



Better research, better policy, better reform

Fiskal və monetar siyasətə məzənnə kontekstindən baxış

Rəşad Həsənov

**İqtisadi və Sosial İnkişaf Mərkəzi (İSİM)
Cəfər Cabbarlı 44,
Bakı, Az 1065,
Azərbaycan**

**Phone; (99412) 597-06-91
Email; info@cesd.az
URL; www.cesd.az
CESD Press
Bakı, May, 2018**

Mündəricat

Abstrakt.....3

I. 2018-ci ilin yanvar-aprel ayları üçün makroiqtisadi xronika.....4

II. Valyuta bazarları.....6

III. Fiskal və monetar siyasət.....9

3.1. Pul bazarı və Mərkəzi Bankın pul siyasəti: məzənnə kontekstində8

3.2. Fiskal Siyasət: neft gəlirlərinin artması fonunda.....9

IV. Strateji valyuta ehtiyatları: mövcud konyuktur fonunda.....11

4.1. Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları.....11

4.2. Dövlət Neft Fondunun aktivləri üzrə dəyişiklik.....11

Nəticə.....13

Təklif.....14

İstinadlar.....15

Abstrakt

Valyuta hərraclarında tələb sürətlə artır, Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları azalır, pul bazası kiçilir. Bütün bunlar isə haqlı olaraq steypkholderlərdə suallar doğurur: Məzənnə ilə bağlı hazırki status kvo qorunacaqımı? Regon ölkələrinin milli valyutalarında müşahidə edilən dəyərsizləşmə Azərbaycanın qeyri-neft ixracına necə təsir göstərəcək? Neftin hazırki qiymət səviyyəsi hökumətin fiskal və monetar siyasətində dəyişikliklərə səbəb olacaqımı? Bu araşdırmada qeyd edilən istiqamətdə son dinamika qısaca olaraq təhlil ediləcək, Mərkəzi Bankın pul və məzənnə siyasəti, hökumətin fiskal siyasəti valyuta bazarları kontekstindən gözdən keçiriləcək. Sadalanalarla yanaşı tədqiqatın sonunda hökumətin məzənnə siyasətinin yaxın və ortamüddətli dövr üçün mümkün senariləri əksini tapacaq.

I. 2018-ci ilin yanvar-aprel ayları üçün makroiqtisadi xronika

Üç illik tənəzzül və staqnasiyadan sonra 2018-ci ilin ilk aylarında Azərbaycan iqtisadiyyatında pozitiv dinamika müşahidə edilir. Beləki, ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə cari ilin yanvar-aprel aylarında ÜDM 1.2% artıb. Adambaşına düşən ÜDM isə 0.3% artıb ki, bu göstərici 2017-ci ilin müvafiq dövründə -2.3% təşkil etmişdi¹. ÜDM-də artım qeyri-neft sektorunda baş verən 2.1 faizlik böyümə hesabına baş verib. Neft sektorunda isə gözlənilmədiyi kimi kiçilib (0.1%)².

Qeyri-neft sektoru üzrə artım əsasən nəqliyyat (+9.5%), İT (+7.8%), turizm (+7.3%) sektorları hesabına baş verib. Lakin, tikinti sektorunda geriləmə davam edir (-10.4%)³. Tikinti sektorunda geriləmənin əsas səbəblərinə 2000-2014-cü illər ərzində bu sahənin inkişaf tempi ilə iqtisadi imkanlar arasında korelyasiyanın pozulması, emiqrantların bazarda iştirakçılığının kəskin azalması və əhalinin alıcılıq qabiliyyətinin zəifləməsi kimi iki əsas faktor dayanır. Eyni zamanda həllik daşınmaz əmlak bazarında mövcud qiymətlər real bazar şərtlərinə uyğunlaşmayıb. Bazarda təklif olunan məhsullar üzrə əlçatanlıq aşağı səviyyədə qalır.

İqtisadiyyatın böyümə tempini bərpa etməsinə və dövlət tərəfindən əsaslı vəsait qoyuluşları üzrə ayırmaların artmasına baxmayaraq əsas kapitala investisiya qoyuluşları 11.1% azalıb. Buna səbəb neft sektoru üzrə əsas kapitala investisiyanın həcmində ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 37% yaxud 1103.5 milyon manat az olmasıdır (2017, neft sektoru, əsas kapital qoyuluşu-2982 milyon manat⁴). Beləliklə 2018-ci ilin dörd ayı ərzində neft sektoruna 1878.5 milyon manat, qeyri neft sektoruna isə 2281.6 milyon manat (cəmi investisiyaların 54.8 faizi) həcmində investisiya qoyulub⁵. Hesabat dövründə xarici mənbələr hesabına əsas kapitala investisiya qoyuluşları 1980.2 milyon manat olub ki, bu da

¹ ARDSK, "Macro-economic indicators and social development of the country (January-April, 2018)", 16.05.2018

<https://www.stat.gov.az/news/macroeconomy.php?page=1&lang=en>

² ARDSK, "2018-ci ilin yanvar-aprel aylarında Ümumi Daxili Məhsul istehsalı", 18.05.2018

<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3866?lang=en>

³ ARDSK, "2018-ci ilin yanvar-aprel aylarında Ümumi Daxili Məhsul istehsalı", 18.05.2018

<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3866?lang=en>

⁴ ARDSK, "Əsas kapitala yönəldilmiş vəsait haqqında", 15.05.2017

<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3549?lang=en>

⁵ ARDSK, "Əsas kapitala yönəldilmiş vəsait haqqında", 15.05.2018

<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3857?lang=en>

ötən illin eyni dövrü ilə müqayisədə 31.2% azdır. Lakin, qeyri-neft sektoruna qoyulan investisiyalar 42.5% artıb⁶.

