



# Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2017-ci il üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri haqqında BƏYANATI

Möhtərəm Prezident İlham Əliyevin rəhbərliyi altında qısa tarixi bir dövr ərzində Azərbaycanı yüksək iqtisadi inkişafa və rifaha nail olunmuşdur. Ölkənin iqtisadi qüdrəti, beynəlxalq nüfuzu və imici əhəmiyyətli dərəcədə yüksəlmişdir. Milli iqtisadiyyatın həcmi üç qat artımı, yoxsulluq səviyyəsinin 10 dəfəyə qədər aşağı düşməsi, yaradılan modern sosial-istehsal infrastruktur, sürətli regional inkişaf başqa ölkələrin on illərlə qət edə bilməyəcəyi bir yolun Azərbaycanın çox qısa bir müddətdə keçdiyini göstərir.

Lakin, 2014-cü ilin ikinci yarısından başlayaraq dünya iqtisadiyyatının yeni tsiklə daxil olması qlobal iqtisadi artımın və tələbatın zəifləməsinə gətirib çıxarmış, nəticədə, birja məhsullarının və ilk növbədə neftin qiyməti aşağı düşməyə başlamışdır. Dünya enerji bazarlarında neftin kəskin ucuzlaşması bütün neft ixracatçı ölkələrində olduğu kimi, Azərbaycan iqtisadiyyatına da mənfi təsir etmişdir. Bu şəraitdə ixrac gəlirlərinin əhəmiyyətli azalması, xarici borclar və öh-

dəliklər üzrə valyuta ödənişlərinin artması tədiyə balansında irihəcmli kəsirin yaranmasına səbəb olmuşdur.

Yaranmış yeni situasiyada makroiqtisadi siyasət, o cümlədən fiskal və pul-məzənnə siyasəti adekvat şəkildə korreksiya olunmuşdur. 2016-cı ildə Mərkəzi Bank idarə olunan üzən məzənnə rejimini tətbiq etmişdir. Mövcud makroiqtisadi situasiyada antiinflasiya xarakterli sərt pul siyasəti yürüdülmüşdür. İqtisadi orqanlar ilə razılaşdırılmış pul proqramının məqsədyönlü icrasının nəticəsində pul emissiyası məhdudlaşdırılmışdır.

2017-ci il üçün Mərkəzi Bankın pul siyasətinin əsas istiqamətləri Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 6 dekabr 2016-cı il tarixli fərmanı ilə təsdiq edilmiş "Milli iqtisadiyyat və iqtisadiyyatın əsas sektorları üzrə strateji inkişaf prioritetləri, ötən illərdə yeridilmiş siyasətin nəticələri, makroiqtisadi proqnozlar, habelə, potensial risklər nəzərə alınmaqla hazırlanmışdır.

bahalaşması cari hesabda kəsirin aradan qalxmasına gətirib çıxara bilər (məzənnə korreksiyaının müsbət təsirləri də nəzərə alınmaqla).

Lakin, tədiyə balansına başlıca təzyiq mənbəyi kapitalın və maliyyənin hərəkəti hesabının kəsiridir və bu kəsir bir qayda olaraq məzənnənin dəyişməsinə həssas deyil. Təsbit olunmuş xarici borclar və öhdəliklər üzrə valyuta ödənişlərinin artması məzənnə dəyişikliyinə asılı olmayaraq tədiyə balansının kəsirini formalaşdırır başlıca amil olmuşdur. Belə ki, 2016-cı ilin 9 ayında tədiyə balansının ümumi kəsirinin 2/3-ü mehiz kapital və maliyyənin hərəkəti hesabının kəsiri ilə bağlıdır. Bu hesabda 2 mlrd. ABŞ dolları həcmində kəsir yaranmışdır. Bu kəsir xarici ticarət kreditləri, xarici borcların geri qaytarılması, strateji layihələr üzrə investisiya öhdəliklərinin təsiri altında formalaşmışdır. Düzüldür, dollarlaşma cari ildə daha aşağı miqyasda olduğu görürsən ki, bu kəsir ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 4.6 mlrd. ABŞ dolları azalıb.

Qeyd edək ki, xarici borclar və öhdəliklər üzrə ödənişlər tədiyə balansının kapital və maliyyə hesabı ilə yanaşı cari əməliyyatlar hesabına da mənfi təsir göstərir. Belə ki, 2016-cı ilin 9 ayında xarici borc üzrə 0.5 mlrd. ABŞ dolları məbləğində faizlər ödənilmişdir ki, bu da cari əməliyyatlar hesabına mənfi təsir etmişdir.

Ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 2016-cı ilin 11 ayında sonuna 37.3 mlrd. ABŞ dolları təşkil edərək 28 aylıq mal və xidmət idxalına kifayət etmiş və xarici dövlət borcunu 4 dəfə üstələmişdir. Fiskal konsolidasiya və məzənnədə baş verən dəyişikliklər strateji valyuta ehtiyatlarına əhəmiyyətli qənaət etməyə imkan vermişdir. Strateji valyuta ehtiyatları hazırda ÜDM-in təxminən 100%-ni təşkil edir.

1.1.3. İQTİSADI ARTIM. İqtisadi artımın dinamika daxili tələbin dəyişməsinin təsiri altında formalaşmışdır. Daxili tələbin əsas komponentlərindən olan investisiyaların həcmi cari ilin 11 ayında 13 mlrd. manat (2015-ci ilin yanvar-noyabr ayında 14.4 mlrd. manat) olmuşdur. Daxili tələbin digər mühüm komponenti olan istehlakın səviyyəsi isə əməkhaqqının, pul gəlirlərinin və faiz dərəcələrinin dinamika, habelə, inflasiya amillərinin təsiri altında formalaşmışdır. İstehlakın yığıcılığını artırmaq üçün Mərkəzi Bank oktyabr ayında başlayaraq yeni, iktisadi hərəcat mexanizminin tətbiqinə başlamışdır. Yeni hərəcat mexanizmi bazar iştirakçılarında hər iki istiqamətdə (valyuta alışı və ya satışı) sifarişlə çıxış etmək imkanını verib.

