdır ki, maliyyə kapitalı maneəsiz olaraq daxili bazardan beynəlxalq bazara və əksinə hərəkət edə bilsin. Ölkə daxilində əlverişli iqtisadi və maliyyə mühiti yaradılsa, milli kapitalın xaricə axması problemi de öz-özünə aradan qalxa bilər. Ölkəmizin beynəlxalq maliyyə inteqrasiyası sürətlənərsə, nəhəng maliyyə institutları öz filial və nümayəndəliklərini açarlar.

Beynəlxalq maliyyə sisteminin hərəkətverici mühərriki rəqabət, rəqabətin yaratdığı dinamik güc isə maliyyə yenilikləridir (innovasiya). Maliyyə yenilikləri şirkətlərin keçmişdə əlləri çatmadığı maliyyə mənbələri əldə etmələrinə, investor və borc vəsaiti alanların vergi boşluqlarından yararlanmalarına, portfəllərin diversifikasiyası yolu ilə maliyyə risklərinin azaldılmasına imkan verir.

Məlum olduğu kimi beynəlxalq maliyyə axınları beynəlxalq maliyyə varidatının hərəkəti və ya da beynəlxalq maliyyə vasitəçiləri (banklar) kanalı ilə həyata keçirilir. Hər iki kanalda maliyyə yenilikləri üçün şərait yaradılması

beynəlxalq maliyyə mühitinin vacib şərtlərindən biridir. Müvafiq maliyyə alətləri və texnologiyasının, maliyyə bazarı infrastrukturunun yaradılması qarşıya qoyulan problemin həlli üçün mühüm əhəmiyyətə malikdir. Mövcud bank sistemi və vergi qanunvericiliyinin beynəlxalq maliyyə bazarı standartlarına uyğunlaşdırılmasının da müstəsna rolu vardır.

Valyuta liberallaşdırılması idxalat sahəsində məhdudiyyətlərin qlobal maliyyə-iqtisadi mühitə inteqrasiyası üçün mühüm amillərdən biridir. Bu sahibkar azadlığını təmin edən tədbirdir. Lakin bu məsələdə həddən artıq ehtiyatlı olmaq lazımdır. Müasir şəraitdə, hər şeydən əvvəl, xarici transmilli şirkətlərin güclü rəqabətinə məruz qalan daxili bazar liberallaşdırılmalıdır.

Daha geniş valyuta liberallaşdırılması aparılarkən nəzərə almaq lazımdır ki, bütün dünya ölkələrində valyuta əməliyyatlarına tam azadlıq, yalnız həmin ölkələr dayanıqlı iqtisadi artım müstəvisinə çıxdıqdan sonra verilmişdir. Məsələn, ixracat gəlirinin bir hissəsinin məcburi satılması Qərbi Avropa ölkələrində, yalnız XX əsrin 80-ci illərində aradan qaldırılmışdır. Avropa Birliyinin düşünülmüş valyuta siyasəti inteqrasiya prosesinə mane olmadan mailli valyutaların möhkəmlənməsi və rəqabət aparən Avronun tədavi ilə buraxılması ilə nəticələndi. Eyni siyasət Yaponiya və yeni sənaye ölkələrində də müsbət nəticə vermişdir.

Xarici valyuta ilə əməliyyatların tam liberallaşdırılması milli sahibkarların yalnız daxili bazarda fəaliyyət göstərən çoxsaylı hissənin rəqabət mövqeyini möhkəmləndirmir, əksinə zəiflədəcək və onların beynəlxalq əmək bölgüsündə iştirakını çətinləşdirir.

Valyuta yalnız ixracat məhsulları istehsal edən iş adamları üçün lazım deyildir, o həmçinin daxili bazara məhsul çıxaranlar üçün də vacibdir. Ölkə daxilində mövcud olan köhnəlmiş əsas fondların (maşın və avadanlıqların)

yenilənməsi çox vaxt idxalat hesabına həyata keçirilir. Belə idxalatı azaltmaq üçün idxaləvəzləyici siyasət lazımdır. Bunun üçün də xeyli valyuta lazımdır.