2018-ci ilin yanvar-fevral aylarında istehlak qiymətləri indeksləri üzrə də pozitiv dinamika müşahidə edilir. Hesabat dövründə 3.5% infilyasiya qeydə alınıb. Aprel ayında isə hətta 0.2% reinfilyasiya qeydə alınıb⁷. Hansı ki, ötən ilin yanvar-aprel aylarında infilyasiya səviyyəsi 13.5% olmuşdu⁸.

Dövlət büdcəsinin gəlir və xərclərində də artım müşahidə edilir. İlin birinci rübündə dövlət büdcəsinin gəlirləri 2017-ci illə müqayisədə 27%, xərcləri isə 12.7% artıq icra edilmişdir⁹.

Göründüyü kimi, 2018-ci ildə mühüm iqtisadi indikatorlar müsbət dinamika nümayiş etdirir ki, bu da bütün sahələrdə olduğu kimi valyuta bazarlarında da aktivliyi artırır.

⁶ ARDSK, “Əsas kapitala yönəldilmiş vəsait haqqında”, 15.05.2018

<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3857?lang=en>

⁷ ARDSK, “İstehlak bazarında qiymətlərin dəyişməsi haqqında”, 04.05.2018

<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3825>

⁸ ARDSK, “İstehlak bazarında qiymətlərin dəyişməsi haqqında”, 15.05.2017

<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3631?lang=en>

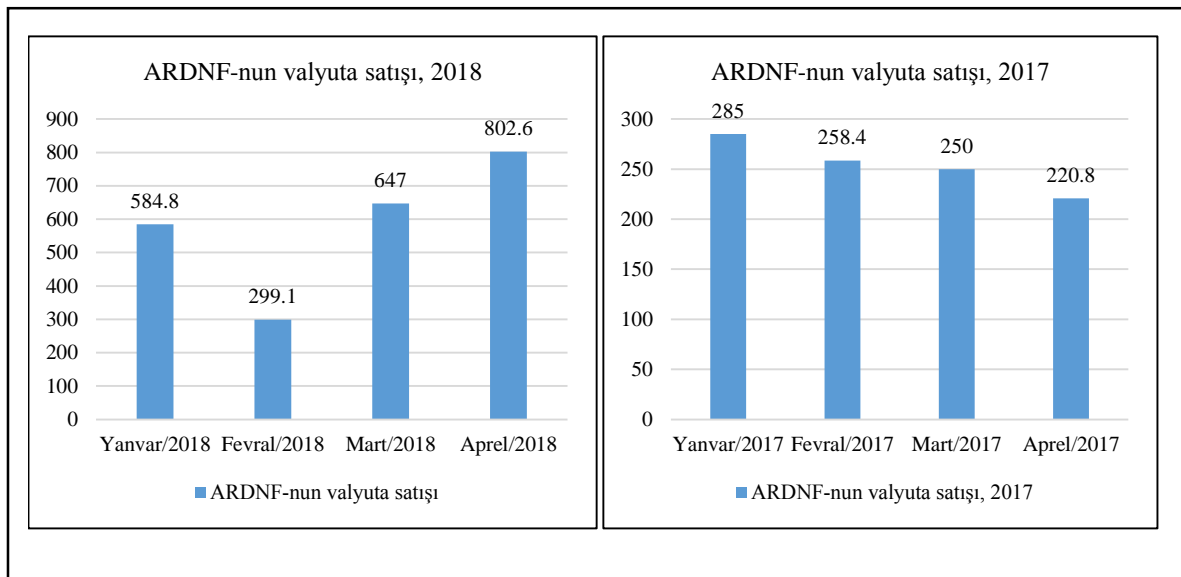
⁹ Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi, “Information (operative) on the execution of the state budget for the first quarter of 2018”, 10.04.2018

<http://www.maliyye.gov.az/en/node/2156>

II. Valyuta bazarları

İqtisadi aktivliyin müəyyən qədər artması, büdcə xərcləmələrinin artırılması (*yanvar-aprel aylarında ötən illə müqayisədə 10.8%¹⁰*), idxalın həcmində bütün seqmentlər artım dinamikası kimi fundamental faktorlarla yanaşı, seçki öncəsi panika, daha sonra isə Azərbaycanın əsas xarici ticarət tərəfdaşları hesab edilən Rusiya (- 6.5%), Türkiyə (-22.6%) və İran (-13.2%) kimi ölkələrin milli valyutalarının dəyərsizləşməsi fonunda yaranan psixoloji faktorların səbəbindən valyuta bazarlarında 2017-ci ilin ilk dörd ayında xarici valyutaya tələb yüksəlib. Nəticədə Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Fondu Mərkəzi Bankın təşkil etdiyi valyuta hərraclarında ötən illə müqayisədə 2.1 dəfə çox yaxud 2112.8 milyon ABŞ dolları ekvivalentində xarici valyuta satışı edib [*bax: Şəkil 1*].