Ümumilikdə, 2016-cı ildə Mərkəzi Bank tərəfindən 114 valyuta hərəcatı keçirilmişdir. Bu hərəcətdə valyuta tələb təklifin həcmi əhəmiyyətli üstələmişdir. Hərəcətdə cari ildə ARDNF tərəfindən 4.9 mlrd. ABŞ dolları həcmində xarici valyuta satılmışdır ki, bu da 2015-ci ilə müqayisədə 37.5% azdır. ARDNF-in dövlət büdcəsinə transfertlərinin pik illə 2013-cü ilə müqayisədə isə ARDNF-in valyuta satışları 3 dəfə azalmışdır. Valyuta təklifinin azalması neft gəlirlərinin kəskin aşağı düşməsinə səbəb olan heyata keçirilən fiskal konsolidasiya siyasəti çərçivəsində baş vermişdir.

Mərkəzi Bankda valyuta satışı hərəcətlərinin kəskin aşağı düşməsinə səbəb olan heyata keçirilən fiskal konsolidasiya siyasəti çərçivəsində baş vermişdir.

Mərkəzi Bankda valyuta satışı hərəcətlərinin kəskin aşağı düşməsinə səbəb olan heyata keçirilən fiskal konsolidasiya siyasəti çərçivəsində baş vermişdir.

Mərkəzi Bankda valyuta satışı hərəcətlərinin kəskin aşağı düşməsinə səbəb olan heyata keçirilən fiskal konsolidasiya siyasəti çərçivəsində baş vermişdir.

Mərkəzi Bankda valyuta satışı hərəcətlərinin kəskin aşağı düşməsinə səbəb olan heyata keçirilən fiskal konsolidasiya siyasəti çərçivəsində baş vermişdir.

mişdir. Orta illik əsasda ərzaq qiymətləri 14.1%, qeyri-ərzaq qiymətləri 16.8%, xidmətlərin qiymətləri isə 5.6% artmışdır.

Nominal effektiv məzənnə, inflasiya gözləntiləri və dünya emtəə qiymətlərinin dəyişməsi qiymətlərə artırıcı, qiymətlərin dövlət tənzimlənməsi (Tarif Şurası tərəfindən) isə müxtəlif istiqamətlərdə təsir göstərmişdir. Əzəçəliq məhsulları üzrə dövlət tənzimlənməsi və taxılın ÖDV-dən azad olunması inflasiyaya azaldıcı təsir etmişdir. Elektrik enerjisi, su və qaz üzrə tariflərin dəyişməsi inflasiyaya artırıcı təsir göstərmişdir.

Qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənen məhsullar və xidmətlər, həmçinin mövsümi xarakter daşıyan kənd təsərrüfatı məhsullarının qiymət dəyişməsi nəzərə alınmadan hesablanan orta illik baza inflasiya 13.1% təşkil etmişdir.

2016-cı ilin 11 ayında orta illik sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi 22.6% artmışdır. Kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymətlərində isə 3.4% azalma müşahidə olunmuşdur ki, bu da əsasən bitkiçilik məhsullarının 10.3% ucuzlaşması hesabına baş vermişdir.

1.2.2. VALYUTA BAZARI VƏ MƏZƏNNƏ. 2016-cı ildə manatın xarici valyutalara nəzərən məzənnəsi tədiyə balansının vəziyyətinə uyğun və Mərkəzi Bankın ötən ilin sonunda elan etdiyi "tənzimlənen üzən məzənnə rejimi" çərçivəsində formalaşmışdır. Dövr ərzində manatın məzənnəsi makroiqtisadi fundamentalaların (tədiyə balans, neftin qiyməti və s.) təsiri altında dəyişmişdir.

2016-cı ildə Mərkəzi Bank elan etdiyi məzənnə rejiminə uyğun olaraq müvafiq əməliyyat çərçivəsini tətbiq etmişdir. Cari ilin mart ayından Mərkəzi Bank valyuta bazarında iştirakı minimuma endirmiş, Azərbaycan Respublikasının Dövlət Neft Fondunun (ARDNF) valyuta bazarında satışları isə Mərkəzi Bankda təşkil olunan hərəcətlər çərçivəsində heyata keçirilmişdir. Valyuta hərəcətləri heftədə bir neçə dəfə aparılmış, hər bir hərəcətin parametrləri haqqında məlumatlar hərəcət başlamazdan əvvəl bazar iştirakçısına elan edilmişdir.

Valyuta bazarında vəziyyətdən asılı olaraq hərəcətin parametrləri il ərzində dəyişdirilmiş, hərəcətlərin mexanizmi təkmilləşdirilmişdir. Bankların valyuta bazarında daha çevik iştirakına şərait yaratmaq üçün Mərkəzi Bank oktyabr ayında başlayaraq yeni, iktisadi hərəcat mexanizminin tətbiqinə başlamışdır. Yeni hərəcat mexanizmi bazar iştirakçılarında hər iki istiqamətdə (valyuta alışı və ya satışı) sifarişlə çıxış etmək imkanını verib.

