AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI

Əlyazması hüququnda

AZƏRBAYCANDA PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN İQTİSADİ ARTIMA TƏSİRİNİN QİYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ

İxtisas: 5308.01 "Ümumi iqtisadiyyat"

Elm sahəsi: 53 – İqtisad elmləri

İddiaçı: **Murad Zaman oğlu Hacıyev**

Fəlsəfə doktoru elmi dərəcəsi
almaq üçün təqdim edilmiş dissertasiyanın

AVTOREFERATI

BAKI – 2024

Dissertasiya işi Qərbi Kaspi Universitetinin "İqtisadiyyat" kafedrasında yerinə yetirilmişdir.

Elmi rəhbər: iqtisad elmləri doktoru, professor
Fuad Əlinağı oğlu Qənbərov

Rəsmi opponentlər: iqtisad elmləri doktoru
Yaşar Əzimağa oğlu Məmmədov

iqtisad üzrə fəlsəfə doktoru, dosent
Elmira Məhəmməd qızı Qocayeva

iqtisad üzrə fəlsəfə doktoru, dosent
Sevda Binyət qızı Məmmədova

Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Ali Attestasiya Komissiyasının Azərbaycan Respublikasının Elm və Təhsil Nazirliyi İqtisadiyyat İnstitutunun nəzdində fəaliyyət göstərən ED 1.10 Dissertasiya şurası

Dissertasiya şurasının sədri: iqtisad elmləri doktoru, professor
Nazim Müzəffərli (İmanov)

____

Dissertasiya şurasının elmi katibi: iqtisad üzrə fəlsəfə doktoru
Sevda Məmməd qızı Seyidova

____

Elmi seminarın sədri: iqtisad elmləri doktoru, professor
Elşad Yaqub oğlu Məmmədov

____

İŞİN ÜMUMİ XARAKTERİSTİKASI

Mövzunun aktuallığı və işlənmə dərəcəsi: Dövrü xarakter daşıyan iqtisadi və maliyyə böhranları pul-kredit siyasətinin ölkələrin iqtisadi inkişafında oynadığı rola davamlı şəkildə yenidən baxılmasını zəruri edir. Mərkəzi banklar dövriyyədəki pul kütləsini tənzimləmək üçün faiz dərəcələrindən istifadə edir, bu isə iqtisadi fəaliyyət, inflyasiya və işsizlik səviyyəsinə birbaşa təsir edir. Artan pul kütləsi iqtisadi fəallığı artırıb işsizliyi azaltsa da, inflyasiya riskini yüksəldir, azalan pul kütləsi isə əks təsir yaradır.

Mərkəzi banklar iqtisadiyyatın spesifik problemlərinə uyğun olaraq faiz dərəcələrini tənzimləyir və bu proses "müdafiə refleksi" kimi qəbul edilir. Onlar milli valyutanı qorumaq üçün devalvasiya, valyuta məzənnələrinin sabitləşdirilməsi və əlavə likvidlik kimi tədbirlərə müraciət edirlər. Faiz dərəcələrinin müəyyən edilməsində iqtisadi vəziyyət, maliyyə bazarlarının durumu və inflyasiya səviyyəsi nəzərə alınır. Məsələn, 2007-2008-ci il maliyyə böhranından sonra inkişaf etmiş ölkələr tənəzzüldən çıxmaq üçün faiz dərəcələrini rekord səviyyədə azaltmışdılar.

Beləliklə, pul-kredit siyasəti iqtisadi sabitliyin qorunmasında strateji əhəmiyyətə malikdir.

Mərkəzi banklar ölkədə makroiqtisadi sabitliyin qorunması ilə yanaşı iqtisadi artımın və milli iqtisadiyyatın şaxələnməsi proseslərinin dəstəklənməsi istiqamətində də fəaliyyət göstərirlər. Hazırda aktual məsələlərdən biri neftin dünya bazar qiymətlərindən asılı olan Azərbaycan iqtisadiyyatında Mərkəzi Bankının uçot-faiz dərəcələri, valyuta məzənnəsi, açıq bazar əməliyyatları və məcburi ehtiyat normasının optimal səviyyəsini müəyyən etmək və iqtisadi inkişafa təsiri qiymətləndirməkdən ibarətdir. Bu cür mexanizmlərə mərkəzi bankların pul siyasətinin *transmissiyası* deyirlər, yəni, mərkəzi banklar tərəfindən qəbul edilən pul siyasəti qərarlarının iqtisadiyyata ötürülməsi prosesi. Müasir dövrdə pul siyasətinin faiz dərəcələri, kreditlərin verilməsi, valyuta məzənnəsi, səhmlərin dəyəri və s. kimi transmissiya kanalları mövcuddur.

Böyük həcmli neft gəlirləri qeyri-ticari sektorlara (tikinti, nəqliyyat və rabitə) və ev təsərrüfatlarına verilən kreditlərin

həcminin artmasına gətirib çıxartdı. Bankların kredit portfelində onların payı olduqca yüksək idi. Bu, həm adı çəkilən sektorlar, həm də bank sistemi üçün yüksək risklər yaradırdı. Dünya bazarında nefin qiymətinin düşməsi neft gəlirlərinin azalması ilə nəticələndi və qeyri-ticari sektorların böhranına səbəb oldu. Problemli kreditlərin həcmi, vaxtı keçmiş və vaxtı uzadılmış kreditlər artdı. Neftin dünya bazar qiymətinin dəyişməsinin Azərbaycan Mərkəzi Bankının uçot (faiz) dərəcələrinin dəyişdirməsinə səbəb olduğu və ölkənin tədiyə balansına təsir göstərdiyi artıq 2015-ci il devalvasiyaları ilə aydın oldu. Pul siyasətindəki bu qərar real sektora çox böyük təsir göstərdi.

Dissertasiyada Azərbaycan Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətinin iqtisadi inkişafda rolu araşdırılaraq Azərbaycan iqtisadiyyatının inkişafına istiqamət verən bəzi makroiqtisadi dəyişənlərin pul-kredit siyasətindən nə dərəcədə təsirləndiyinə baxılır. Mərkəzi Bankın üzən (dalğalı) və yaxud sabit kurs sistemi siyasəti arasında tərəddüd etməsi, bu siyasətin konkretləşməməsi, manatın inzibati qaydada tənzimlənməsi, məzənnənin neftin qiymətləri ilə sıx bağlı olması, valyuta ehtiyatlarının azalması, digər ölkələrin valyutalarında gedən ciddi dəyişikliklərin onun siyasətinə və faiz dərəcəsinin iqtisadi proseslərə təsirinə yenidən baxılmasını tələb edir.

Günümüzdə istifadə etdiyimiz "iqtisadi artım" anlayışı iqtisad elminə S.Kuznets tərəfindən daxil edilmişdir. İqtisadi artımın nəzəri təhlili, onun amillərin qarşılıqlı əlaqə mexanizminə Qərb iqtisadçılarından Huerta de Soto, M. Friedman, D. Hammond, M.Alle, R.Braun Lester, M.Bruno, D.Helbrayt, Y.Domar, P.Duqlas, E.Denison, U.İsterli, N.Kaldor, Ç.Kobb, R.Lukas, U.Lyuis, Q.Menkyu, C.Robinson, U.Rostou, P.Samuelson, R.Solou, C.Stiqler, C.Stiqlits, Y.Tinbergen, O.Uilyamson, C.Forrester, R.Friş, F.Hayek, E.Hansen, R.Harrod, D.Hiks, H.Çeneri, T.Şults, Y.Şumpeter və başqaları tərəfindən təklif edilmiş neokeynsçi və neoklassik artım modelləri böyük töhfələr vermişlər. Bu iqtisadçılar iqtisadi inkişafın bir çox amil və parametrlərinin izahını vermişlər.

Fisher S., Dornbusch R., Shmalenzi R. kimi məşhur Amerika iqtisadçıları pul siyasətinə maliyyə və valyuta bazarlarında pul təklifinin və faiz dərəcələrinin idarə edilməsi kimi baxırlar.

Rus iqtisadçıları pul-kredit siyasətinin iqtisadi artımın təmin edilməsinə təsiri problemlərinə böyük diqqət yetirilir. İqtisadi artım amillərinin tərkibinin müəyyənləşdirilməsinə müasir yanaşmanın müəllifləri əsasən A.İ.Ancikin, A.İllarionov, M.N.Sidorov, İ.S.Sharsov, İ.V.Zubarev, İ.K.Klyucnikov olmuşdur. Artım problemləri ilə A.Simanovski, V.V. İvanov, L.N. Krasavina, N.L. Kuznetsov, F.S. Mişkin və başqalarını göstərə bilərik. Davamlı və dayanıqlı iqtisadi artım məsələlərini L.Abalkin, L.Anciskin, A.Arxipov, A.Belousov, A.Buzgalin, A.Granberg, A.İllarionov, A.Dobrinin, B.Bolshakov və digər alimlər araşdırmışlar.

Türkiyədə bu sahənin ən öndə gələn araşdırmaçıları M.Eğilmez, Ö.Demirtaş, M.Karataş, D.Gökçe, E.Kumcu, A.Altan, E.Çapa, U.Gürses, G.Sak, F.Özatay, E.Yeldan, S.Gürsel, A.S.Akat, A.Kibritçioğlu və digərləridir.

Azərbaycan iqtisadçı alimlərindən Ə.Ə.Ələkbərov, Ə.P.Babayev, E.S.Rustəmov, E.B.Süleymanov, E.Y.Məmmədov, F.Ə.Qənbərov, F.F.Mustafayev, H.B.Rüstəmbəyov, M.M.Bağırov, M.X.Meybullayev, O.N.Aras, R.Ə.Ağayev, Ş.S.Qafarov, S.M.Məmmədov, Z.F.Məmmədov və digərləri tərəfindən dünya iqtisadiyyatında iqtisadi artım problemləri, habelə ölkəmizdə investisiyaların forma və problemləri öyrənilir. Qlobal maliyyə bazarlarının və milli iqtisadiyyatların inkişafında müasir dəyişikliklər, əvvəllər hazırlanmış konsepsiya və yanaşmaların daim nəzərdən keçirilməsini, həmçinin iqtisadi artıma monetar siyasətin təsirinin yeni metod və alətlərinin axtarılmasını tələb edir.