Şəkil 1: ARDNF-nun valyuta hərraclarında valyuta satışı, milyon ABŞ dolları ilə



Mənbə: Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Fondu, 2018

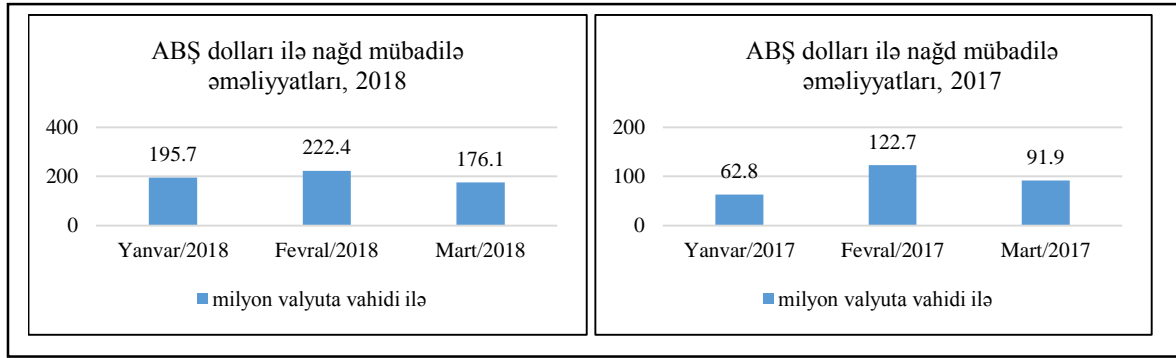
2018-ci ilin I rübündə nağd xarici valyuta ilə mübadilə əməliyyatlarının həcmində isə 2.1 dəfə yaxud 316.8 milyon ABŞ dolları artıq olub. Artım eyni zamanda digər dövrəli valyutalarda o cümlədən də avro (27.1%) və funt sterlinqdə (2.3 dəfə) də hiss olunub¹¹.

¹⁰ ARDSK, "Macro-economic indicators and social development of the country (January-April, 2018)", 16.05.2018

<https://www.stat.gov.az/news/macroeconomy.php?page=1&lang=en>

¹¹ ARMB, "Exchange operations with cash foreign currency", baxış tarixi: 21.05.2018

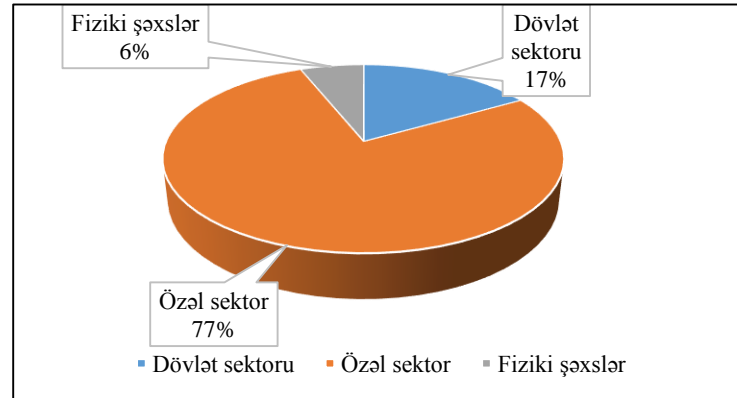
<https://www.cbar.az/assets/3595/3.6.pdf>

Şəkil 2: Nağd xarici valyuta ilə mübadilə əməliyyatları

Mənbə: Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı, 2018

İctimai fikirdə məzənnə ilə əlaqədar yaranmağa başlamış narahatlıqlar əhalinin əmanətlərinin strukturuna da təsir edib. Beləki, fevral ayında 37.9 faizi manatla olduğu halda, müvafiq göstərici mart ayında 35.9% yaxud 2 faiz bəndi azalıb. Əvvəlki ayla müqayisədə cari ilin mart ayında manatla əmanətlər 6.3% azalıb, valyuta ilə əmanətlər isə 1.9% artıb¹².

Cari ilin aprel ayında isə “manat” üzərində təzyiqlər daha da artıb. Bunun əsas səbəbi region ölkələrinin milli valyutalarının dəyərsizləşməsi və yerli valyuta bazarı iştirakçılarında bənzər senarilərin Azərbaycanda da baş tutma ehtimalına üstünlük verməsi, dünya bazarında ABŞ

Şəkil 3: İdxalın seqmentlər üzrə strukturu

Mənbə: Dövlət Gömrük Komitəsi, 2018

dollarının mövqeyinin güclənməsi kimi faktorlar hesab edilir.