Ümumilikdə, 2016-cı ildə Mərkəzi Bank tərəfindən 114 valyuta hərəcatı keçirilmişdir. Bu hərəcətdə valyuta tələb təklifin həcmi əhəmiyyətli üstələmişdir. Hərəcətdə cari ildə ARDNF tərəfindən 4.9 mlrd. ABŞ dolları həcmində xarici valyuta satılmışdır ki, bu da 2015-ci ilə müqayisədə 37.5% azdır. ARDNF-in dövlət büdcəsinə transfertlərinin pik illə 2013-cü ilə müqayisədə isə ARDNF-in valyuta satışları 3 dəfə azalmışdır. Valyuta təklifinin azalması neft gəlirlərinin kəskin aşağı düşməsinə səbəb olan heyata keçirilən fiskal konsolidasiya siyasəti çərçivəsində baş vermişdir.

Mərkəzi Bankda valyuta satışı hərəcətlərinin kəskin aşağı düşməsinə səbəb olan heyata keçirilən fiskal konsolidasiya siyasəti çərçivəsində baş vermişdir.

## 1. 2016-CI İLDƏ MƏRKƏZİ BANKIN SİYASƏTİ

### 1.1. MƏRKƏZİ BANKIN FƏALİYYƏT MÜHİTİ

1.1.1. QLOBAL İQTİSADI ŞƏRAİT. 2016-cı ildə global iqtisadi artım gözlənilən zəif olmuşdur. Yaranmış bir sıra yeni risklər global iqtisadi artımın tempinin aşağı düşməsinə, maliyyə və emtəə bazarlarında volatilliyin yüksəlməsinə və nəticələnməsinə səbəb olmuşdur. 2016-cı il global iqtisadi artım və qlobal tələbin 1990-2007-ci illəri əhatə edən böhrandan öncəki dövrdən aşağı olduğu 5-ci il olmuşdur.

Ayrı-ayrı ölkə qruplarında gedən proseslər global iqtisadi artıma öz təsirini göstərmişdir. Dünyanın ən iri iqtisadiyyatına malik ABŞ-da iqtisadi aktivlik göstəricilərinin nisbətən yaxşılaşmasını nəzərə alaraq dekabr ayında Federal Ehtiyat Sistemi (FES) faiz dərəcəsinə növbəti dəfə yüksəltmişdir. Avropada isə iqtisadi artımın zəif olması və deflyasiya risklərinin qalmasını nəzərə alaraq Avropa Mərkəzi Bankı kəmiyyət yumşaldılması siyasətinin müddətini uzatmışdır. Ümumilikdə, inkişaf etmiş ölkələr (İEÖ) arasında siyasəti qeyri-müəyyənliklər yüksəlmiş və Birləşmiş Krallığın Avropa İttifaqını (Aİ) tərk etməsi barədə referendumun nəticələri buna ciddi təsir göstərmişdir. Hərbi-siyasi konfliktlərin davam etməsi, valyuta məzənnələrinin qeyri-sabitliyi bir sıra inkişaf etməkdə olan ölkələrin (İEÖÖ) maliyyə sektorunda risklərin yüksəlməsi ilə müşayiət olunmuşdur.

Son prosesləri nəzərə alaraq Beynəlxalq Valyuta Fondu (BVF) 2016-cı ilin sonuna qlobal iqtisadi artım proqnozlarını azalma istiqamətində dəyişmişdir. BVF qlobal iqtisadi artımın artımına dair proqnozlarını il ərzində bir neçə dəfə azalma istiqamətində dəyişmişdir. Son proqnozlara görə, 2016-cı ildə qlobal iqtisadi artımın 3.1% olacağı gözlənilir. İEÖ üzrə iqtisadi artım proqnozu ilkin 1.8%-ə qarşı 1.6%-ə endirilmişdir.

Qlobal iqtisadi artımın əsas amillərindən biri olan qlobal ticarətin artımı zəif olaraq qalır. Ümumdünya Ticarət Təşkilatının (ÜTT) proqnozlarına görə, 2016-cı ilin sonuna qlobal ticarətin 2.3% artacağı gözlənilir ki, bu da global iqtisadi artımdan aşağıdır.

Mövcud qlobal iqtisadi artım tempirləri global məşğulluğun böhrandan öncəki səviyyədə bərpa olunmasına imkan vermir. Beynəlxalq Əmək Təşkilatının son məlumatına görə, hazırda dünyada 199 milyon nəfər işsiz var. 2016-cı ilin sonuna qlobal işsizliyin 5.8% səviyyəsində olacağı gözlənilir.

BMT-nin Ticarət və İnkişaf üzrə Konfransının (UNCTAD) məlumatlarına görə, 2016-cı ildə birbaşa xarici investisiyaların 10-15% ətrafında azalacağı gözlənilir. Eyni zamanda qlobal maliyyə və investisiya axınlarının inkişaf etmiş ölkələrə doğru qayıtması 2016-cı ildə də davam etmişdir.

Dünya bazarlarında qiymətlər 2016-cı ildə də çox dəyişib-ölmüşdür. Qlobal iqtisadi artımın və qlobal tələbatın hələ də zəif olması cari ildə neftin qiymətinə mənfi təsir etmişdir. Cari ilin I rübündə dünya bazarında neft qiyməti son illər üzrə ən aşağı həddə düşmüşdür. Neftin qiymətində sonrakı rüblərdə müəyyən artım olsa da, ümumilikdə cari ildə Brent markalı neftin orta dünya qiyməti ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 16% azalmışdır.