Alimlərin tədqiqatlarının elmi əhəmiyyətini nəzərə almaqla yanaşı, pul-kredit siyasətinin iqtisadi artımda oynadığı rolun qiymətləndirilməsinin mürəkkəbliyi vurğulanmalıdır. Mövzunun günümüzün çağırışlarına cavab verən tədqiqatların aparılmasını tələb etməsi, dissertasiya mövzusunun seçilməsinin aktuallığını əsaslandırmış, bu isə öz növbəsində elmi yeniliklərin aşkarlanmasına və tədqiqatın məqsəd və vəzifələrinin müəyyənləşdirilməsinə şərait yaratmışdır. Pul-kredit siyasətinin

səmərəliliyinin artırılması yollarını araşdıran dissertasiya işi yüksək aktuallığa malikdir və tədqiqatda irəli sürülən tövsiyələrin tətbiqi, pul-kredit siyasətinin effektivliyinin yüksəldilməsinə töhfə verə bilər.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri: Tədqiqat işinin əsas ***məqsədi*** Azərbaycan Mərkəzi Bankının həyata keçirdiyi pul-kredit siyasətinin iqtisadi artıma təsirinin qiymətləndirilməsi və bu siyasətin səmərəliliyinin artırılması yollarını müəyyən etməkdir.
Bu məqsədə nail olmaq üçün tədqiqat zamanı qarşıya aşağıdakı ***vəzifələr*** qoyulmuşdur:

- Pul-kredit siyasətinin elmi əsaslarla tədqiqi, onun iqtisadi artımın dəstəklənməsində rolu və yerinin müəyyən edilməsi;
- Ümumi Daxili Məhsulla (ÜDM) monetar siyasət arasında asılılığın müəyyən edilməsi;
- Dünyada və Azərbaycanda transmissiya kanalları və pul siyasəti rejimlərinin işləmə mexanizminin tədqiqi;
- Dünya ölkələrində pul-kredit siyasətinin iqtisadi artıma təsirinin təhlili;
- İqtisadi artımın təmin edilməsində bank sisteminin rolunun qiymətləndirilməsi;
- Böhranlar şəraitində monetar siyasətin sərhədlərinin müəyyən edilməsi və onun səmərəliliyinin artırılması yollarının müəyyənləşdirilməsi;
- Azərbaycanda Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətinin təhlili;
- Azərbaycanda pul-kredit siyasətinə təsir edən amillərin göstərilməsi;

Tədqiqat metodları. Dünya və Azərbaycan iqtisadçı alimlərinin tədqiqatları, elmi ideya və fikirləri təşkil edir. Tədqiqat prosesində qoyulan probleminin həlli üçün nəzəri-məntiqi (müqayisə), empirik-nəzəri (müşahidə), analitik (sintez, sistemli və müqayisəli təhlil), tarixi-məntiq, induktiv-deduktiv, riyazi, statistik və digər tədqiqat metodlarından, həmçinin ekonometrik modellərdən istifadə edilmişdir.

Tədqiqatın informasiya bazasını Azərbaycan Dövlət Statistika Komitəsinin, Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının, Azərbaycan

Respublikası Maliyyə Nazirliyinin, Beynəlxalq Valyuta Fondunun (IMF), Dünya Bankının (WB), İqtisadiyyat Nazirliyinin, İqtisadi Tədqiqatlar Mərkəzinin, həmçinin elmi jurnallarda, internet saytlarında və digər çap və elektron mənbələrdə dərc olunmuş məqalələr təşkil edir.

Tədqiqatın obyekti Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətidir.

Tədqiqatın predmetini isə Mərkəzi Bankın həyata keçirdiyi pul-kredit siyasəti zamanı yaranan iqtisadi münasibətlərin məcmsu təşkil edir.

Tədqiqatın elmi yeniliyi:

1. 1997-2019-cu illəri əhatə edən monetar göstəricilərin illik statistik məlumatlardan istifadə edilərək Ən Kiçik Kvadratlar üsulu (Ordinary Least Squares (OLS)) və Johansen Kointeqrasiya Testi tətbiq edilmişdir. Hesablamalar göstərdi ki, Azərbaycanda geniş mənada pul kütləsi, İstehlakçı Qiymət İndeksi (İQİ) və uçot dərəcəsi ÜDM-ə təsir edir, lakin yalnız geniş mənada pul kütləsinin statistik cəhətdən əhəmiyyətli təsiri olduğu müəyyən edilmişdir. Belelə ki, pul kütləsindəki 1% artım müvafiq olaraq ÜDM-i 0.54%, İQİ-dəki 1 vahid artım isə nominal ÜDM-i müvafiq olaraq 0.6% artıracaqdır [6];

2. Müəyyən edilmişdir ki, Azərbaycanda valyuta ehtiyatlarının azalmasının qarısının alınması və iqtisadi dinamikanın təmin edilməsi üçün üzən (dalğalı) valyuta rejiminə keçilməsi daha səmərəlidir. Bu rejim, ölkənin tədiyyə balansının yaxşılaşdırılması, beynəlxalq valyuta-kredit bazarlarında fəal olması və iqtisadi təhlükəsizliyinin artırılması üçün faydalı ola bilər. Eyni zamanda sərmayəni optimal istiqamətləndirməyə, iqtisadi böhranlar və ya valyuta təhlükələrinə qarşı qorunmaq üçün əhəmiyyətlidir. Səmərəli və çevik pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsi və uzunmüddətli iqtisadi sabitlik baxımından Mərkəzi Bankın müstəqilliyi vacibdir [5];

3. Dünya təcrübəsini öyrənərək və Azərbaycanda mövcud vəziyyət qiymətləndirilərək müəyyən edilmişdir ki, monetar siyasətin effektivliyinin artırılmasının ən vacib şərtlərindən biri qiymətli kağızlar bazarının (QKB) inkişafıdır. Bu, iqtisadi

dinamikanın artırılması, risklərin azaldılması və iqtisadi stabilliyin təmin edilməsi üçün əhəmiyyətlidir [7];

4. Mərkzi bankın əsas hədəfi pul siyasətinin transmissiya effektini gücləndirməklə pul bazarını fəallaşdırmaq olsa da, istənilən halda, iqtisadi artımı dəstəkləmək üçün təkcə pul təklifi yetərli olmadığı müşahidə edilmişdir. Bunun üçün institusional inkişaf, bazarlara çıxış imkanı, insan kapitalının, innovasiya və texnlogiyaların inkişafı kimi fəaliyyətlər birgə işləməlidir [12];

5. Müəyyən edilmişdir ki, M0, M2, M3 kimi pul aqreqatları və kredit qoyuluşları (kredit portfeli) miqdarı ilə, real ÜDM və uçot dərəcəsi arasında asılılıq vardır. Ancaq bu təsir digər amillərə görə daha aşağıdır [4];

Tədqiqatın nəzəri və praktiki əhəmiyyəti: Dissertasiyada Azərbaycanda pul-kredit siyasətinin effektivliyi və səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi aparılmışdır. Əksini tapan nəzəri xarakterli müddəalar və hesablanan nəticələrdən, gələcəkdə aparılacaq monetar siyasət alətləri ilə makroiqtisadi göstəricilər arasındakı korrelyasiya müqayisə edilə bilər. Eyni zamanda dayanıqlı monetar mexanizmin yaradılması yolunda uzunmüddətli hədəflərə çatmaq üçün Mərkəzi Bankın strategiyasının formalaşdırılmasında istifadə edilə bilər.

Dissertasiyada iqtisadi artımın təmin edilməsində pul-kredit siyasətinin miqyası və imkanları müəyyən edildiyi üçün, problemin yalnız monetar siyasətdən asılı olmadığı, məsələyə kompleks yanaşmanın zəruriliyi və gələcəkdə dövlətin verəcəyi qərarlara praktik qiymətləndirmək imkanı verir ki, bu da iqtisadi artımı sürətləndirə bilər.

Tədqiqat işi üzrə aparılan araşdırmaların nəticələri elmi tədqiqat, tədris və metodiki vəsaitlərin hazırlanmasında, "Makroiqtisadiyyat", "İqtisadiyyat", "Dünya iqtisadiyyatı", "İqtisadiyyatın dövlət tənzimlənməsi", "Daxili fiskal siyasət və dövlət maliyyəsi" və s. bu kimi fənlərin tədrisində istifadə edilə bilər.

Tədqiqatın aprobasiyası. Dissertasiyanın əsas müddəaları, nəticə və təkliflər müəllif tərəfindən AAK-ın tövsiyə etdiyi elmi jurnallarda dərc olunmuşdur. 15-17 fevral 2022-ci il ADA

Universiteti Erkən Karyera Tədqiqatçıların Təlim Məktəbi “Avrasiya keçiddə: Geosiyasət və Təhlükəsizlik” tədbirində dissertasiya işi geniş təqdim edilmişdir. AMEA İqtisadiyyat İnstitutunun 60 illik Yubileyinə həsr olunmuş “İqtisadi artım və ictimai rifah” Mövzusunda Beynəlxalq elmi-praktik konfransda iştirak etmiş və çap olunmuş, Qərbi Kaspi Universitetində “Dağlar: Mədəniyyətlər, landşaftlar və biomüxtəliflik” adlı beynəlxalq elmi-praktiki konfransda iştirak etmiş və çap olunmuş, Azərbaycan Turizm və Menecment Universiteti (ATMU) "Müasir Dövrdə İdarəetmə problemləri" mövzusunda elmi-praktiki konfransda iştirak etmiş və konfrans materiallarında məqalələr çap olunmuşdur. Bakıda “Monetar siyasətin kənd təsərrüfatının inkişafına təsiri” elmi-praktiki konfransda iştirak etmiş və konfrans materiallarında məqalələr çap olunmuşdur. “Aqrar təsərrüfatların inkişafının yeni istiqamətləri və ətraf mühitin mühafizəsi” mövzusunda respublika elmi konfransı üçün tezisi çap olunmuşdur. Ukraynada “1`st International Scientific and Practical Internet Conference”. “The role of energy in sustainability economic growth” adlı tezis çap olunmuşdur. Rusiya`da “Концептуальные основы экономического роста” “Финансовый бизнес Научно-аналитический журнал”ında məqalə çap olunmuşdur. Türkiyə`də “Euroasia Journal Of Social Sciences & Humanities” jurnalında “Ekonomik büyüme teorileri” adlı məqalə çap olunmuşdur. Amerika və Türkiyə alimlərinin birgə təşkil etdiyi onlayn “Sensitivity Of The Azerbaijani Economy To Global Crises” 5th International New York Conference On Evolving Trends In Interdisciplinary Research & Practices. Manhattan, New York City, Online Presentation via Zoom Meetings. Konfrans materialı çap olunmuşdur.

Bunlardan əlavə Azərbaycan Turizm və Menecment Universiteti İqtisadiyyat kafedrasında “Makroiqtisadiyyat” fənni üzrə proqramın həmmüəllifidir.

Müəllif Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı, Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Elmin İnkişafı Fondu və Almaniya Beynəlxalq Əməkdaşlıq üzrə Əmanət Kassaları Fondunun “2 Fevral – Gənclər Günü”ndə elan etdikləri “Gənc

alimlər və maliyyə savadlılığı" məqalə müsabiqəsinin qalibi olmuş, məruzə edilmiş və çap olunmuşdur.