Sadalanlarla yanaşı 2018-ci ildə valyuta bazarlarında idxalın artması faktoru həlledici rol oynayıb. Beləki, yanvar-aprel aylarında ölkəyə 3026 milyon ABŞ dolları dəyərində mal və xidmət idxal edilib ki¹³, bu da ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 861

¹² ARMB, “Fiziki şəxslərin əmanətlərinin strukturunu mln. Manat”, baxış tarixi: 22.05.2018

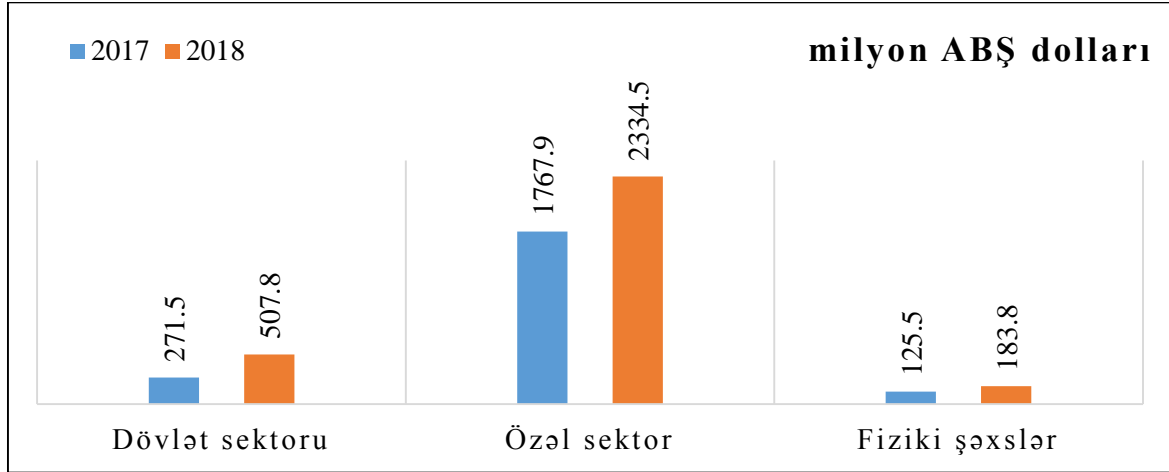
<https://www.cbar.az/assets/3584/2.13.pdf>

¹³ Azərbaycan Respublikası Dövlət Gömrük Komitəsi, “Azərbaycan Respublikası Xarici Ticarətinin Gömrük Statistikası, hesabat dövrü: 01.01.2018-30.04.2018”, baxış tarixi: 22.05.2018

http://customs.gov.az/modules/pdf/pdf/71/FILE_C11E44-0ABA87-95C871-5CF707-A61BC1-370204.pdf

milyon dollar yaxud 39.8% artıqdır (2017-ci ilin yanvar fevral aylarında idxalın həcmi: 2165 milyon ABŞ dolları¹⁴).

Şəkil 4: Yanvar-aprel ayları üzrə idxal, müqayisəli şəkildə



Mənbə: Azərbaycan Respublikası Dövlət Gömrük Komitəsi, 2018

Ümumilikdə isə hesabat dövründə dövlət sektoru üzrə idxal 87% və ya 236.3 milyon dollar, özəl sektor 32% və ya 566.6 milyon dollar, fiziki şəxslər tərəfindən idxal isə 46% yaxud 58.3 milyon dollar artıb [bax: şəkil 4].

Göründüyü kimi, 2018-ci ilin ilk 4 ayında idxal əməliyyatları valyuta bazarlarında əhəmiyyətli tələb formalaşdırıb.

Ümumilikdə isə hökumət neftin ixracından əldə olunan valyutanın müəyyən bir hissəsini valyuta bazarlarında tələbin ödənilməsi üçün sərf edir.

¹⁴ Azərbaycan Respublikası Dövlət Gömrük Komitəsi, "Azərbaycan Respublikası Xarici Ticarətinin Gömrük Statistikası, hesabat dövrü: 01.01.2017-30.04.2017", baxış tarixi: 22.05.2018
http://customs.gov.az/modules/pdf/pdfolder/56/FILE_BEC549-05D8EC-AAE8F5-E6CDDC-55488D-273DEE.pdf