Qlobal iqtisadiyyatda və ayrı-ayrı ölkələrdə gedən proseslər global və regional valyutaların dəyişkənliyini daha da artırmışdır. 2016-cı ilin iyun ayında Böyük Britaniyanın Avropa İttifaqı-ndan ayrılması brent markalı neftin orta dünya qiyməti üçün müvafiq dövrünə nisbətən 45% aşağı düşmüşdür. Cari ilin 9 ayında xidmətlər balansında 2.3 mlrd. ABŞ dolları həcmində kəsir olmuşdur. Xidmətlər üzrə cəmi idxal 5.5 mlrd. ABŞ dolları olduğu halda (o cümlədən neft-qaz sektoru üzrə - 2.3 mlrd. ABŞ dolları), xidmətlər üzrə ixrac 3.2 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir.

Cari hesabın mühüm elementi olan ilk gəlirlər balansında cari ilin 9 ayında 1.8 mlrd. ABŞ dolları həcmində kəsir olmuşdur ki, bu da əsasən neft-qaz sektoru tərəfindən mənfəət neftinin xaricə repatriyası ilə bağlıdır. Eyni zamanda cari hesabına digər mühüm elementi olan təkrar gəlirlər balansının başlıca maddəsi - ölkəyə xaricdən fiziki şəxslərin pul köçürmələrinin həcmi 2.1 dəfə azalmışdır. Buna baxmayaraq, təkrar gəlirlər balansında müsbət saldo qalmışdır (ötən ilə nəzərən burada da profisit azalmışdır).

Bütövlükdə, cari hesabda gedən proseslər göstərir ki, bu hesabın ümumi balans tarazlaşmaya yaxınlaşmaqdadır. Neftin qiymətinin müəyyən qədər

həcmi 26% azalmışdır (gözlənilən). Nəticədə dövr ərzində qeyri-neft sektoru üzrə cari hesab kəsiri 7.6 mlrd. ABŞ dollarından 5.7 mlrd. ABŞ dollarına enmişdir (gözlənilən).

Bu proseslər 2016-cı ilin 9 ayında da davam etmişdir. Qeyri-neft sektoru üzrə cari hesab kəsiri 2016-cı ilin 9 ayında ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 20% azalmışdır. Qeyri-neft emtəə və xidmət idxalı 13.1% azalmışdır. Cari ilin 9 ayında qeyri-neft xidmətlər hesabının kəsiri ötən ilin müvafiq dövrünə nisbətən 3 dəfə azalmış, turizm xidmətləri üzrə müsbət saldo yaranmışdır.

Buna baxmayaraq, tədiyə balansının cari hesabı hələ ki, tarazlaşmamışdır. 2016-cı ilin 9 ayında cari əməliyyatlar hesabında 1.1 mlrd. ABŞ dolları məbləğində kəsir yaranmışdır.

Neftin qiymətinin təsiri altında cəmi ixrac ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 23% aşağı düşmüş, o cümlədən neft-qaz sektorunun ixracı 22% azalmışdır (2014-2016-cı illərdə neft-qaz sektorunun ixracının 22 mlrd. ABŞ dollarından 11.7 mlrd. ABŞ dollarına düşməsi gözlənilir). 2016-cı ildə ixracın gözlənilən həcmi pik illə olan 2011-ci ilə nisbətən 22% aşağı düşmüş, o cümlədən neft-qaz sektorunun ixracı 22% azalmışdır. Nəticədə xarici ticarət balansının profisitini ötən ilin müvafiq dövrünə nisbətən 45% aşağı düşmüşdür.

Cari ilin 9 ayında xidmətlər balansında 2.3 mlrd. ABŞ dolları həcmində kəsir olmuşdur. Xidmətlər üzrə cəmi idxal 5.5 mlrd. ABŞ dolları olduğu halda (o cümlədən neft-qaz sektoru üzrə - 2.3 mlrd. ABŞ dolları), xidmətlər üzrə ixrac 3.2 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir.

Cari hesabın mühüm elementi olan ilk gəlirlər balansında cari ilin 9 ayında 1.8 mlrd. ABŞ dolları həcmində kəsir olmuşdur ki, bu da əsasən neft-qaz sektoru tərəfindən mənfəət neftinin xaricə repatriyası ilə bağlıdır. Eyni zamanda cari hesabına digər mühüm elementi olan təkrar gəlirlər balansının başlıca maddəsi - ölkəyə xaricdən fiziki şəxslərin pul köçürmələrinin həcmi 2.1 dəfə azalmışdır. Buna baxmayaraq, təkrar gəlirlər balansında müsbət saldo qalmışdır (ötən ilə nəzərən burada da profisit azalmışdır).

Bütövlükdə, cari hesabda gedən proseslər göstərir ki, bu hesabın ümumi balans tarazlaşmaya yaxınlaşmaqdadır. Neftin qiymətinin müəyyən qədər

kənar alqı-satqı əməliyyatlarının həcmi artmağa meyillik olmuşdur.

2016-cı ildə manatın ABŞ dollarına rəsmi məzənnəsi banklararası əqdlər (hərəcətlər və hərəcətdən kənar əməliyyatlar nəzərə alınmaqla) üzrə orta məzənnə əsasında müəyyən edilmişdir. İlin əvvəlindən növbəti iş günü üçün rəsmi məzənnənin bir iş günü əvvəldən elan edilməsi təcrübəsinə başlanılmışdır.