Dissertasiya işinin yerinə yetirildiyi təşkilatın adı: Tədqiqat işi Qərbi Kaspi Universitetində yerinə yetirilmişdir.

Dissertasiyanın həcmi.

Dissertasiya işi giriş və 3 fəsil, 16 cədvəl, 4 qrafik, 9 sxem, 2 şəkil, nəticə və təkliflərdən, istifadə olunmuş ədəbiyyat siyahısından ibarət olmaqla ümumilikdə 180 səhifə həcmindədir Dissertasiyanın girişi 15855 işarə, I fəsli 72 000 işarə, II fəsli 72 550 işarə, III fəsli 67 860 işarədən, dissertasiya ümumilikdə 228 265 işarədən və istifadə edilmiş ədəbiyyat siyahısından ibarətdir.

MÜNDƏRİCAT

GİRİŞ

I FƏSİL: PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN İQTİSADİ ARTIMA TƏSİRİNİN NƏZƏRİ-METODOLOJİ ƏSASLARI

1.1 İqtisadi artım konsepsiyasının nəzəri əsasları
1.2 Pul-kredit siyasətinin transmissiya mexanizmləri
1.3 İqtisadi böhranlar şəraitində dövlətin antiböhran siyasəti

II FƏSİL: AZƏRBAYCANDA PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN İQTİSADİ ARTIMA TƏSİRİNİN QİYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ

2.1 Azərbaycan Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasətinin əsas alətləri və mexanizmləri
2.2 Azərbaycanda pul-kredit siyasətinin effektivliyinin qiymətləndirilməsi
2.3 Azərbaycanda pul-kredit siyasətinin makroiqtisadi göstəricilərə təsiri

III FƏSİL: MÜASİR ŞƏRAİTDƏ PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ İSTİQAMƏTLƏRİ

3.1 Pul-redit siyasətinin gələcək inkişafı və dəyişən peşəkar praktikaları
3.2 Pul-kredit siyasətinin iqtisadi diversifikasiyanın təmin edilməsində rolu
3.3 Pul-kredit siyasətinin transmissiya mexanizmlərinin səmərəliliyinin artırılması

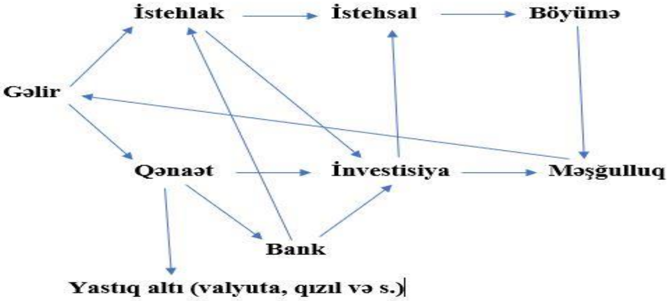
NƏTİCƏ
ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

MÜDAFİƏYƏ ÇIXARILAN ƏSAS MÜDDƏALAR

Müddəa 1. İqtisadi artım nəzəriyyələrində dövlətin və mərkəzi bankın rolunun araşdırılması, makroiqtisadi sabitlik və davamlı iqtisadi artım üçün effektiv pul-kredit siyasətlərinin əhəmiyyətini ortaya qoyur. Mərkəzi bankların antiböhran siyasəti, təkcə qısamüddətli makroiqtisadi sabitliyi təmin etməklə kifayətlənməyib, həm də uzunmüddətli iqtisadi artımı dəstəkləyən struktur islahatları ilə birgə həyata keçirilməlidir. Bu yanaşma, iqtisadiyyatda dayanıqlı inkişafın təmin olunmasına yönəlikdir. İqtisadi artımın optimal yolu mütləq qaydada iqtisadi və institusional islahatlardan keçir.

İqtisadi artım konsepsiyası müxtəlif nəzəriyyələr vasitəsilə izah edilir. Klasik iqtisadi nəzəriyyələrdən başlayaraq, neoklasik və müasir iqtisadi düşüncələrə qədər müxtəlif yanaşmalar iqtisadi artımın təməl prinsiplərini ortaya qoyur. Bu nəzəriyyələr dövlətin və mərkəzi bankın iqtisadi artımdakı rolunu vurğulayır.

İqtisadi artım prosesi



Sxem 1.
Mənbə: *Mahfi Eğilmez, 15 dekabr 2020*
https://www.mahfiegilmez.com/2020/12/ekonomik-buyumenin-isleyis-mekanizmas.html

İqtisadi artımın empirik təhlilinin geniş yayılmış üç metodu mövcuddur. Bunlara: Artım uçotu (growth accounting), artım

reqressiyası (growth regression) və artım diaqnostikası (growth diagnostics) aiddir.

Dünyada iqtisadçılar iqtisadi artıma təsir edən amilləri müxtəlif cür qruplaşdırırlar. İqtisadi artımın əsas amillərini birbaşa və dolayı, ekstensiv və intensiv, idarəedilən və idarəedilməyən, iqtisadi və qeyri-iqtisadi və s. qruplara bölürlər. Məsələn, K.R. Makkonel və S.L.Bryu amilləri funksional əlamətlərinə görə qruplaşdırırlar, təklif, tələb, bölgü və digər amillərə bölürlər və s.

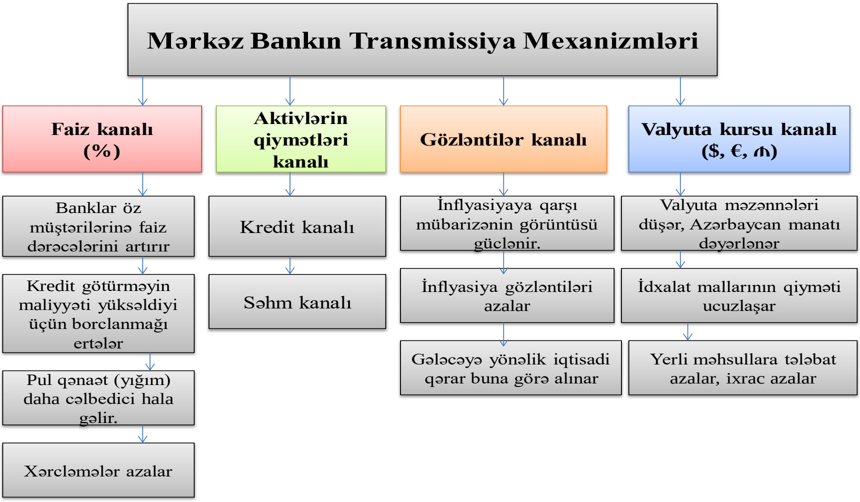
İqtisadi artımın mənbələri

Daxili – endogen amillər	**Xarici – ekzogen amillər**
Təbii ehtiyatlar	Xarici ticarət
İnsan kapitalı	Xarici investisiyalar
Sosial-iqtisadi vəziyyət	Miqrasiya
Məhsuldarlıq	Xarici borc və yardımlar
İnfrastrukturun inkişaf səviyyəsi	Beynəlxalq turizm
Siyasi-hərbi vəziyyət	İqtisadi açıqlıq səviyyəsi
Elmi-texniki tərəqqi	İdeyalar
İqtisadi islahatların səviyyəsi	İnteqrasiya
Ekoloji vəziyyət	Valyuta məzənnəsi

Şəkil 1. İqtisadi artım və geniş təkrar istehsalın investisiya peoblemləri

Mənbə: *F.Qənbərov "Xarici iqtisadi əlaqələr və iqtisadi artım" səh.78*

T.G. Peturssona görə, ümumi şəkildə transmissiya mexanizmi, pul-kredit siyasəti qərarlarının ümumi istehsal səviyyəsinə hansı yollarla və nə qədər təsir etdiyini göstərən bir mexanizmdir. İqtisadi ədəbiyyatlarda pul siyasətinin qiymət səviyyəsinə və milli gəlirə təsir göstərə biləcəyi ən azı dörd müxtəlif mexanizminin mövcudluğunu müəyyən etdik: bunlar faiz dərəcələri kanalı, maliyyə aktivlərinin qiymətləri kanalı, gözləntilər (daxili kredit) kanalı və məzənnə siyasətidir. Adı keçən transmissiya kanalları aşağıdakı şəkildə göstərilə bilər.



Sxem 2. Günümüzdə müxtəlif transmissiya mexanizmləri

Dünya miqyasında böhranlar iqtisadi, maliyyə, pul-kredit, siyasi, sosial, birja, valyuta, aqrar, xarici borc, ifrat istehsal, ərzaq, maliyyə və s. kimi təsnifləşdirilir. İqtisadi böhran istehsal tsiklinin fazalarından biridir, bu fazalara böhran, durğunluq (depressiya), canlanma və yüksəliş daxildir. Göstərilir ki, bir çox hallarda böhran bazar iqtisadiyyatının özünü tənzimləməsinin ən mühüm ünsürüdür.

Səmərəli fəaliyyət naminə pul siyasətinə cavabdeh olan Mərkəzi Banklara MTİ professoru və FED-in (20-ci) sədr müavini Stenli Fişer iki növ müstəqillik barədə məsləhət verir. Bunlar: 1. Alət müstəqilliyi – Mərkəzi Bankın pul siyasəti alətlərini müəyyən etmək və seçmək bacarığı; 2. Məqsəd müstəqilliyi – Mərkəzi Bankın pul siyasəti hədəflərini müəyyən etmək bacarığıdır.

İmkansız üçlük və ya siyasət trilemması (impossiple trinity) məsələsinə əsasən, bir ölkə eyni anda üç fərqli məqsədi – valyuta axınlarını sərbəst buraxmağı, valyuta məzənnəsini tam sabit saxamağı və pul siyasətini tam müstəqil şəkildə yerinə yetirməyi həyata keçirə bilməz. Bu, müstəqil pul siyasətinin, sabit valyuta məzənnəsinin və sərbəst valyuta axınlarının bir arada mümkün olmadığını göstərir. 2008-ci ildə başlayan qlobal böhran bir çox

ölkədə əvvəl resesyaya, sonra da deflyasyonist meyllərin ortaya çıxmasına gətirib çıxardı. İEÖ-lərin bir çoxunda qlobal böhranla birlikdə məhz bu faktlar yaşandı. Bütün İEÖ və İEOÖ-lərdə iqtisadiyyatı öz təsiri altına alan qlobal maliyyə böhranı, beynəlxalq bazarlarda ciddi bir durğunluğa səbəb oldu. Dünyada bir çox mərkəz bankları inflyasiya hədəfləməsi yoluyla inflyasiyanı salmağa yönəlik dezinflyasiya siyasətləri tətbiq edərkən, inkişaf etmiş ölkələrin mərkəz bankları tam tərsinə reflyasiya siyasəti tətbiq etdilər.