III. Fiskal və monetar siyasət

3.1. Pul bazarı və Mərkəzi Bankın pul siyasəti: məzənnə kontekstində

2014-cü ilin sonundan etibarən Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün formalaşan xarici iqtisadi şoklar fonunda Mərkəz Bank daha çox iki istiqamətə (i) məzənnə, ii) infilyasiya) hədəflənən pul siyasəti həyata keçirməyə çalışır. Bu məqsədlə pul kütləsi daim xüsusi nəzarət altında saxlanılır. 2018-ci ilin ilk aylarında uçot faiz dərəcəsinin 2 dəfə (hər azaltma 2 faiz bəndi olmaqla) azaldılaraq 11%-ə çatdırıldı ki, bu da steykholderlərdə yumşaq pul siyasətinə keçid edilir qənaəti formalaşdırdı. Lakin, valyuta bazarlarında müşahidə edilən narahatlıqlara adekvat olaraq 2018-ci ilin aprel ayında pul bazası manatla 11.2% və yaxud 1058 milyon manat azalaraq 8413 milyon manat olub¹⁵. Bu isə 2016-cı ilin yanvar ayından sonra müşahidə edilən artım fonunda ən kəskin azalma hesab edilir. Hazırda pul bazası manatla 8 ay əvvəlki səviyyələrə düşüb. Digər məqam isə ondan ibarətdir ki, Azərbaycanda pulun alıcılıq gücü ötən illər ərzində ciddi şəkildə azalıb. Beləki, müvafiq olaraq 2015-ci ildə 4%, 2016-cı ildə 12.4%, 2017-ci ildə isə 12.9% infilyasiya olub¹⁶. Bundan əlavə “manat”, xarici valyutalar qarşısında təxminən 2 dəfə dəyər itirib. Bu məqamları nəzərə alsaq 2014-cü illə müqayisədə 2018-ci ildə pul bazasının real ifadədə dəfələrlə azaldığını qeyd edə bilərik (*qeyd: 2014-cü ilin 30 dekabr tarixinə pul bazası manatla 11541.9 milyon manat, yaxud ö zamankı məzənnə ilə 14722 milyon ABŞ dolları həcmində olub*¹⁷).

Pul bazasının azaldılmasının infilyasiya və məzənnə risklərinin nəzarətə götürülməsində əhəmiyyətli rolunun olmasına baxmayaraq orta və uzunmüddətli dövr üçün iqtisadi aktivliyinin zəifləməsinə gətirib çıxarır. Bu məqamı nəzərə alaraq Mərkəzi Bankı pul siyasətinin təkmilləşdirilməsinə ehtiyacın olduğunu qeyd etmək lazımdır. Beləki, Bank ilk növbədə çevik və eyni zamanda etibarlı məlumatlandırma mexanizmləri formalaşdırmalıdır. Təcrübə göstərir ki, qurum kommunikasiya imkanlarında zəif istifadə edir. Müşahidələr isə onu göstərir ki, valyuta bazarlarında gərginliklər daha çox məlumatsızlıq, rəsmi qurumlarının mövqeyi haqqında informasiya qıtlığı kimi faktorlardan yaranır. Bundan başqa iqtisadiyyatın maliyyə əlaçatanlığı təmin edilməklə yerli istehsal dəstəklənməlidir. Bu isə orta müddətli dövrdə qeyri-neft ixracının artması, yerli tələbatın

¹⁵ ARMB, “Money market”, 30.04.2018

https://en.cbar.az/infoblocks/money_base

¹⁶ ARMB, Statistik Bülleten, № 03(216), baxış tarixi: 22.05.2018

https://www.cbar.az/assets/4561/STATISTIK_BULLETEN_2018_MART.pdf

¹⁷ ARMB, “Monetary base (end of period)”, 22.05.2018

<https://www.cbar.az/assets/3575/2.5.pdf>

daxili istehsal hesabına ödənilməs yolu ilə milli valyutanın məzənnəsinin xarici təsirlərə davamlılığını artıracaqdır. Maliyyə əlçatanlığının artırılması yeni maliyyələşdirmə mexanizmlərinin təşəkkül tapması və fərqli maliyyə alıtlarının tətbiqi yolu ilə təmin edilə bilər. Bu zaman izafi likvidlik hazırda müşahidə ediliyi kimi qeyd-şərtsiz valyuta bazarlarına deyil digər daha effektiv və əlavə dəyər yaradacaq istiqamətlərə yönəldilə bilər.

Lakin, görünən odur ki, Mərkəzi Bank hələlik bazar şoklarına qısamüddətli dövr üçün neytrallaşdırılması siyasətinə daha çox üstünlük verir.

3.2. Fiskal Siyasət: neft gəlirlərinin artması fonunda

Valyuta bazarlarına və pul bazasının həcminə təsir edən digər faktorlardan biri isə dövlət büdcəsinin xərcləmələri hesab edilir. 2018-ci ilin I rübündə dövlət büdcəsinin xərcləri 4408 milyon manat¹⁸ olub ki, bu da 2016-cı illə müqayisədə 68%, 2017-ci illə müqayisədə isə 12.7% artıqdır. Qeyd edək ki, 2018-ci ildə dövlət büdcəsinin xərcləri 2017-ci illə müqayisədə 21% və yaxud 3 milyard manat artıq proqnozlaşdırılıb ki, bununda əhəmiyyətli hissəsi infrastrukturaya yönəldiləcək¹⁹.

Büdcə xərcləmələrinin artması və büdcə vəsaitləri hesabına idxala tətbiq edilən məhdudiyətin aradan qalxması ilk olaraq ölkəyə dövlət sektoru üzrə idxalı artırır. Bundan başqa xərcləmələrin müəyyən bir hissəsi son nəticədə müxtəlif sosial qruplar tərəfindən yığıma yönəldilir ki, bu da valyuta bazarlarında əlavə tələb formalaşdırır.