Məlumdur ki, ölkə ixracatının xammal yönümlülüyunü sürətlə aradan qaldırmaq və onun diversifikasiyasını təmin etmək az-çox uzun müddət tələb edir. Bu isə iqtisadi fəaliyyətin yeni növlərinin yaranmasına səbəb olan düşünülmüş sənaye və xarici ticarət siyasətinin aparılmasını tələb edir.

Bank sektorunda beynəlxalq inteqrasiya prosesləri tədqiq edilərkən nəzərə almaq lazımdır ki, XX əsrin son onilliyi dünyada bank kapitalı və onların aktivlərinin kəskin sürətdə artması, beynəlxalq maliyyə institutlarının möhkəmlənməsi, bank işində rəqabətin kəskinləşməsi ilə xarakterizə edilir. Dünyanın 20 ən böyük bankının məcmu kapitalı 1988-2001-ci illər ərzində 159 mlrd. dollardan 547 mlrd. dollara, məcmu aktivləri isə 4 trln. dollardan 12,4 trln. dollara qədər yüksəlmişdir. Beynəlxalq ticarətin sürətlə genişlənməsi bank əməliyyatları həcmnin artmasına gətirib çıxarmışdır. Bu isə bank kapitalının əsas göstəricilərinin yaxşılaşdırılmasını tələb edir. Bank fəaliyyətinin beynəlmilləşməsi bank əməliyyatlarının ərazi ekspansiyası üçün yalnız vasitə deyil, eyni zamanda müştərilərə xidmət üçün təbii zərurətdir.

Beynəlxalq miqyasda bank fəaliyyətinin inkişafı prosesində iki strateji xətt özünü göstərir. Hər şeydən əvvəl, nəhəng transmilli banklar ərazi ekspansiyasına yeni ofislər açılmasına, yeni ölkələrin zəbt olunmasına üstünlük verirlər. Digər tərəfdən isə (ikinci strategiya) əsas diqqət maliyyə məhsuluna, yəni bank fəaliyyətinin müəyyən məhsul üzərində cəmləşdirilməsinə verilir.

Qloballaşma nəhəng banklara artım və genişlənmək, məhsul və xidmətlərinin, əməliyyatları apardıqları bazarların differensiallaşdırılması üçün xırda banklar hesabına deyil, həmçinin xarici dövlət strukturları hesabına da genişləndirmək imkanı əldə etmişlər.

XX əsrin ikinci yarısında bank kapitalının mühüm xüsusiyyətlərindən biri bu kapitalın ərazi ekspansiyası hesabına intensiv inkişafdır. Beynəlxalq bank əməliyyatlarının həyata keçirilməsi zəruriliyi, xüsusən digər ölkələrdə bank şöbə və filiallarının mövcudluğu zamanın tələbidir. Çünki onların olmaması müştərilərin itirilməsi deməkdir.

Nəhəng transmilli bankların ərazi ekspansiyasının mühüm istiqamətlərindən biri digər maliyyə-kredit institutları ilə birləşmə və ya onları „udma” siyasətidir. XX əsrin 90-cı illərində bu təmayül özünü daha güclü göstərir.

Xarici bankların ərazi ekspansiyası Şərqi Avropa ölkələrinin misalında daha aydın görünür. Son 10-15 il ərzində xarici banklar Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində bank sektorunda liderliyi ələ keçirmişlər. Onların əksəriyyətində qeyri-rezidentlər bank sisteminin məcmu kapitalının və bank aktivlərinin yarısından çoxu üzərində nəzarəti ələ keçirmişlər, demək olar ki, bütün kredit təşkilatları onlara məxsusdur.

Təhlil göstərir ki, dünya bank biznesinin liderləri Şərqi Avropa ölkələrində iştirak etməkdən çəkinmirlər. Bu ölkələrdə orta və nisbətən kiçik banklar nəzarəti ələ keçirmişlər. Şərqi Avropa ölkələrində xarici banklar cəmi bank aktivlərinin 57%-nə nəzarət edirlər. Bu ölkələrin çoxunda onlar hakim mövqeni ələ keçirmişlər. Qeyri-rezidentlərin nəzarət etdikləri kredit təşkilatlarındakı aktivlər Estoniyada ümumi aktivlərin 95%-ni, Xorvatiyada 82%-ni, Çexiya 78%-ni, Slovakiyada 75%-ni, Polşa, Latviya, Macarıstanda 70%-ni təşkil edir. Bolqarıstanda 35 bankdan 25-i xaricilərin nəzarətindədir. Şərqi Avropanın 20 ən böyük bankından yalnız dördü, 10 ən böyük bankından isə yalnız biri xaricilərə məxsus deyildir. Bu ölkələrin demək olar ki, hamısında bank sistemi “sistem” olmaqdan çıxmışdır: onlar daxili iqtisadi şəraitin tələb