İqtisadi və institusional islahatlar, optimal iqtisadi artımın əsasını təşkil edir, pul siyasəti qısamüddətli makroiqtisadi sabitliyi təmin etməklə yanaşı, uzunmüddətli iqtisadi artımı dəstəkləyən struktur islahatlarla birgə həyata keçirilməlidir.

Müddəa 2. Azərbaycanda monetar siyasətin iqtisadi artıma təsiri təhlil edilib qiymətləndirilərkən, geniş mənada pul kütləsinin, İstehlakçı Qiymət İndeksi (İQİ) və Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsinin ÜDM-ə müsbət şəkildə təsiri müəyyən edilmişdir. Lakin yalnız birincinin statistik cəhətdən əhəmyyətli təsiri müşahidə edilir.

Azərbaycan Mərkəzi Bankının **1997-2023**-ci illərdə həyata keçirdiyi pul-kredit siyasətinin əsas istiqamətləri təhlil edilmiş, pul-kredit siyasətinin effektivliyi qiymətləndirilmiş, iqtisadi artımın təmin edilməsində pul-kredit siyasətinin rolu tədqiq edilmişdir. Bunun üçün AMB-nin illik bülletenlərindəki göstəriciləri, Azərbaycan Dövlət Statistika Komitəsinin, habelə, Dünya Bankının və digər beynəlxalq qurumların statistik məlumatları əsas götürülərək araşdırma edilmişdir.

Tədqiqatda hər bir ölkənin makroiqtisadi durumuna təsir edən müxtəlif amillərin mövcudluğu göstərilir. Bu amillərdə baş verən dəyişiklik bütövlükdə makroiqtisadi vəziyyəti dəyişmək gücünə malik ola bilər. Azərbaycan iqtisadiyyatında manatın məzənnəsi belə amillərdən biri hesab olunur. İqtisadi ədəbiyyatlarda valyuta məzənnələrindəki dəyişikliklər və bu məzənnələrin necə müəyyən edilməsi ilə əlaqədar əsas dörd elmi yanaşma mövcuddur: Yəni, valyuta məzənnələrinin formalaşmasını izah edən ənənəvi nəzəriyyələr – xarici ticarət balansı yönündən və alıcılıq (satınalma)

qabiliyyəti pariteti yönündən yanaşmalar və həmçinin yeni və ya müasir nəzəriyyələr monetarist (the monetary model) yönündən, portfel balansı (portfolio balance models) yönündən yanaşmalar mövcuddur.

Cədvəl 1.

Bəzi makroiqtisadi göstəricilərin dinamikası (2001-2023)

İllər	M0 nağd pul kütləsi (ötən illə müq.)	M2 aqreqatı (ötən illə müq.)	M3 aqreqatı (ötən illə müq.)	Kredit qoyuluşları	Real ÜDM-in dinamikası	Baza inflya-siya	Uçot faiz dərə-cəsi
2001	11.6%	7,8%	14.0%	4%	9.9%	1.3%	10%
2002	13.6%	15.7%	30%	6%	10.6%	2.8%	7%
2003	3.7%↓	28%	48%	29%	11.2%	2.2%	7%
2004	17.1%	31,9%	23%	48%	10,2%	6.8%	7%
2005	54% ↓	15.8%	87%	45%	26.4%	3.9%	9%
2006	14.6%	168.0%	71%	64%	34.5%	6.5%	9.5%
2007	107.0%	106.0%	72%	98%	25.0%	16.7%	13%
2008	52.8%	38.0%	44%	54%	10.8%	15.4%	8%
2009	0.7%	1.5%	-0.29%	17%	9.3%	1.5%	2%
2010	32%	34.5%	24.3%	9%	5.0%	3.5%	3%
2011	31%	32.5%	32.1%	7%	0.1%	3.7%	5.25%
2012	29%	25.5%	20.7%	24%	2.2%	1.1%	5%
2013	13%	19.0%	15.4%	26%	5.8%	2.4%	4.75%
2014	3% ↓	6.1%	11.4%	20%	2.8%	1.4%	3.5%
2015	53%↓	50.6%↓	1.2%↓	17%	1.1%	4.0%	3%
2016	33.5%	33.0%	1.9%↓	24%↓	- 3.8% ↓	12.4%	15%
2017	10.6%	9.0%	8.6%	28%↓	0.1%	12.1%	15%
2018	1.5%	17.5%	5.7%	11%	1.4%	2.3%	9.75%
2019	25%	24.5 %	20%	17%	2.2%	2.3%	7.5%
2020	13.4%	11.3%	1.1%	5% ↓	4.3% ↓	2%	6.25%
2021	10.8%	20.3%	29.2%	17%	5.6%	4.2%	7.25%
2022	21.5%	23.8%	23.1%	18%	4.6%	9.7%	8.25%
2023	10.9%	26.2%	21%	17%	0.8%	5.2%	9%

Mənbə: *Azərbaycan Mərkəzi Bankının və Azərbaycan Dövlət Statistika Komitəsinin illər üzrə rəsmi verilənləri əsasında müəllif tərəfindən tərtib edilib.*

Daha sonra qrafik və cədvəllər vasitəsilə bu illər ərzində bəzi makroiqtisadi göstəricilərdəki dəyişikliklərin dinamikası göstərilmişdir. Cədvəl 1-dəki verilən gösəricilər əsasında Azərbaycanda pul-kredit siyasətinin effektivliyinin **“*Stata*”** statistik və ekonometrik proqram təminatı vasitəsilə qiymətləndirilməsi aparılmışdır. Məqsəd Azərbaycanda 25 il ərzində monetar siyasətin effektivliyini araşdırıb qiymətləndirməkdən ibarətdir.

Verilənlər (data): Verilənlərin Azərbaycanın müstəqqilik əldə etdiyi ildən götürmək istəsək də, mövcud məlumatların olmaması səbəbindən seçmə müşahidə ölçüsü (sample size) **26 ili** (1997-2023) əhatə edir. Bu məqsədlə təhlil üçün istifadə olunan məlumatlar Azərbaycan Respublikasının Mərəzi Bankının, Dünya Bankının və Beynəlxalq Valyuta Fondunun (IMF) məlumat bazalarından əldə edilmişdir.

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının məlumat bazasından əldə edilən Ümumi Daxili Məhsul (ÜDM) bu tədqiqatda aslı dəyişən kimi götürülmüşdür. İqtisadi artımı ölçmək mümkün olmadığı üçün sözügedən dəyişən iqtisadi artımı ölçmək üçün vasitəçi dəyişən (proxy) kimi istifadə edilmişdir. Bu tədqiqatda müstəqil dəyişən kimi istifadə olun geniş mənada pul kütləsi vərilənləri də Mərkəzi Bankdan götürülmüşdür. Digər müstəqil dəyişənlər müvafiq olaraq Dünya Bankından və BVF-dan əldə edilən inflasiya üçün vasitəçi dəyişən olan İstehlakçı Qiymət İndeksi (İQİ) və Mərkəzi Bank Siyasət dərəcəsidir.

Metodologiya. Təqdiqatda dörd dəyişəndən ibarət olan model qurulmuşdur: ÜDM, geniş mənada pul kütləsi, İstehlakçı Qiymət İndeksi (İQİ) və Mərkəzi Bank Siyasət dərəcəsi.

$$GDP_t = F(M3_t, CP\dot{I}_t, CBPR_t)$$

Burada ÜDM GDP, geniş mənada pul kütləsi M3, İQİ (CPİ) və Mərkəzi Bank Siyasəti CBPR kimi işarə edilmişdir. Həmçinin, GDP və M3 log formasına çevrilmişdir; beləliklə əmsallar elastiklik kimi təfsir edilə bilər. Tədqiqatın məqsədinə uyğun olaraq Azərbaycanda pul-kredit siyasətinin iqtisadi artıma təsirinin ölçmək üçün Ən Kiçik Kvadratlar üsulu (Ordinary Least Squares (OLS)) və Johansen Kointeqrasiya Testi kimi metodlardan istifadə edilmişdir. İlkin olaraq iqtisadi artıma təsir göstərən amilləri də əlavə edərək

çoxdəyişənli reqresiya modeli qurulmuş, daha sonra isə Johansen Kointeqrasiya Testini tətbiq edilmişdir.

Hesablamada məqsəd Azərbaycanda geniş mənada pul kütləsi M3, İstehlakçı Qiymət İndeksi (İQİ) və Mərkəzi Bank uçot dərəcəsinin ÜDM-ə təsirini qiymətləndirməkdir. Dəyişənlər arasında qısa və uzunmüddətli əlaqəni qiymətləndirmək üçün, 2001-ci ildən 2018-ci ilədək dövrü əhatə edən illik məlumatlardan istifadə edilərək ƏKK və Johansen Kointeqrasiya Testi tətbiq edilmişdir. Hesablamanın nəticəsi göstərir ki, Azərbaycanda geniş mənada pul kütləsi, İstehlakçı Qiymət İndeksi (İQİ) və Mərkəzi Bank uçot dərəcəsi ÜDM-ə müsbət təsir edir, lakin yalnız geniş mənada pul kütləsinin statistik cəhətdən əhəmiyyətli təsiri olduğu müəyyən edilmişdir. Johansen Kointeqrasiya Testinin nəticəsinə əsasən, Azərbaycanda sözügedən dəyişənlər arasında uzunmüddətli bir əlaqə mövcuddur. Nəticələrdəki uyğunsuzluqların əsas səbəbi verilənlər üzrə düzgünlük və keyfiyyət kimi problemlərin mövcudluğudur. Hələ də seçilmiş dövrün ilk illərində məlumatların düzgün hesbalanmamsı əsas problemdir. Həmçinin, seçmə müşahidə ölçüsünün kiçik olması da alınan nəticəyə təsir göstərən amillərdəndir.

Nəzəriyyədə, monetar siyasətin effektivliyi investisiyaların elastikliyindən və pula olan tələbin faiz dərəcəsinə nisbətdə elastikliyindən asılıdır. Burda ümumiləşdirilə bilən iki qayda var. Birincisi, pul tələbinin faiz dərəcələrinə nisbətən elastikliyi nə qədər az olsa, pul siyasəti bir o qədər təsirli olacaqdır. İkincisi, faiz dərəcəsinə nisbətdə investisiyalar nə qədər çox elastik olsalar, pul siyasəti bir o qədər çox effektli olacaqdır. Mərkəzi bankların pul çap edərək onun miqdarını artırılması üçün daha bir yolu var. O sadəcə əlavə pul nişanları çap edə bilər. Tam rəqabət şəraitində bu, yalnız qiymət artımına gətirib çıxarır. İstehsalçı və istehlakçılar yeni şərtlərə yavaş reaksiya göstərdikləri üçün dövriyyədəki pulun artması faktiki olaraq bahalaşmaya deyil, həm də müəyyən iqtisadi artıma səbəb olur.