2018-ci ildə icra edilən fiskal siyasət 2015-2017-ci illərlə müqayisədə xərcyönümlü olmaqla fərqlənir. Hökumət büdcə xərcləmələrinin artırılması yolu ilə iqtisadi artımı dəstəkləməyə çalışır. Çünki, ötən 3 il ərzində həyata keçirilən islahatlar konsolidasiya siyasəti fonunda ciddi uğurla nəticələnməyib. Beləliklə hazırda həyata keçirilən fiskal siyasət özündə fiskal genişlənmənin elementlərini birləşdirir.

¹⁸ Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyi, "Information (operative) on the execution of the state budget for the first quarter of 2018", 10.04.2018

<http://www.maliyye.gov.az/en/node/2156>

¹⁹"Azərbaycan Respublikasının 2018-ci il dövlət büdcəsi haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu", 01.12.2017

http://www.maliyye.gov.az/sites/default/files/Qanun_budce_2018_0.pdf

IV. Strateji valyuta ehtiyatları: mövcud konyuktur fonunda

4.1. Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları

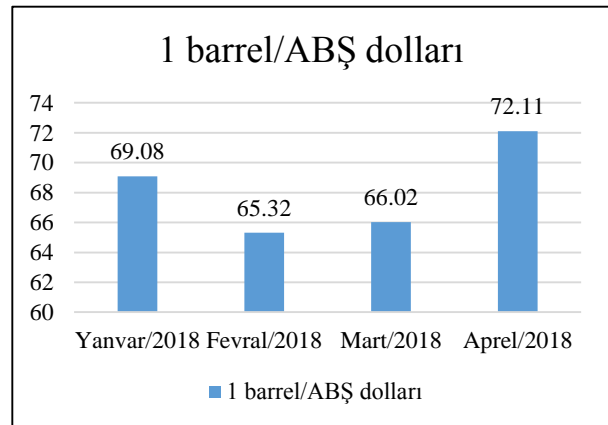
Aprel ayı üçün xarakterik hesab ediləcək məqamlardan biri isə ondan ibarətdir ki, 2016-cı ilin dekabr ayından sonrakı 16 ay ərzində ilk dəfə olaraq Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatlarında azalma baş verib. Beləki, cari ilin mart ayı ilə müqayisədə aprel ayında Bankın valyuta ehtiyatları 0.8% azalaraq 5465.8 milyon ABŞ dolları olub²⁰. Qeyd edək ki, valyuta ehtiyatlarının azalmasının konkret səbəbləri hələlik qurum tərəfindən açıqlanmayıb. Lakin, ehtimal edilir ki, azalmaya səbəb valyuta satışı olmayıb. Çünki, uzun müddətdir ki, Mərkəzi Bank valyuta hərraclarında birbaşa iştirak etmir.

Yuxarıda da qeyd etdiyimiz kimi, Mərkəzi Bank tərəfindən informasiya axının gecikmiş olması və informasiya tutumu baxımından zəif olması baş verənlərin izah edilməsində çətinliklərə səbəb olur. Nəticədə isə bəzən ölkə ictimaiyyətində düzgün olmayan qənaət formalaşır.

4.2. Dövlət Neft Fondunun aktivləri üzrə dəyişiklik

Dünya bazarlarında neftin cari qiymətləri Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Fondunun gəlirlərinə, o cümlədən aktivlərinə müsbət təsir edir. Xatırladaq ki, 2018-ci il üçün ARDNF-nun gəlirləri proqnozlaşdırılarkən neftin bir bareli üçün qiymət 45 ABŞ dolları səviyyəsində nəzərdə tutulub. Lakin, 2018-ci ilin yanvar-aprel aylarında qiymət orta hesabla 68.13 ABŞ dolları²¹ olub ki, bu da proqnozlaşdırılardan 51.4% artıqdır.

Şəkil 5: Brent markalı neftin orta aylıq qiyməti



Mənbə: countryeconomy.com

²⁰ ARMB, "Official available currency", 30.04.2018

https://en.cbar.az/infoblocks/money_reserve_usd

²¹ Countryeconomy.com, "Crude Oil Brent US Dollars per Barrel", baxış tarixi: 23.05.2018

<https://countryeconomy.com/raw-materials/bre>

Nəticədə 2018-ci ilin I rübündə ARDNF-nun aktivləri (*qeyd: Fondun aktivləri Azərbaycan Respublikasının strateji valyuta ehtiyatlarının strukturuna daxildir*) 5.1% yaxud 1.8 milyard ABŞ dolları artaraq 37.6 milyard ABŞ dollariekvivalentində olub²². Neftin qiymətinin aprel ayında ilin maksimum səviyyəsində olduğunu nəzərə alıqda proqnozlaşdırmaq olar ki, Fondun aktivləri aprel ayında daha da artıb.