etdiyi qanunauyğunluqlara tabe deyillər və xarici transmilli bankların filiallarına çevrilmişlər. Yerli bazarlarda xarici bankların rəqabəti onlar arasında gedən global rəqabətin yalnız davamıdır.

Beynəlxalq maliyyə təşkilatları bank sahəsində geniş liberallaşdırma tələblərini irəli sürərkən və iri transmilli bankların ölkəyə daxil olmasına şərait yaradılmasını tövsiyə edərkən makroiqtisadi sabitliyin və davamlı iqtisadi artımın təmin olunması arqumentini irəli sürürlər. Hesab olunur ki, xarici nəhəng bankların ölkəyə sərbəst daxil olması maliyyə-kredit xidmətlərinin müxtəlifliyini, yüksək keyfiyyətini və onlardan istifadənin asanlığını təmin edir, yerli bank məmurlarının professionallığını artırır və s. Həmin bankların kredit risklərini və borcların etibarlılığını müəyyən etmə üsulları maliyyə ehtiyaclarının daha səmərəli bölüşdürülməsinə səbəb olacaqdır. Lakin onu da nəzərə almaq lazımdır ki, Şərqi Avropa dövlətlərində xarici bankların kreditləşmə istiqamətləri yerli iş adamlarının ehtiyaclarına o qədər də cavab vermir. Xarici banklar adətən qiymətli kağızlarla əməliyyatlara və real sektorun kreditləşməsinə üstünlük verirlər.

Azərbaycan Bank sahəsində inteqrasiya problemləri təhlil edilərkən hər şeydən əvvəl göstərmək lazımdır ki, onun əsas təsərrüfat subyektləri dövlət və enerji-xammal maliyyə-sənaye qruplarıdır. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı bu gün özünün başlıca vəzifəsini inflyasiya ilə mübarizədə və manatın məzənnəsinin sabitliyinin təmin olunmasında görür. Bu çox vacibdir. Lakin o birtərəfli məqsədə çevrildikdə ziyanlı ola bilər.

Azərbaycan maliyyə, valyuta, bank sahəsində beynəlxalq iqtisadi inteqrasiyanın aparıcı istiqamətləri müəyyən edilərkən bu sahədə liberallaşdırmanın müsbət və mənfi cəhətləri təhlil edilməli, digər dövlətlərin təcrübəsi nəzərə alınmalıdır.



## NƏTİCƏ

Buraxılış işinin təhlili aşağıdakı nəticələrin əldə olunmasına səbəb olmuşdur:

Kapitalı qəbul edən ölkə üçün onun potensial üstünlükləri özündə aşağıdakıları birləşdirir:

- ölkə iqtisadiyyatını maliyyələşdirmənin sabit mənbəyi;
- texnologiyaların, idarəetmə vərdişlərinin, ticarət markalarının, patent lisenziyaların verilməsi;
- xarici bazarlarla əlaqənin genişləndirilməsi;
- ölkənin iqtisadiyyatının rəqabətqabiliyyətliliyinin artmasına köməkli göstərməsi;
- xarici kapitalın investisiya qoyulan ölkədə kapital yığılı və istehsal güclərinə bilavasitə təsiri;
- xarici kapitalın gətirdiyi valyuta, idxal olunan bir sıra malların istehsalının ölkə daxilində istehsalı;
- kapitalın ixrac yönəli malların istehsalına qoyulması nəticəsində ixracın artırılması yolu ilə müsbət tədiyyə balansının yaradılması və ölkənin valyuta gəlirinin artırılması;
- ölkə daxilində hər hansı bir sahədə olan inhisarın aradan qaldırılması, istehsala dinamik xarakter verməsi və daxili bazarda rəqabətin artması;
- yeni iş yerlərinin yaradılması.