Valyuta bazarında tələb-təklif nisbətinə uyğun olaraq il ərzində manatın məzənnəsinin dinamika bir neçə möhkəmlənmə və ucuzlaşma dalğası müşahidə edilmişdir. 2015-ci ilin sonuna 1 ABŞ dollarının manata qarşı məzənnəsi 1.5594 manat səviyyəsində olmuşdursa, mart ayının əvvəlində 1.6456 manata qalxmış, mayın sonunda isə il üzrə minimum həddə 1.49 manata enmişdir. İyun-avqust aylarında bahalaşan ABŞ dolları sentyabr ayında ucuzlaşmağa başlamış, oktyabrın sonundan isə yenidən bahalaşma meyilliyinə malik olmuşdur. İlin əvvəlindən manata nəzərən ABŞ dolları 13.6% bahalaşmışdır. Dövr üzrə 1 ABŞ dollarının manata qarşı orta günlük məzənnəsi isə 1.5965 manat təşkil etmişdir. Yuxarıda qeyd olunduğu kimi, cari ildə manatla yanaşı bir sıra digər ölkələrin, o cümlədən Azərbaycanın ticarət partnyoru olan ölkələrin milli valyutalarının ucuzlaşması davam etmişdir.

İl ərzində iktisadi məzənnələrin dinamika çoxtərəfli məzənnənin dinamika da təsir göstərmişdir. Cari ilin ötən dövründə qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnə 19.3% ucuzlaşmışdır. Real effektiv məzənnənin ucuzlaşma meyilliyi idxalın əvvəllərində və ixracın stimullaşdırılmasına dəstək verən potensial makroiqtisadi amildir. Milli iqtisadiyyatın qiymət üstünlüyünü ifadə edən real effektiv məzənnə, ümumilikdə, 2015-2016-cı illərdə 38% aşağı düşmüşdür.

Tədiyə balansının kəsirinin, xüsusilə də bu kəsirin xarici borcların və öhdəliklərin təsiri altında kapitalın və maliyyənin hərəkəti hesabında konsentrasiya məzənnə dəyişikliyinə reaksiyasını nəzərə alaraq 2016-cı ildə Mərkəzi Bank manatın daha çox ucuzlaşmasını qarşısını almaq və bununla da onun maliyyə sabitliyinə, daha yüksək inflasiya nəticəsində sosial sabitliyə təsirinə minimumlaşdırmaq üçün mehiz idarə olunan üzən məzənnə rejimini tətbiq etmişdir.

1.2.3. PUL TƏKLİFİ. Cari ildə inflasiyanı artıran amillər və məzənnə ilə bağlı mənfi gözləntiləri nəzərə alaraq pul bazasının artım kanalları pul proqramı ilə idarəetməyə götürülmüşdür.

Valyuta bazarında tarazlığa nail olmaq və bu əsasda qiymət sabitliyinə dəstək etmək üçün cari ilin aprelində başlıca makroiqtisadi tənzimləmə orqanlarının rəhbərlərinin iştirakı ilə pul proqramı razılaşdırılaraq xüsusi protokolla rəsmiləşdirilmişdir. Pul proqramına görə manatla pul bazasının artım tempirlərini məhdudlaşdırmaq nəzərdə tutulmuşdur. Hesabat dövründə Mərkəzi Bank özünün likvidlik əməliyyatlarını aparılması zamanı mehiz pul proqramına əsaslanmışdır. Əsas məqsəd artıq pul təklifi kanallarını tənzimləmək, manatın məzənnəsinə əlavə təzyiq yaratmaq və bu yolla qiymətlərin-inflasiyanın yüksəlməsinin qarşısını almaq olmuşdur.

Bununla da faktiki olaraq pul bazası pul siyasətinin başlıca əməliyyat lövbərinə çevrilmişdir. Ümumilikdə, il ərzində pul bazasının artım tempi pul proqramına uyğun olmuşdur.



# Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2017-ci il üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri haqqında BƏYANATI

*Övvəli 5-ci səh.*

Pul bazasının başlıca artım kanalları (pul programında əvvəlcədən razılaşdırılmış) maliyyə sabitliyinə dəstək, o cümlədən, bank sisteminin likvidliyinin və ödənişlərin davamlılığının təmin olunması üçün verilən resurslar, bağlanan banklar üzrə əhalinin əmənlərinin qaytarılması olmuşdur.

Mərkəzi Bank pul bazasının razılaşdırılmış hədəf səviyyəsində saxlamaq üçün aktiv olaraq izafi pul kütləsinin sterilizasiyasını həyata keçirmişdir. 2016-cı ildə maliyyə sabitliyinə dəstək çərçivəsində verilmiş vəsaitlərin 3/4-ü Mərkəzi Bank tərəfindən sterilizasiya edilmişdir. Bu sterilizasiya əməliyyatlarının həcmi pul kütləsinin 50%-dən çoxunu təşkil etmişdir. Bununla da izafi pul kütləsinin valyuta və əmtəə bazarlarına daxil olmasını qarşı alınmışdır.

2016-cı ildə depozitlərin dollarlaşması səviyyəsində azalma qeyd alınmışdır. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi isə ilin əvvəli ilə müqayisədə 11.8 faiz bəndi azalmışdır. Fiziki şəxslərin əmanətlərini dollarlaşması səviyyəsi ilin əvvəlindəki 85%-dən dövrün sonuna 81.2%-ə enmişdir.

**1.2.4. PUL SIYASƏTİNİN ƏMƏLİYYAT ÇƏRÇİVƏSİ.** 2016-cı ildə pul siyasəti qərarları inflyasiya risklərinin qiymətləndirilməsi əsasında və manata etimadın artırılması məqsədilə qəbul edilmişdir. Eyni zamanda, Mərkəzi Bank ortaqmüddətli dövrdə dayanıqlı qiymət sabitliyinə imkan verən yeni pul siyasəti rejimi və onun əməliyyat çərçivəsinin formalaşdırılması istiqamətində səylərini gücləndirmişdir.