²² ARDNF, "SOFAZ revenue and expenditure Statement for January-March 2018", 18.04.2018
http://www.oilfund.az/en_US/news/1376/100/Azerbaijan-Respublikasi-Doevlet-Neft-Fondunun-2018-ci-ilin-yanvar-mart-aylari-uezre-gelir-ve-xerclerine-dair-melumat.asp

Nəticə

Aparılan araşdırma nəticələrini aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq olar:

- 3 illik tənəzzül və staqnasiya dövründən sonra 2018-ci ildə Azərbaycan iqtisadiyyatı yenidən böyüməyə başlayıb. İqtisadi artım qeyri-neft iqtisadiyyatı hesabına baş verir.
- Valyuta bazarlarında tələb ötən illə müqayisədə kəskin artıb. Artımı şərtləndirən səbəblər daxildir:
 - İdxalın ötən illə müqayisədə 39.8% artması. Artım dövlət, özəl və fiziki şəxslər üzrə olmaqla bütün segmentlər üzrə baş verib;
 - Dövlət büdcəsinin xərcləmələrinin artması (ötən illə müqayisədə 12.7%) və büdcə vəsaitləri hesabına idxala məhdudiyətin aradan qalxması;
 - Seçki prosesi və seçkidən sonra hökumətin məzənnə siyasəti haqqında informasiyasızlıqdan qaynaqlanan tələb;
 - Rusiya, Türkiyə və İran kimi region, o cümlədən Azərbaycanın əsas xarici ticarət tərəfdaşı olan ölkələrin milli valyutalarının dəyərsizləşməsindən yaranan narahatlıq;
- Neftin dünya bazar qiyməti yanvar-aprel aylarında 68.13 ABŞ dolları/bir barrel olub ki, bu da proqnozlaşdırılardan 51,4% artıqdır.
- Mərkəzi Bank ənənəvi (məzənnə və inflyasiya hədəfli) pul siyasətini davam etdirir.
 - İlin ötən 4 ayında “manat”ın məzənnəsi valyuta bazarlarında tələb və təklif əsasında deyil, tənzimlənən şərtlər daxilində müəyyən edilib.
 - Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları aprel ayında azalıb.
 - Valyuta bazarlarında “manat” üzərində təzyiqin artmasına adekvat olaraq Mərkəzi Bank aprel ayında pul bazasını 11.2% azaldıb.
- Hökumətin fiskal siyasətində ənənəvi (xərcyönümlü) yanaşmanın simptomları hiss edilməkdədir. İlin I rübündə büdcə xərcləmələri 12.7% artıb.
- Mərkəzi Bankın və hökumətin monetar və fiskal siyasəti daha çox qısamüddətli dövrdə mövcud konyuktura uyğunlaşdırılıb. Uzunmüddətli dövr üçün konkret çərçivələr müəyyən edilməyib.
- Neftin ixracından təmin edilən xarici valyuta milli valyutanın məzənnəsinin sabit saxlanmasına sərf edilir.

Təklif

Valyuta bazarlarının daha çevik idarə edilməsi, manatın məzənnəsinin xarici və daxili faktorlara adekvat reaksiyasının təmin edilməsi, uzunmüddətli dövr üçün monetar və fiskal siyasət ilə qeyri-neft sektorunun inkişafı arasında funksionllığın yaradılması məqsədi ilə aşağıdakı addımların atılması məqsəduyğun hesab edilir:

1. ***Məzənnə intervalının müəyyən edilməsi*** – milli valyutanın valyuta bazarlarında müşahidə edilən tələb-təklif dinamikasına uyğun olaraq müəyyən intervalda dəyişməsi bütün steykholderlərin maraqlarının təmin edilməsi və valyuta ehtiyatlarının artırılması imkanlarını genişləndirə bilər.
2. ***Pul siyasətinin iqtisadi aktivliyə hədəflənməsi*** – mövcud pul-kredit sistemi iqtisadiyyatın şaxələndirilməsi və neftdən asılılığın azaldılması fəaliyyətlərini dəstəkləmək gücündə deyil. Yeni maliyyə mexanizmlərinin inkişaf etdirilməsi yolu ilə pul bazası mərhələli şəkildə genişləndirilməli. Ümumilkdə pul bazasının həcmi və məzənnə, inflyasiya, iqtisadi aktivlik və məşğulluq arasında “qızıl tarazlıq” səviyyəsi müəyyən edilərək tətbiq edilməlidir.
3. ***Fiskal imkanların qeyri-neft iqtisadiyyatının təşviqinə yönəldilməsi*** – büdcə xərcləmələrində artım əsasən real sektorun təşviqinə hədəflənməlidir. Bu məqsədlə vergi yükü azaldılmalı, ixracı dəstək mexanizmləri daha da gücləndirilməli və yeni maliyyələşdirmə mexanizmləri yaradılmalıdır.
4. ***İnformasiya təminatının gücləndirilməsi və statistik məlumatların keyfiyyətinin artırılması*** – aidiyyəti dövlət qurumlarının kommunikasiya imkanlarından istifadəsi səviyyəsinin yüksəlməsi maraq qrupları tərəfindən real vəziyyətin daha düzgün qiymətləndirilməsinə şərait yaratmaqla yanaşı, valyuta bazarlarında yaranan psixoloji və spekulativ təzyiqlərin neytrallaşdırılmasında mühüm rol oynaya bilər.