Dövlət Statistika Komitəsinin son illərin bəzi makroiqtisadi göstəricilərinə nəzər saldıqda diqqəimizi əhəmiyyətli məqamlar çəkir. İqtisadiyyatın ən böyük real böyüməsi yenə də neft

qiymətlərinin yüksək olduğu aylara təsadüf edib. Real artım tempində oldu kimi istehsaldakı qiymət dəyişikliyi göstəricisi olan - ÜDM deflyatoru da neft qiymətlərinə paralel hərəkət etmişdir. Eyni zamanda neft qiymətlərinin aşağı hərəkəti özü ilə paralel qeyri-neft sektoru üzrə real artımı da aşağı çəkmişdir. ÜDM deflyatoru azaldıqca real effektiv məzənnənin (REM) güclənməsi manatın dollarla birlikdə başqa valyutalara nisbətən əhəmiyyətli şəkildə dəyərləndiyini göstərirsə, qeyri-neft REM-in 2022-ci ilin mart ayında qəfil yüksəlib, daha sonra azalıb və yenidən yüksəlişi dinamikası müşahidə edilir. Bu da qeyri-neft ixracında hər üç məhsuldan birinin satıldığı rus rublunun məzənnəsi ilə paralellik təşkil etmişdir. Rusiya-Ukrayna müharibəsi səbəbindən rublun ucuzlaşması ilə manatın REM-i kəskin yüksəlmişdir. Daha sonra rublun sabitləşməsi özünü manatın REM-ində də göstərmişdir. Deflyatorun sabitləşməsinə baxmayaraq, manatın dollarla birgə rubl da daxil olmaqla xarici valyutalar qarşısında dəyərlənməsi qeyri-neft sektoru üzrə REM-də də əksini tapmışdır. Model tərtib etmədən də görmək mümkündür ki, son illər neft sektorunun payının ÜDM-də 45%-ə qədər azalmasına baxmayaraq, qeyri-neft ÜDM-nin məhsuldarlığı hələ də aşağıdır və ölkə iqtisadiyyatı enerji sektorunun təsiri ilə xarici şoklara olduqca həssasdır.

Çox qısa zaman aralığında Azərbaycanda tətbiq olunan məzənnə siyasəti müxtəlif istiqamətlərdə dəyişiklik göstərib. 90-cı illərdə liberal bazar iqtisadiyyatına keçid və AMB-nin yetəri ehtiyata malik olmaması səbəbindən tələb-təklif əsasında formalaşan məzənnə artıq 20 ilə yaxındır ki, aralıq rejimə uyğun (dollar, avro) formalaşmaqdadır. Dünya enerji bazarlarında kəskin ucuzlaşmalar (2014) və ən yaxın ticarət tərəfdaşlarımızdan biri olan Rusiya iqtisadiyyatına tətbiq edilən beynəlxalq sanksiyalara görə rus rublunun ucuzlaşması ilə regionun digər ölkələri adekvat addımlar atdılar. Beləliklə, Azərbaycan məhsulları xarici bazarlarda rəqabət qabiliyyətini itirdi. AMB və ARDNF 2015-ci ilin əvvəllərinə qədər uyğun olaraq 2,6 milyard dollar və 2 milyard dollar itirməsi ilə 10 il sabit olan Azərbaycan manatı fevralın 21-də ilk dəfə 34%, 10 ay sonra isə dekabrın 21-də 48% ucuzlaşdırıldı. Həmin vaxt dollar qarşısında 1,55-ə qədər devalvasiya edilən manat

üçün üzən məzənnəyə keçid elan edildi. Manatın məzənnəsi növbəti iki il ərzində, 2017-ci ilin dördüncü rübünə qədər qeyri-sabit olaraq qaldı. 2017-ci ilin 2 fevral tarixində manat özünün dollar qarşısında tarixi minimumuna (1$ =1,92) endi.

Qrafik 1.
Mənbə: *P. Musayev "Manatın məzənnəsi və baxış" STM 09.06.2022*

Pul siyasətinin iqtisadi artıma təsirinin effektivliyi artan əhəmiyyət kəsb etdiyindən, bu, əksər hökumətlər üçün prioritet məsələyə çevrilmişdir. Pul siyasətinin əslində necə işlədiyini və bunun iqtisadiyyata təsirinin miqyası barədə iqtisadçılar arasında konsensusun olmamasına baxmayaraq, bunun iqtisadiyyata müəyyən dərəcədə təsir göstərməsinə dair güclü bir razılaşma vardır. Pul siyasəti, iqisadiyyatı gözlənilən iqtisadi fəaliyyətin səviyyəsinə uyğunlaşdırmaq üçün pulun dəyərini, təklifini və maliyyətini tənzimləmək üçün hazırlanan tədbirlər məcmusudur. Əksər iqtisadiyyatlar üçün pul siyasətinin məqsədləri arasında əsas yeri qiymət sabitliyi, tədiyə balansının qorunması, məşğulluğun, məhsul istehsalının artırılması və davamlı inkişaf tutur.

Müddəa 3. Dünyada monetar siyasətin əsas istiqamətlərinə diqqət yetirdikdə Mərkəzi bankın

müstəqilliynin səmərəli pul-kredt siyasətinin həyata keçirilməsi baxımından böyük əhəmiyyəti olduğu görünür. Onun müstəqilliyi məsələsi qiymət sabitliyinə müvəffəq olmanın ön şərti hesab edilir. Hətta, İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı (İƏİT) ölkələrində aparılan ekonometrik hesablamalarda mərkəzi bankın müstəqilliyi ilə makroiqtsadi göstəricilər arasında ciddi əlaqələrin olduğu müşahidə edilmişdir. Üzən (dalğalı) məzənnəyə keçid rezervlərin qorunması və böhranlara qarşı mübarizədə əhəmiyyətlidir.

Mərkəzi bankların müstəqilliyi, monetar siyasətin səmərəli həyata keçirilməsində və maliyyə sabitliyinin təminatında önəmli bir rol oynayır. Bu müstəqillik, pul-kredit siyasətinin effektiv icrasını təmin edərək ölkə iqtisadiyyatının stabil olmasına şərait yaradır. İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkşaf Təşkilatı (İƏİT) kimi beynəlxalq təşkilatlar (36 üzv), mərkəzi bankların müstəqilliyinin iqtisadi göstəricilər üzərindəki təsirlərini detallı şəkildə qiymətləndirir. Müstəqil mərkəzi banklar iqtisadiyyatda bir sıra mühüm effektlər yaradır və aşağıdakı əsas sahələrdə əhəmiyyətli rol oynayır:

- Pul-kredit siyasətinin effektivliyi**:** Müstəqil mərkəzi banklar, pul-kredit siyasətlərini düzgün tənzimləyərək iqtisadi artımı və qiymət sabitliyini təmin edir, iqtisadi subyektlər üçün proqnozlaşdırıla bilməsini artırır və inkişaf mühitini gücləndirir.
- Qiymət stabilliyi**:** Mərkəzi bankların müstəqilliyi qiymət stabilliyini qorumaq üçün əsaslı bir zərurətdir. Stabil qiymətlər, iqtisadi subyektlər üçün sürətli və davamlı inkişaf perspektivləri yaradır.
- Rezervlərin idarə olunması**:** Üzən (dalğalı) məzənnə rejimində mərkəzi banklar, rezervləri effektiv şəkildə idarə edərək xarici maliyyə risklərinə qarşı mübarizədə mühüm bir rol oynayır. Bu, ölkənin maliyyə sabitliyini və iqtisadi inkişafını təmin edir.
- Böhranlarla mübarizə**:** Müstəqil mərkəzi banklar, böhran və iqtisadi çətinlik dövrlərində sürətli və effektiv stabilizasiya tədbirləri almaqda daha yüksək qabiliyyətə malikdirlər. Bu,

iqtisadiyyatın bərpa olunmasını və sürətli inkişafını dəstəkləyir.

Beləliklə, mərkəzi bankların müstəqilliyi, ölkə iqtisadiyyatının davamlı inkişafı və stabilliyini təmin etməkdə mühüm bir rol oynayır. Bu faktorlar, beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən də dəstəklənən və qiymətləndirilən əsas məsələlərdəndir.

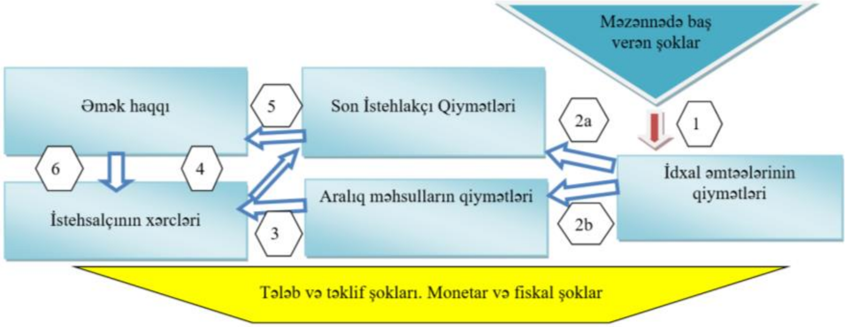
Müddəa 4. Mərkəzi bankın əsas hədəfi pul siyasətinin transmissiya effektini gücləndirməklə pul bazarını fəallaşdırmaq olmalıdır, iqtisadi artımın əsas amli dəyər yaratmaqdır (value creaton). Pul-kredit siyasətinin effektivliyinin qiymətləndirilməsi zamanı nəzərə alınmalı olan digər amillər, xarici iqtisadi şoklar, neft qiymətlərinin dəyişkənliyi və milli valyutanın məzənnəsindəki dalğalanmalardır. Bu faktorlar, AMB-nin siyasətlərinin real iqtisadi təsirlərini anlamaq üçün vacibdir.