2016-cı ildə Mərkəzi Bank inflyasiyanı azaltmaq və milli valyutaya olan etimadı gücləndirmək, habelə, manat depozitlərinin artmasını təşviq etmək üçün **"faiz dəhlizi"nin parametrlərinə** zəruri dəyişikliklər etmişdir. Uçot dərəcəsi inflyasiyaya uyğunlaşdırılaraq mərhələlərlə 3%-dən 15%-ə, faiz dəhlizinin aşağı həddi 0.1%-dən 12%-ə, yuxarı həddi isə 5%-dən 18%-ə yüksəldilmişdir. Faiz dəhlizinə dair qərar qəbul edərək makroiqtisadi vəziyyətlə yanaşı, pul bazarındaki konyunktur, o cümlədən dövlət qiymətli kağızlarının gəlirliyi də nəzərə alınmışdır.

Faiz dəhlizinin aşağı və yuxarı hədləri səviyyəsində olan faiz dərəcələri ilə likvidliyin verilməsi və cəlb əməliyyatlarının müddəti 1 gündən 7 gündək uzadılmışdır. Bununla banklar qısamüddətli likvidliyin idarə olunması məqsədilə Mərkəzi Bankın **çərçivə aləti** olan 1-7 günlük repo və əks-repo əməliyyatlarından öz təşəbbüsləri ilə məhdudiyətsiz olaraq istifadə etmək imkanı əldə etmişlər.

Milli valyutada sərbəst vəsaitlərin cəlb olunması üzrə depozit həcrlərinə başlanmış, habelə qısamüddətli notların emissiyası bərpə edilmişdir. Son tarixə **depozit həcrləri** və qısamüddətli notlar vasitəsilə cəlb edilən vəsaitin qalıqı 150 mln. manatdan çox olmuşdur. Bu əməliyyatlar həm də pul bazasının inkişafına və pul siyasəti üzrə əməliyyat çərçivəsinin təkmilləşməsinə yönəlmişdir.

Dollarlaşmanın azalmasına dəstək vermək, habelə bank sektorunda maliyyə sabitliyinin gücləndirilməsi məqsədilə **məcburi ehtiyat norması** xarici valyutada öhdəliklər üzrə 0.5%-dən 1%-ə yüksəldilmişdir. Milli valyutada, həmçinin qiymətli metallarda cəlb edilmiş öhdəliklər üzrə isə norma dəyişməz saxlanılmışdır. Banklar 2016-cı ilin iyun ayından etibarən məcburi ehtiyatları yeni normaya uyğun saxlamağa başlamışlar.

## II. 2017-Cİ İL ÜÇÜN PUL SIYASƏTİNİN ƏSAS İSTİQAMƏTLƏRİ

*Əlverişsiz qlobal iqtisadi konyunktur və iqtisadiyyatın struktur transformasiyası şəraitində makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsi 2017-ci ildə də Mərkəzi Bankın qarşısında duran ən mühüm vəzifədir. Makroiqtisadi sabitlik iqtisadi artımın bərpə olunmasının, milli iqtisadiyyatın yeni artım və inkişaf modelinə keçirilməsinin əsas şərti təşkil edir. Makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsi ilk növbədə monetar siyasətin büdcə-vergi siyasəti ilə effektiv əlaqələndirilməsini, bütövlükdə isə iqtisadiyyatın, tədiyə balansının və valyuta bazasının tarazlaşdırılmasına, bu əsasa üzən məzənnəyə tam və effektiv keçidə imkan verən kompleks tədbirlərin görülməsini zəruri edir.*

*Cənab Prezidentin 15 iyul 2015-ci il tarixli fərmanı ilə yaradılmış Maliyyə Sabitliyi Şurasının 2017-ci ilə və ortaqmüddətli dövrə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin təmin olunması üzrə nezdə də antiinflyasiya xarakterli sət pul siyasəti vasitəsilə nəzərdə tutulan makroiqtisadi sabitləşmə programının effektiv icrasına zəruri dəstək verəcəkdir.*

### 2.1. QLOBAL İQTİSADI MÜHİT VƏ MAKROIQTİSADI ÇƏRÇİVƏ

**2.1.1. QLOBAL İQTİSADİYYAT.** Beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının rəyinə görə, 2017-ci ildə qlobal iqtisadiyyatda müəyyən canlanma gözlənilsə də, ümumən iqtisadi artımın böhrandan öncəki dövrə müqayisədə hələ də zəif və kövrək qalacağı proqnozlaşdırılır. Qlobal maliyyə bazarlarından isə dağalanmaların artacağı və bank sisteminə yeni risklərin aktualaşacağı istisna edilmir.

BVF-nin son proqnozlarına görə, 2017-ci ildə **qlobal iqtisadi artımın** öten ildən bir qədər yüksək, 3.4% səviyyəsində olacağı gözlənilir. O cümlədən İEO üzrə 1.8%, İEOÖ üzrə isə 4.6% artım proqnozlaşdırılır.

2017-ci ildə **İEO-in** qlobal iqtisadi artıma töhfəsinin ümumilikdə öten ildəki səviyyədə qalacağı ehtimal edilir. Növbəti ildə ABS-da iqtisadi artımın 2016-cı ilə müqayisədə 0.6 faiz bəndi yüksələcəyi proqnozlaşdırılır. İnflyasiya və məşğulluq üzrə hədəflərə yaxınlaşma onu deməyə əsas verir ki, ABS-ın Federal Ehtiyatlar Sistemi növbəti ildə yumşaq monetar siyasətdən imtina davam etdirəcək. 2017-ci ildə Avrozonada iqtisadi artımın öten ilə nəzərən 0.2 faiz bəndi azalaraq 1.5%, Böyük Britaniyada isə ötənlik 1.8%-ə qarşı 1.1% olacağı gözlənilir. Yaponiyada "abenomiks" islahatları çərçivəsində fiskal stimullardan istifadə iqtisadi fəallığı dəstəkləyəcək. Lakin milli valyutanın möhkəmlənməsi ixracı azaldıcı təsir edir.