Azərbaycanın Beynəlxalq iqtisadi münasibətlərdə yeri müstəqillik əldə etdikdən sonra yürüdülməli uğurlu siyasət nəticəsində hər ötən il ərzində müsbət iqtisadi inkişafda böyük yol qət etmişdir. Bura bank sistemin düzgün qurulmasına

yönəldilmiş siyasət, müstəqillikdən sonra yaradılmış qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsi, ölkənin investisiya cəlbədiciyyətinin artırılması istiqamətində görülən işlər və Əsrin müqaviləsindən sonra ölkəyə daxil olan külli miqdarda valyutanın düzgün şəkildə yönləndirilməsi istiqamətində yürüdülmən siyasəti aid etmək olar. Yaxın keçmişə baxdıqda dünyanı bürüyən maliyyə böhranının yenice formalaşan iqtisadiyyatımıza digər ölkələrlə nisbətdə çox az təsir etdiyini görürük. Bu birbaşa olaraq dövlətin maliyyə sahəsində yürüdüüyü düzgün siyasətin nəticəsidir. Sənaye və kənd təsərrüfatını başdan formalaşdırmaq lazım olduğu üçün sahibkarlığa yardım edilməsi, güzəştli kreditlər verilməsi şərt idi. Qeyri-neft sektorunun inkişaf etdirilməsinin son illərdə prioritet məqsəd kimi götürülməsi və respublikamızın beynəlxalq iqtisadi münasibətlərdə on il öncəsinə nisbətən çox yüksək yerlərdə olması bütün görülən işlərin düzgünlüyünə dəlalət edir.

Təklif. Ölkəmizin kredit bazarının tələbatının çox olması və bazar iqtisadiyyatı qanununa uyğun olaraq tələbin artması təklif olunan əmtənin qiymətinin artmasına gətirib çıxarır. Ölkə iqtisadiyyatının davamlı inkişafı üçün sahibkarlıq fəaliyyətinin artırılması məqsədəuyğun hesab edilir ki, onun müvəffəqiyyətlə fəaliyyəti bank faizlərindən aslıdır. əgər ölkəmizdə bank faizləri müəyyən qədər aşağı salınsa banklara müraciət edən işgüzar insanların sayı daha artıq olardı ki, bu da bütövlükdə ölkə iqtisadiyyatının inkişafına müsbət təsir göstərə bilər.

## ƏDƏBİYYAT

1. C. Kərimov, A. Orucov və H. İsrailov. Dünya iqtisadiyyatı. Dərslük. Bakı, 2007.
2. C.H. Kərimov, C.A. Hüseynov. Beynəlxalq iqtisadi münasibətlər (mühazirə toplusu). Bakı, Azərnəşr-1998.
3. A.Ş. Şəkərəliyev. Dünya iqtisadiyyatı və Beynəlxalq iqtisadi münasibətlər. Bakı, 1999.
4. D. Vəliyev. Azərbaycanın qlobal iqtisadiyyata inteqrasiyası. Bakı 2008
5. Cəlil Kərimov. Beynəlxalq iqtisadi təşkilatlar. Bakı, 2008.
6. D. Vəliyev. Beynəlxalq iqtisadiyyat. Bakı, 1998
7. Bayramov Ə.C. Regional inteqrasiya: nəzəriyyə və praktika. Bakı, 1997
8. İrşad Kərimli. Beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin müasir problemləri. Bakı-2002
9. S. Kərimli. Dünya iqtisadiyyatı, Beynəlxalq ticarət, maliyyə və inkişaf. Bakı - 2006
10. A.Ş.Şəkərəliyev «Bazar iqtisadiyyatına keçid: dövlətin iqtisadi siyasəti» Bakı-2002
11. Б.М.Смитиенко. Международные экономические отношения. Москва – 2009
12. [Ивасенко А.Г.](#), [Никонова Я.И.](#) Мировая экономика. Москва – 2010
13. [www.azstat.gov.az](http://www.azstat.gov.az) - Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsinin rəsmi saytı
14. [www.nba.az](http://www.nba.az) – Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının rəsmi saytı
15. Mərkəzi Bankın Statistik Bülleteni, 12/2013 № 12 (166)