Pul-kredit siyasətinin iqtisadi artıma təsirinin qiymətləndirilməsində transmissiya mexanizminin tədqiqi hər bir ölkə üçün özünəməxsus xarakter daşıyır. Ölkədə mövcud olan iqtisadi vəziyyətin fərqli olması bu özəlliyi daha da dərinləşdirir. Belə ki, transmissiya mexanizminə məxsus olan aşağıda göstərilən bir neçə özünəməxsusluğa diqqət yetirilməsi vacibdir: 1) Məzənnə dəyişməsinin istiqaməti. Məzənnənin ucuzlaşması və ya bahalaşması zamanı ötürücülüyün (transmissiyanın) həcmi müxtəlif ola bilər. 2) Məzənnənin dəyişməsinin səviyyəsi (aralığı). Məzənnə dəyişməsinin səviyyəsi kiçik olduqda, qiymətlərdə baş verən dəyişikliklərdən yarana biləcək mənfi təsirlərin böyük olacağını nəzərə alaraq ölkə daxilində firmalar qiymətləri sabit saxlamağı üstün tuturlar[1]. 3) Məzənnədəki dəyişikliyin davam etmə vaxtı. Bu vaxt (müddət) birdəfəlik və ya qısamüddətli ola bilər. Məzənnədə baş verən qısamüddətli dəyişmələr zamanı firmalar daxili bazardakı paylarını qorumaq niyyəti ilə öz gəlirlərini azaltmağı daha üstün tuturlar; 4) Ölkə daxilində mövcüd mikro və makro iqtisadi şərait.

---

[1] Pollard, P. S., & Coughlin, C. C. (2004). **Size Matters: As in Interstate Banking, Concentration Increases Are Likely as Banks Branch Across State Lines.** *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 86(6), 13-25.

Çox vaxt, bazarda yüksək rəqabət mühiti mövcüd olduqda firmalar daxili bazarda mövqelərini itirməmək üçün gəlirlərinin həcmində dəyişiklik etməyə üstünlük verirlər. Eyni zamanda, bazarın institusional quruluşu da məzənnə ötürücülüyünə önəmli dərəcədə təsir edir. İnflyasiya səviyyəsinin az və davamlı olduğu zamanlarda məzənnə dəyişikliyinin qiymətlərə transmissiya səviyyəsi də aşağı olur. Məzənnədə baş verən dəyişiklik istehlakçı qiymətlərində dolayısı ilə əks olunur. Mövcüd iqtisadi ədəbiyyatlara əsasən, məzənnədə baş verən dəyişikliklər aşağıdakı üç əsas transmissiya kanalı vasitəsilə qiymətlərə ötürülə bilər: 1. İdxal olunan istehlak mallarının qiymətlərinin dəyişməsinin birbaşa qiymətlərə təsiri, 2. İdxal olunan aralıq məhsulların (yarımfabrikat) qiymətlərinin dəyişməsinin yerli istehsalçıların istehsal xərclərini dəyişdirməsi, 3. Ölkə daxilində xarici valyutada alınıb-satılan məhsulların qiymətlərinin dəyişməsi.



Sxem 3. Ötürücülüyün strukturu. Məzənnə üzrə transmissiya
Mənbə: *AMB. https://uploads.cbar.az/assets/9caf0b981467dd51940f380dd.pdf*

Məlumdur ki, Azərbaycanda son illərdə baş vermiş hadisələr, başqa sözlə desək, dünya bazarında neftin qiymətinin kəskin olaraq aşağı düşməsi, ölkə iqtisadiyyatına nefttdən gələn valyuta gəlirlərinin zamanla azalması milli valyutanın devalvasiyası ilə nəticələnmişdir. Azərbaycan Mərkəzi Bankı bir il ərzində iki dəfə devalvasiyaya getmişdir. Məhz bu hadisələr ən çox istifadə edilən transmissiya kanallarının hansının daha effektiv olmasının müəyyən

edilməsinin önəmini artırdı. Ona görə də, bu tədqiqat işində əksər transmisssiya mexanizmləri Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün təhlil olunmuşdur. Məqsəd ölkədə pul-kredit siyasətinin səmərəliliyinin artırılması üsullarını və ölkənin iqtisadi inkişafında monetar siyasətinin mahiyyətini öyrənməkdir. İstənilən dövlətin əsas məqsədlərindən biri yüksək iqtisadi artım, əmtəə və xidmətlərin qiymətlərin sabitliyi, həmçinin ticarət balansının tarazlığını təmin etməkdir. Dünyada və Azərbaycan Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasətinin transmissiya kanallarına məzənnə, kredit, uçot (faiz) dərəcələri, gözləntilər kanalı, pul kütləsi kanalı, səhmlərin (aktivlərin) dəyəri kanalı və s. kimi tənzimləmə vasitələri daxildir. Monetar qərarlar real iqtisadiyyata bu kanallar vasitəsilə dərhal deyil, müəyyən müddətdən sonra təsir göstərir. Qeyd etmək lazımdır ki, keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə pul-kredit siyasətinin bu transmissiya kanallarının təsir gücü tam və ya yetərli deyil. Araşdırmamızda iqtisadi artıma hansı transmissiya mexanizminin daha effektiv təsir etdiyini göstərməyə çalışmışıq. Lakin nəzərə almaq vacibdir ki, iqtisadi artımın sürəti həmişə tam olaraq qeyd olunan amillərdən asılı deyil, yəni, bu faktorlar ilə tam korrelyasiya mümkün deyil. İqtisadi artımın sürətinə dövlətin həyata keçirdiyi struktur və institusional siyasətlər də əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərir. Bununla yanaşı, işçi qüvvəsinin keyfiyyəti və kapitalın həcmi kimi mühüm amilləri də nəzərə almaq lazımdır.

Müddəa 5. Kredit faizlərinin formalaşmasına təsir edən əsas fundamental amillərə pul təklifi, müddətli depozitlər (M3-ə nisbəti və faz dərəcəsi), inflyasiya, vaxtı keçmiş kreditlərin ümumi kredit portfelində payı və bankın nüfuz dairəsi aid edilir. Azərbaycanda bank kreditləri üzrə faiz dərəcələrinin yüksək olması iqtisadi fəallıq üzərində böyük əngəldir.

Bu gün cəmiyyətin əsas narazılığına səbəb olan məsələlərdən biri kommersiya banklarının verdiyi kreditlər üzrə faiz dərəcələridir. Hətta mərkəzi banklar tərəfindən uçot dərəcəsinin 2017-ci ildəki 15% səviyyəsindən davamlı olaraq yarıbayarı azalmasına baxmayaraq, bu dövrdə manatla verilən kreditlər üzrə orta faiz dərəcələrinin artımı müşahidə edilmişdir. Azərbaycanda bank kreditləri üzrə yüksək faiz dərəcələrinin iqtisadi fəallıq

üzərində ciddi əngəl yaratdığını düşünürəm. Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) hesabatında uçot dərəcəsinin aşağı salınması və monetar yumşalmanın xüsusi qeyd olunmasına baxmayaraq, kredit faizlərinin hələ də yüksək olduğu vurğulanır. Qısa müddətli dövrdə pul-kredit siyasətinin iqtisadi fəallığın və real sektorun canlanmasına daha çox töhfə verməsi, həmçinin monetar transmissiya gücünün artması arzuolunandır.

Azərbaycanda Ortalama Kredit Faiz Dərəcələri

İllər	İstehlak Krediti (%)	Biznes Krediti (%)	Avtomobil Krediti (%)	İpoteka Krediti (%)	Aqrar Kredit (%)
2020	12.0 - 15.0	10.0 - 12.5	10.5 - 14.0	7.0 - 9.5	10% -14%
2021	11.5 - 14.5	9.0 - 11.0	9.0 - 13.0	8.0 - 10.0	11% -15%
2022	13.0 - 16.0	10.0 - 13.0	11.0 - 15.0	7.5 - 9.0	12% -16%
2023	12.5 - 15.5	9.5 - 12.0	10.0 - 14.0	8.5 - 10.5	11% -15%
2024	12.0 - 14.0	8.5 - 11.5	10.0 - 13.5	7.0 - 9.0	10% -14%

Mənbə: *Müəllifin müşahidələri əsasında tərtib edilmişdir*

Dünya təcrübəsi və iqtisadi ədəbiyyatın mövcud metodikasına əsasən, kredit faizlərinin formalaşmasını təsir edən əsas fundamental amillər arasında pul təklifi, müddətli depozitlər (M3-ə nisbəti), inflyasiya, keçmiş kreditlərin ümumi kredit portfelində payı və bankın nüfuz dairəsi daxil edilir. Məhsulun həcmi artıqca, onun qiyməti azalmağa meyilli olduğu kimi, pul təklifinin həcmi ilə faiz dərəcəsi arasında da belə əks əlaqə mövcuddur. AMB-nin məlumatlarına əsasən, 2015-ci ildən 2017-ci ilin 1-ci rübünədək daralan geniş mənada pul kütləsi bu dövrdən başlayaraq 2019-cu ilin sonunadək 8 milyard manat artmışdır.

Manatla müddətli depozitlər 2015-ci ildən 2017-ci ilin əvvəlinə qədər artmış, daha sonra 2018-ci ilin əvvəlindən pandemiyaya qədər azalan tendensiya göstərməyə başlamışdır. 2015-ci ildə M3-də payı 8.3% olan müddətli depozitlər, 2016-cı ildə 12.3%-ə yüksəlmiş, lakin 2017-ci ildə yenidən 8.4%-ə enmiş və sonrakı 2018-2019-cu illərdə 9.8%-ə qədər artmışdır. Beləliklə, bu dəyişimin əsas təsir edəcəyi uzunmüddətli dövr (5 ildən 10 ilədək və 10 ildən çox) kredit faizlərində azalma müşahidə olunmuşdur.

Müddəa 6. İqtisadi artımın sürətlənməsində insan kapitalının inkişafı mühüm rol oynayır. Təhsil və peşə hazırlığı sistemlərinin müasirləşdirilməsi, yüksək ixtisaslı kadrların yetişdirilməsi və əhalinin ümumi savadlılıq səviyyəsinin artırılması ölkənin iqtisadi rəqabət qabiliyyətliliyini artırır. Azərbaycan kontekstində, təhsil sahəsində islahatlar və innovasiyalara yatırım, iqtisadi artımın uzunmüddətli dövrdə davamlılığını təmin edə bilər.

İqtisadiyyatın dəyişən tələblərinə cavab verən, peşə təhsili standartlarını yaxşılaşdıran və texnologiya ilə inteqrasiya olunan bir təhsil sistemləri, sürətli inkişaf və yeniliklərə açıq bir iqtisadiyyatın əsasını qoyur. Həmçinin, ümumi savadlılıq səviyyəsinin artırılması da vətəndaşların mədəni, elmi və iqtisadi baxımdan daha formalaşmış olmasını təmin edir. Bu da ölkədə iqtisadi rəqabət qabiliyyətini artırmağa kömək edir, çünki informasiya cəmiyyətinin tələbləri çoxalır və bilik əsaslı iqtisadi inkişafına zəmanət olur. Nəticədə, müasir təhsil sistemləri, peşə təhsili standartlarının yaxşılaşdırılması və ümumi savadlılıq səviyyəsinin artırılması, Azərbaycan kimi ölkələr üçün iqtisadi inkişafın sürətini və davamlılığını təmin etməkdə kritik rol oynayır. Bu məqsədlə, təhsil sahəsində daimi islahatlar və innovasiyaların səmərəliliyi artıracağı və inkişafı dəstəkləyəcəyi gözlənilir.