2016-cı ildə resessiya yaşayan bir çox **İEOÖ** üçün 2017-ci il müsbət iqtisadi artım tempinə qayıdıla səciyyəvi olacaqdır. İnvestisiya fəallığının aşağı olması, struktur islahatlarının ləng aparılması və bezi geosiyasi gərginliklərlə əlaqədar iqtisadi artım regionlar üzrə fərqlənir. Bununla belə, enerji daşıyıcılarının qiymətinin nisbətən artması, ərzaq və kənd təsərrüfatı mallarının ba-

halaşması 2017-ci ildə ümumi iqtisadi artım tempinin 4.6% (2016-da 4.2%) olacağını gözləməyə əsas verir. Bu ölkələr qrupunda daha çox çəkiyə malik olan Çində və Hindistanda növbəti il üçün artım tempinin müvafiq olaraq 6.2% və 7.6% olacağı gözlənilir. Ölkəmizin əsas ticarət tərəfdaşları olan **MDB ölkələrində** 2016-cı ildə baş vermiş resessiyanın 2017-ci ildə zəif də olsa atımla əvəzlənəcəyi gözlənilir.

Növbəti il **qlobal ticarətin** 3.8% artacağı proqnozlaşdırılır ki, bu da 1990-2015-ci illərin orta göstəricisindən 1.1 faiz bəndi aşağıdır.

Gözlənilən qlobal iqtisadi mühitdə müxtəlif **əmtəə bazarlarında qiymətlərin** fərqli dinamikaya malik olacağı proqnozlaşdırılır. BVF 2017-ci ildə ümumi əmtəə qiymətlərinin 8.5% yüksələcəyini, ərzaq qiymətlərinin isə sabit qalacağını proqnozlaşdırır. BVF-nin proqnozlarına görə, neftin dünya bazasında orta qiymətinin 52 ABŞ dolları təşkil edəcəyi gözlənilir. ABS-ın Enerji İnformasiya Administrasiyasının (EIA) proqnozuna görə, 2016-cı ildə qeyri-OPEC ölkələri üzrə neft istehsalı (böyük payı ABS-a məxsus olmaqla) gündə 0.8 milyon barel azalacaqdır.

Ümumilikdə, bütün aparıcı dünya institutlarının proqnoz və qiymətləndirmələrinə görə, orta və uzunmüddətli dövr ərzində neftin qiymətinin pik ilərində müşahidə olunan səviyyəyə gəlib çatması qeyri-realdır. Bunun başlıca səbəbi isə enerji qənaətili texnoloji inkişaf və dünya ilkin enerji balansında baş verən ciddi dəyişikliklərdir.

Aparıcı ölkələrdə iqtisadi fəallıq göstəricilərinin trayektoriyası və mərkəzi bankların monetar siyasətləri **qlobal maliyyə bazarlarına** da təsirsiz qalmayacaqdır. Kapital axınlarındakı qeyri-müəyyənliklər aparıcı valyutaların, o cümlədən, Azərbaycanın ticarət tərəfdaşı olan ölkələrin valyutalarının məzənnələrindəki dəyişikliyi yenidən artırma bilər.

**2.1.2. MAKROIQTİSADI ÇƏRÇİVƏ.** 2017-ci ildə milli iqtisadiyyatda, xüsusən də qeyri-neft sektorunda iqtisadi artımın dinamikası daxili tələbin səviyyəsindən, iqtisadi artımın yeni drayverlər üzərinə keçirilməsi sürətindən, nəzərdə tutulan struktur islahatlar paketinin həyata keçirilməsinin effektivliyindən və makroiqtisadi sabitləşməyə yönəlməli tədbirlərin səmərəsindən asılı olacaqdır. Hökumətin proqnozlarına görə, 2017-ci ildə milli iqtisadiyyatda artımın təcridən bərpə olunacağı gözlənilir.

2017-ci ildə **car əməliyyat hesabının** vəziyyəti neftin qiymətindən, çəyik məzənnə rejiminin və makroiqtisadi siyasətin təsirlərindən, idxalın azalması miqyasından, habelə qeyri-neft sektoru üzrə ixrac potensialının reallaşmasından asılı olaraq dəyişəcək. Əlverişli məzənnə ilə yanaşı, son vaxtlar hökumətin yerli istehsalın qorunması və ixracın stimullaşdırılması istiqamətində qəbul etdiyi qərarların cari əməliyyat hesabına müsbət təsir göstərəcəyi gözlənilir. Lakin, neftin dünya qiymətinin əhəmiyyətli yüksələcəyi təqdirdə cari hesabada kapital və maliyyənin hərəkəti hesabının kəsirini örtə biləcək qədər profisitə yaranması ehtimalı hələ ki, aşağıdır.

Tədiyə balansının **kapital və maliyyənin hərəkəti üzrə balansına** isə dövlət sektorunun xarici borc ödənişləri ilə bağlı irihəcmli valyuta öhdəlikləri və strateji enerji layihələrinin maliyyələşdirilməsi təsir edəcək. Qeyd olunan amillərin təsiri altında tədiyə balansında gözlənilən irihəcmli kəsirin idarə

edilməsi makroiqtisadi sabitliyə təsir edəcək. Bu məsələnin əhəmiyyətini nəzərə alaraq Maliyyə Sabitliyi Şurası tərəfindən **tədiyə balansında kəsirin azaldılmasına və maliyyələşdirilməsinə yönəlməli kompleks tədbirlər** nəzərdə tutulur.