İstinadlar

1. ARDSK, “Macro-economic indicators and social development of the country (January-April, 2018)”, 16.05.2018
<https://www.stat.gov.az/news/macroeconomy.php?page=1&lang=en>
2. ARDSK, “2018-ci ilin yanvar-aprel aylarında Ümumi Daxili Məhsul istehsalı”, 18.05.2018
<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3866?lang=en>
3. ARDSK, “2018-ci ilin yanvar-aprel aylarında Ümumi Daxili Məhsul istehsalı”, 18.05.2018
<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3866?lang=en>
4. ARDSK, “Əsas kapitalla yönəldilmiş vəsait haqqında”, 15.05.2017
<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3549?lang=en>
5. ARDSK, “Əsas kapitalla yönəldilmiş vəsait haqqında”, 15.05.2018
<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3857?lang=en>
6. ARDSK, “Əsas kapitalla yönəldilmiş vəsait haqqında”, 15.05.2018
<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3857?lang=en>
7. ARDSK, “İstehlak bazarında qiymətlərin dəyişməsi haqqında”, 04.05.2018
<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3825>
8. ARDSK, “İstehlak bazarında qiymətlərin dəyişməsi haqqında”, 15.05.2017
<https://www.stat.gov.az/news/index.php?id=3631?lang=en>
9. Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi, “Information (operative) on the execution of the state budget for the first quarter of 2018”, 10.04.2018
<http://www.maliyye.gov.az/en/node/2156>
10. ARDSK, “Macro-economic indicators and social development of the country (January-April, 2018)”, 16.05.2018
<https://www.stat.gov.az/news/macroeconomy.php?page=1&lang=en>
11. ARMB, “Exchange operations with cash foreign currency”, baxış tarixi: 21.05.2018
<https://www.cbar.az/assets/3595/3.6.pdf>
12. ARMB, “Fiziki şəxslərin əmanətlərinin strukturu mln. Manat”, baxış tarixi: 22.05.2018
<https://www.cbar.az/assets/3584/2.13.pdf>
13. Azərbaycan Respublikası Dövlət Gömrük Komitəsi, “Azərbaycan Respublikası Xarici Ticarətinin Gömrük Statistikası, hesabat dövrü: 01.01.2018-30.04.2018”, baxış tarixi: 22.05.2018
http://customs.gov.az/modules/pdf/pdf/71/FILE_C11E44-0ABA87-95C871-5CF707-A61BC1-370204.pdf
14. Azərbaycan Respublikası Dövlət Gömrük Komitəsi, “Azərbaycan Respublikası Xarici Ticarətinin Gömrük Statistikası, hesabat dövrü: 01.01.2017-30.04.2017”, baxış tarixi: 22.05.2018
http://customs.gov.az/modules/pdf/pdf/56/FILE_BEC549-05D8EC-AAE8F5-E6CDDC-55488D-273DEE.pdf
15. ARMB, “Money market”, 30.04.2018
https://en.cbar.az/infoblocks/money_base
16. ARMB, Statistik Bülleten, № 03(216), baxış tarixi: 22.05.2018
https://www.cbar.az/assets/4561/STATISTIK_BULLETEN_2018_MART.pdf
17. Bayramov, Vugar and Abbas, Gulnara, “Oil shock in the Caspian Basin: Diversification policy and subsidized economies”, Elsevier, Resources Policy 54 (2017):149–156, accessed May 27, 2018,
<https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2017.10.006>
16. Bayramov, Vugar and Orujova, Laman, “Volatility, Diversification and Oil Shock in Resource-Rich Turkic

- Countries: Avenues for Recovery”, Bilig, no. 83 (2017): 303325, accessed May 28, 2018
18. ARMB, “Monetary base (end of period)”, 22.05.2018
<https://www.cbar.az/assets/3575/2.5.pdf>
 19. Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyi, “Information (operative) on the execution of the state budget for the first quarter of 2018”, 10.04.2018
<http://www.maliyye.gov.az/en/node/2156>
 20. “Azərbaycan Respublikasının 2018-ci il dövlət büdcəsi haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu”, 01.12.2017
http://www.maliyye.gov.az/sites/default/files/Qanun_budce_2018_0.pdf
 21. ARMB, “Official available currency”, 30.04.2018
https://en.cbar.az/infoblocks/money_reserve_usd
 22. Countryeconomy.com, “Crude Oil Brent US Dollars per Barrel”, baxış tarixi: 23.05.2018
<https://countryeconomy.com/raw-materials/bre>
 23. ARDNF, “SOFAZ revenue and expenditure Statement for January-March 2018”, 18.04.2018
http://www.oilfund.az/en_US/news/1376/100/Azerbaijan-Respublikasi-Doevlet-Neft-Fondunun-2018-ci-ilin-yanvar-mart-aylari-uezre-gelir-ve-xerclerine-dair-melumat.asp