İqtisadiyyatın istehsal yerinə borc vasitəsilə idarə edilməsi, borcun geri qaytarılmasını çətinləşdirir, çünki kreditlər qeyri-səmərəli investisiyalara yönəldilir. Aşağı faizlə yeni borc almaq mümkün olmur, çünki borc verənlər yüksək faiz tələb edirlər. Bu vəziyyət, xarici valyuta qiymətinin artmasına və mərkəzi bankın faiz dərəcələrini artıraraq bazarın tarazlığını pozmasına səbəb olur.

Bunun nəticəsində ticarət və sənaye inkişafı dayanar, insanlarda alternativ yollar axtarmağa səbəb olar. Problemin həlli istehsalın artırılması, əlavə dəyərlərin səmərəli investisiyalara yönləndirilməsi, israfçılığın aradan qaldırılması və maliyyə savadlılığının artırılmasıdır.

Müddəa 7. Pul-kredit siyasətinin gələcək inkişafı rəqəmsal texnologiyalar və innovativ maliyyə alətlərinin tətbiqi ilə bağlıdır. Rəqəmsal transformasiya və infrastrukturun inkişafı iqtisadi artımın vacib amillərindəndir. Mərkəzi banklar rəqəmsal valyutalar və blokçeyn texnologiyalarını inteqrasiya etməklə pul təklifi və dövriyyənin idarə edilməsini optimallaşdıra bilərlər.

Dünyada rəqəmsal texnologiyaların və innovativ maliyyə alətlərinin pul-kredit siyasətinə inteqrasiyası ilə bağlı bir neçə nümunə vermək olar:

1. Rəqəmsal valyutalar və mərkəzi banklar: Bir çox ölkələr, məsələn, Çin (Dijital Yuan), İsveç (e-krona) və digərləri rəqəmsal valyutaların (CBDC - Central bank digital currency) tətbiqini nəzərə alır. Bu, mərkəzi bankların pul təklifini rəqəmsal platformada idarə etmələrinə imkan verir, bu da maliyyə sisteminin effektivliyini artırır və iqtisadi artımı təmin edir.

2. Blokçeyn texnologiyası və smart kontraktlar: Blokçeyn texnologiyası, məsələn, Ethereum platformasında işləyən smart kontraktlar vasitəsilə maliyyə əməliyyatlarının avtomatlaşdırılması və təhlükəsizliyini təmin edir. Bu, kredit siyasətlərinin daha şəffaf və güclü olmasına kömək edir.

3. FinTech (Financial Technology) innovasiyaları: Maliyyə texnologiyalarının inkişaf etdirilməsi ilə əlaqəlidir və bu sahədəki yeniliklər kredit qoyuluşlarının idarə edilməsi və təklif olunması proseslərini dəyişdirir.

- bu şirkətlər, məlumatlar toplayaraq və məlumat analizindən istifadə edərək müştərilərin kredit tarixini qiymətləndirir və təhlil edir. Bu, maliyyə və kredit institutlarına daha dəqiq, effektiv və müştəriyə uyğun təkliflər təklif etmələrini təmin edir.

- müştərilər interaktiv və rahat tətbiqlərən istifadə edərək, kreditlə bağlı xidmətlər təklif alırlar. Digər layihələri təhlil edir və müştərilərə müxtəlif kredit seçimləri təklif edirlər.

- mobil və dijital platformalar vasitəsilə istehlak və kredit ödənişləri kimi maliyyə əməliyyatlarını idarə etməyə imkan verir. Bu, müştərilərə rahat və təhlükəsiz ödəniş imkanları və maliyyə proseslərinin digər tərəflər ilə daha asan və effektiv şəkildə təşviq olunmasını təmin edir və s.

ƏSAS NƏTİCƏLƏR

Azərbaycanda pul-kredit sisteminin iqtisadi artıma təsirinin qiymətləndirilməsi sahəsində apardığımız araşdırmalar aşağıdakı **nəticələri** əldə etməyə əsas verir:

✓ Transmissiya baxımından bu gün ölkədə makroiqtisadi vəziyyətə təsir edəcək ən ciddi ötürmə kanalı ***manatın məzənnəsidir***. Makroiqtisadi siyasətə görə, ortamüddətli dövrdə məzənnə sabitliyini təmin etmək üçün atılan addımlardan biri də fiskal məhdudlaşdırmadır. Biz bunu əslində son il (2021-2022) yarımda büdcə xərcləri və kəsirlərində görürük. Yüksələn inflyasiyanın tənzimlənməsi baxımından AMB-nin çevik məqsədlərindən biri manatla geniş pul kütləsidir ki, bu da onun pul siyasəti qərarlarında və icmallarında qeyd olunduğu kimi, fiskal sektorda baş verən dəyişikliklərin təsirinə məruz qalır.

✓ AMB milli valyutanın sabitliyini təmin etmək və makroiqtisadi sabitliyi qorumaq məqsədilə sabit və ya idarə olunan üzən valyuta rejimini tətbiq etməyə qərarlıdır. Mütəxəssislərin fikrincə, bu rejim mübahisəlidir, çünki əslində sabitlik nümayiş etdirir. AMB hər il bu məqsədlər üçün 3-4 milyard manat xərcləyir. AMB, inflyasiyanı hədəfləyir və hədəfi keçdiyi anda bazara müdaxilə edir. Bu təhlükə olmadığı müddətdə isə məzənnə valyutaya olan tələbin və təklifin balansına əsasən formalaşır. Üzən valyuta rejiminin üstünlükləri arasında valyuta bazarının proqnozlaşdırılması, əhali və biznesin davranışlarının planlaşdırılması, beynəlxalq kreditlər və xarici ticarət həcminin stimullaşdırılması, inflyasiyadan qorunma imkanları mövcuddur.

Lakin, bu rejimin çatışmazlıqları arasında AMB-nin müstəqil və çevik reaksiyasının zəifləməsi, valyuta ehtiyatları üçün risk yaratması və ölkənin ixrac imkanlarının məhdudlaşması qeyd edilməlidir. Dalğalı valyuta sistemi, azad bir sistemdir və rəqabət və müstəqil bazar institutlarının olmadığı bir mühitdə tətbiqi çətindir. Üzən məzənnəyə keçid üçün infrastruktur və institusional hazırlıq tələb olunur. Ölkədə QKB və valyuta birjasının fəaliyyəti zəruridir. Valyuta birjasına valyuta çıxara biləcək bir neçə oyunçunun olması vacibdir. Üzən məzənnənin tətbiqi üçün müvafiq institusional qaydaların mövcudluğu mütləqdir. Beləliklə, Azərbaycanda sabit məzənnə deyil, valyuta löhvəsi (peg) rejimi tətbiq olunur; yəni, manat dollar ilə pərçimlənərək digər valyutalara qarşı dəyərini qoruyur.

✓ Manatı qorumaq üçün dalğalı (üzən) valyuta rejiminə keçilməsi səmərəli ola bilər, bunun üçün ixrac stimullaşdırılmalı və idxalı əvəzləyən istehsal güclənməlidir. Xarici investorlar əmin olmalıdır ki, ölkəyə gəldikləri zaman onları azad, sərbəst rəqabət mühiti gözləyir. Təsadüfi deyil ki, xarici investorlar Azərbaycanda birbaşa xarici investisiyaya mane olan əsas risklərdən biri kimi məhz valyuta riski və sərt valyuta tənzimləməsini (sabit valyutada-devalvasiya riski yüksəkdir, qərar direktiv olduğu üçün nə olacağını təxmin etmək çətindir) qeyd edirlər. Üzən məzənnə maliyyə sistemini xarici şokların yaratdığı dəyişkənlikdən qorumaq üçün daha əlverişli rejimdir. Bütün hallarda iqtisadiyyatı təbii resurslara əsaslanan ölkələrdə bu rejimə keçid mümkün olmur. Əsas səbəbi valyuta təklifinin bir mənbədən (neft-qaz) formalaşmasıdır.

✓ Dalğalı valyuta rejiminə keçmək üçün inkişaf etmiş maliyyə bazarları formalaşmalıdır. Valyutaya tələbi yalnız əmtəə və xidmətlərə tələb yox, həmçinin maliyyə bazarlarındakı əməliyyatlar da formalaşdırmalıdır. Bunun üçün QKB və borc bazarının formalaşması çox vacibdir. Bu da iqtisadiyyatda radikal institusional reformlar tələb edir. Yerli şirkətlər öz aktivlərini səhmləşdirib birjaya çıxmağa, QKB vasitəsilə fəal şəkildə borclanmağa və investisiyaya olan tələbatı qarşılamağa hazır olmalıdırlar. Portfel investisiyalar QKB vasitəsilə Azərbaycanda

valyuta təklfini yaradan tərəflərdən biri olmalıdır. Dövlət bu bazarı liberallaşdırmaqla kapitalın sərbəst hərəkətini təmin etməlidir.

✓ Sərt bürokratik mexanizmlərin tətbiqi ilə dalğalı valyuta rejiminə keçd mümkün deyil. Azərbaycan mövcud vəziyyətdə optimal halda tənzimlənən aralıq məzənnə rejimini seçə bilər. MB aralıq dövr üçün inflyasiya ilə yanaşı *pul kütləsi hədəflənməsini* də həyata keçirə bilər.

✓ Neft gəlirləri hesabına pul kütləsinin fiskal genişlənməsi məhdudlaşdırılmalıdır. Ondan ötrü büdcəsinin NF-dən asılılığı minimuma endirilməlidir. AMB şəffaf idarə edilməli, tənzimlənən-üzən rejimin prinsiplərini doğru müəyyən etməlidir. O, öz balansını hər ay ictimailəşdirərək, bazara müdaxilə və onların səbəblərini hər kəsə açıq elan etməlidir. Əks təqdirdə inflyasiya və kapital qaçışı ölkənin əsas probleminə çevrilir. Məsələn, 2021-ci ildə bunu Türkiyə timsalında yüksək inflyasiya, mənfi xalis valyuta ehtiyatları, investorların və əhalinin inamsızlığı və s. şəklində müşahidə etdik.

TƏKLİFLƏR

Tədqiqat boyu əldə etdiyimiz nəticələrdən yola çıxaraq Azərbaycanda monetar sahədə aşağıdakı məsələlərin həll olunmasını təklif edirik.

1. Milli valyutanın kursunu müxtəlif üsullarla müəyyən müddət sabit saxlamaq mümkündür, lakin bu stabillik iqtisadi əsaslara söykənmədikdə dayanıqlı olmayacaqdır. Burada ən əsas nailiyyət AMB-nin müstəqilliyin təmin edilməsi olmalıdır.

2. Mərkəzi bankın hökumətə kredit verməsi pul təklifini artıraraq inflyasiyaya səbəb ola bilər, bu asılılıq maliyyə sisteminin dayanıqlığını zəiflədir və məsuliyyətsiz istifadə büdcə kəsirini genişləndirərək uzunmüddətli maliyyə problemlərinə və milli valyutanın məzənnəsinin pisləşməsinə yol açar.

3. Digər bir məsələ anderrayter rolunda çox məhdud sayda investisiya banklarının iştirakıdır. Mərkəzi banklar ilə hökumətlərin əməkdaşlığının müxtəlif üstün və nöqsanlı formaları var. Vacib olan

odur ki, onların müstəqilliyi deklarativ xarakter daşımasın, onun məsuliyyətinin daşıdığı monetar hakimiyyəti olsun.

4. Əsas hədəf pul siyasətinin transmissiya effektini gücləndirmək və pul bazarını fəallaşdırmaq olmalıdır; bu məqsədlə, iqtisadi artımı dəstəkləmək üçün yalnız pul təklifinin artırılması kifayət deyil, eyni zamanda institusional inkişaf, bazarlara çıxış imkanı və insan kapitalının inkişafı da zəruridir.

5. Qlobal böhranlar əksər ölkələr üçün inflyasiya hədəflənməsi (İH) rejiminin post böhran dövründə də qiymət sabitliyinin qorunması üçün saxlanması zəruriliyini göstərdi. Lakin, böhran öncəsindən fərqli olaraq, İH rejimi yalnız qiymət sabitliyi deyil, eyni zamanda maliyyə sabitliyinin qorunması ilə bağlı hədəfləri də özündə birləşdirməlidir.

6. Monetar siyasətin gəlir və sərvət bərabərsizliyinə təsiri məşğulluğun artırılması, maliyyə və daşınmaz əmlak bazarlarına müdaxilə, eləcə də milli valyutanın zəifləməsi vasitəsilə baş verir, bu səbəbdən bərabərsizliyin artmasının mərkəzi bankın uzunmüddətli hədəflərinə mane olmaması üçün, azad rəqabət imkanlarının yaradılması, yoxsul təbəqənin imkanlarının artırılması, korporativ risklərin azaldılması, infrastrukturun, maliyyə bazarlarının və valyuta sağlamlığının gücləndirilməsi, eləcə də əmək qabiliyyətli əhalinin təhsilinin və məhsuldarlığının artırılması vacibdir.

7. Cəmiyyətin əsas narazılığına səbəb olan məsələlərdən biri kommersiya banklarının verdiyi kreditlər üzrə yüksək faiz dərəcələridir. Bu, Azərbaycanda iqtisadi fəallıq üzərində əhəmiyyətli bir basqı yaradır.

8. İqtisadi artımda banklarla bərabər dünya təcrübəsində qiymətli kağızlar bazarı (QKB) önəmli rola sahibdir. Azərbaycanda monetar siyasətin effektivliyinin artırılması üçün QKB-nin inkişafı mütləqdir.

9. İEÖ təcrübəsi, iqtisadi artım zamanı diversifikasiyanın önəmini vurğulayır; buna görə də, monetar siyasətdən kənarda iqtisadi artım üçün fundamental məsələlər effektiv institutlar, texnologiya və regionun üstünlüyüdür.

Tədqiqatın əsas məzmunu müəllifin çap edilmiş aşağıdakı elmi əsərlərində öz əksini tapmışdır:

1. Hacıyev M.Z. Maliyyə savadlılığının insanların maliyyə davranışına təsiri. AMEA İqtisadiyyat İnstitutu “Elmi Əsərlər” jurnalı. №1. 2017
2. Hacıyev M.Z. Davamli və rəqabətqabiliyyətli iqtisadi inkişaf: texnologiyalar və innovasiya. Sumqayıt Dövlət Universiteti “Elmi xəbələr” məcmuəsi Respublika Elmi Konfransı özəl sayı. Konfrans materialı. 2017
3. Hacıyev M.Z. Azərbaycanda pul siyasəti, qiymət sabitliyi və iqtisadi inkişaf. “İqtisadi Artim və İctimai Rifah” Mövzusunda Beynəlxalq elmi-praktik konfrans. Konfrans materialı. AMEA İqtisadiyyat İnstitutu 60 il və Qərbi Kaspi Universiteti "Elmi Xəbərlər” jurnalı № 3. 2018. AMEA 60 il Özəl sayı.
4. Hacıyev M.Z. Dəyişən neft qiymətlərinin Azərbaycanda makroiqtisadi göstəricilər üzərindəki təsirləri. Azərbaycan Turizm və Menecment Universiteti "Müasir dövrdə idarəetmə problemləri" mövzusunda elmi-praktiki konfrans. Konfrans materialı. Özəl sayı. 2018.
5. Hacıyev M.Z. Strateji yol xəritəsində pul-kredit siyasəti. Qərbi Kaspi Universiteti “Gənc tədqiqatçıların elmi-praktik konfransı” Konfrans materialı. Tezis. 2019. Özəl sayı.
6. Hacıyev M.Z. Pul-kredit siyasətinin transmissiya mexanizmləri. AMEA İqtisadiyyat İnstitutu “Elmi Əsərlər” jurnalı. Məqalə. №6 2019.
7. Hacıyev M.Z. Qlobal iqtisadi böhranlar şəraitində pul siyasəti. Azərbaycan Turizm və Menecment Universiteti “Turizm və qonaqpərvərlik tədqiqatları” jurnalı. Məqalə. №1. 2020.
8. Hacıyev M.Z. The role of energy in sustainability economic growth. 1st International Scientific and Practical Internet Conference “WayScience”. Ukraina. Konfrans materialı. Tezis. 28.05.2020-29.05.2020. Səh 487. PDF
9. Hacıyev M.Z. Monetar siyasətin kənd təsərrüfatının inkişafına təsiri. “Aqrar təsərrüfatların inkişafının yeni istiqamətləri və ətraf mühitin mühafizəsi” mövzusunda respublika elmi konfrans. Konfrans materialı. Tezis. Özəl sayı. 27-28 noyabr, Bakı 2020.

10.Гаджиев М.З. Концептуальные основы экономического роста. "Финансовый бизнес научно-аналитический журнал." № 3. Məqalə. Сн.203-207. Москва.
https://fin-biz.ru/gallery/журнал-Финансовый-бизнес-2021-3-Содержание-и-аннотации.pdf

11. Hacıyev M.Z. Ekonomik büyüme teorileri. "Euroasia journal of social sciences & humanities." Məqalə . Vol: 8, Issue: 2. pp: 176-182. 25.03.2021. İstanbul.
https://euroasiajournal.com/Makaleler/992121568_176-182.pdf

12. Hacıyev M.Z. Sensitivity of the Azerbaijani economy to global crises. 5th International New York conference on evolving trends in interdisciplinary research & practices October 3-5, 2021. Manhattan, New York City Online Presentation via Zoom Meetings. Özəl sayı. Konfrans materialı. New York – Istanbul. https://www.nyconference.org/

13. Hacıyev M.Z "Monetary policy relationship with agriculture" Tezis. 29.04.2022 Konfrans materialı. Azerbaijan Tourism and Management University.
https://www.scienceazerbaijan.org/_files/ugd/614b1f_d00d9a231a0d40ad9a6edadbd3de145b.pdf

14. Hacıyev M.Z "Evaluation of the effectiveness and efficiency of monetary policy in Azebaijan" Məqalə (ing.). Финансовая экономика. Всероссийский научно-аналитический журнал. No 7 (часть 1). 30.07.2022
https://finanec.ru/arhiv_nomerov/журнал-Финансовая-экономика-2022-7-Содержание-и-аннотации.pdf

15. Hacıyev M.Z Azərbaycanda alternativ enerji sahələrinin inkişafının iqtisadi böyüməyə təsiri imkanları. Bakı Avrasiya Universiteti, "Qlobal istiləşmə və iqlim dəyişikliyi" mövzusunda Respublika Elmi Konfransın Toplusu. Bakı 2024. Çap prosesindədir.

16. Hacıyev M.Z Yerli özünüidarəetmə və iqtisadi artım. Bələdiyyələrin rolu. Bakı Avrasiya Universiteti. İqtisadi İslahatların Təhlili və Kommunikasiya Mərkəzi. "Yaşıl Dünya Naminə Həmrəylik İli"nə həsr olunmuş "Azərbaycanın İşğaldan Azad Edilmiş Ərazilərinin Yaşıl İnkişaf İmkanları" Mövzusunda

Respublika Konfransının Materialları. 25.04.2024. Çap prosesindədir.

17. Hacıyev M.Z Valyuta məzənnələrinin iqtisadi artıma təsiri: Araşdırma və təhlil. Niğde Ömər Halisdəmir Universiteti (Türkiyə), Kazak Milli Qızlar Pedaqoji Universiteti (Qazaxıstan) və Bakı Avrasiya Universitetinin (Azərbaycan) birgə təşkilatçılığı ilə XI Beynəlxalq Türk Dünyası Araşdırmaları Simpoziumu. 11-13 Haziran 2024. Çap prosesindədir.

18. Hacıyev M.Z Neft sənayesi müəssisələrinin innovativ inkişafı üçün idarəetmə sistemlərinin təkmilləşdirilməsi yolları. Multidisciplinary Research Journal. Bucharest, Vol. XV, no. 2/June, 2023. İSSN 2068-6706. Cogito Journal is published under the aegis of “Dimitrie Cantemir” Christian University. Çap prosesindədir.

Dissertasiyanın müdafiəsi 20 dekabr 2024-cü il tarixində saat 11^{00}-da AR ETN İqtisadiyyat İnstitutunun nəzdində fəaliyyət göstərən ED 1.10 Dissertasiya şurasının iclasında keçiriləcək.

Ünvan: AZ1143, Bakı şəh., H.Cavid pr., 115

e-mail: economicscomaz@gmail.com

Dissertasiya ilə AR ETN İqtisadiyyat İnstitutunun kitabxanasında tanış olmaq olar.

Dissertasiya və avtoreferatın elektron versiyaları AR ETN İqtisadiyyat İnstitutunun rəsmi internet saytında yerləşdirilmişdir. https:// www.economis.az

Avtoreferat 07 noyabr 2024-cü il tarixində zəruri ünvanlara göndərilmişdir.

Çapa imzalanıb: 17.10.2024
Kağızın formatı: A5
Həcm: 44201
Tiraj: 100