Taktiki tədbirlər əsasən kapitalın və maliyyənin hərəkəti hesabının tənzimlənməsi (xarici valyutada bir sıra öhdəliklərin məqsədyönlü tənzimlənməsi) vasitəsilə valyuta bazasında gərginlik yaradan amillərin neytrallaşdırılmasını nəzərdə tutur. Bu tədbirlər manatın məzənnəsinə olan təzyiqləri əhəmiyyətli neytrallaşdırmaqla makroiqtisadi risklərin (inflyasiya, maliyyə sabitliyi və s.) minimallaşdırılmasına yönəlməlidir.

Qeyd edək ki, valyuta rejimi ilə bağlı artıq qüvvəyə minmiş yeni qaydaların (qabaqcadan ödənişlər müqabilində malların ölkəyə gətirilməsi və xidmətlərin göstərilməsinə 180 günlük müddət tələbinin qoyulması, fiziki şəxslərin pul köçürmələrinə limitlərin tətbiqi və s.) tətbiqi də tədiyə balansının tarazlaşmasına əlavə dəstək olacaqdır.

Strateji tədbirlər milli iqtisadiyyatda "rebalanslaşma" vasitəsilə (fiskal konsolidasiya, sət pul siyasətinin davam etdirilməsi, pul təklifi kanallarının effektiv idarə edilməsi, ixrac yönümlü istehsalın stimullaşdırılmasına yönəlməli struktur islahatları və s.) tədiyə balansının fundamental tarazlaşmasına yönəldilir.

Eyni zamanda sosial müdafiənin gücləndirilməsi istiqamətində də müvafiq tədbirlər (ünvanlı sosial dəstəyin həcmünün artırılması və əhatəsinin genişləndirilməsi, məşğulluğun dəstəklənməsi) nəzərdə tutulur.

### 2.2. 2017-Cİ İL ÜÇÜN PUL SIYASƏTİ

**2.2.1. PUL SIYASƏTİ ÇƏRÇİVƏSİ.** Hökumətlə sıx koordinasiya şəraitində istifadə edərək Mərkəzi Bank Maliyyə Sabitliyi Şurasında razılaşdırılmış pul programını icra etməklə **inflyasiya risklərinə** çəyik reaksiya verəcəkdir. Pul siyasəti qərarlarının inflyasiyaya təsirinin müəyyən zaman intervalı tələb etdiyini nəzərə alaraq Mərkəzi Bank fəaliyyətinə qabaqlayıcı rejimə həyata keçirməyə çalışacaqdır.

2017-ci ildə də inflyasiyanın məqbul səviyyədə saxlanılması üçün **pul təklifi razılaşdırılmış pul programı** çərçivədə məqsədyönlü şəkildə tənzimlənəcəkdir. Pul programı pul təklifi kanallarının effektiv nəzarətə götürülməsini təmin edəcəkdir. Mərkəzi Bankda əlaqədar iqtisadi orqanların dəstəyi ilə yaradılacaq likvidliyin monitoringi və qısamüddətli proqnozlaşdırılması sistemi pul bazasının məqsədyönlü idarə edilməsində mühüm rol oynayacaqdır.

Tədiyə balans tarazlaşma prosesində olarkən (qeyd olunduğu kimi, üzən məzənnə bu prosesi dəstəkləyir) inflyasiyanın effektiv idarə olunması ilk növbədə **sət pul siyasətini** tələb edir. Təcürbə göstərir ki, inflyasiya riskləri şəraitində iqtisadi artımın pul siyasəti vasitəsilə stimullaşdırılması effektiv deyildir. Bunu nəzərə alaraq, Mərkəzi Bank 2017-ci ildə pul təklifi kanallarının müvafiq pul programı vasitəsilə əhəmiyyətli məhdudlaşdıracaq və sət pul siyasətini həyata keçirəcəkdir.

2017-ci ildə də Mərkəzi Bank özünün likvidlik əməliyyatlarını pul təklifi üzrə razılaşdırılmış hədəf çərçivəsində həyata keçirəcəkdir. Monetər islahatlar

və üzən məzənnəyə keçid şəraitində pul bazası monetar siyasətin lövbərini təşkil edəcəkdir.

2017-ci ildə də Mərkəzi Bank pul siyasətinin effektiv strateji çərçivəsi olan **inflyasiyanın birbaşa hədəflənməsi rejiminin** tətbiqinə hazırlıq istiqamətində səylərini davam etdirəcəkdir. Bunun üçün Mərkəzi Bank çəyik məzənnə rejiminin tətbiqini davam etdirəcək, pul bazasının pul siyasətinin etibarlı "bələdcisinə" çevrilməsini təmin edəcək, analitik və proqnozlaşdırma potensialı gücləndirəcək, habelə, kommunikasiya və hesabatlığı təkmilləşdirəcəkdir.

Eyni zamanda, maliyyə və kapital bazarı inkişaf etdikcə faiz dərəcələrinin Mərkəzi Bankın pul siyasətinin yeni lövbərinə çevrilməsi imkanlarına da baxılacaqdır. İnflyasiyanın hədəflənməsi rejiminə keçid şərtlərinin reallaşdırılması ilə yanaşı, pul siyasəti dizaynında baş verən qlobal dəyişikliklər, mərkəzi bankların **hədəf perimetrlərini** və **alat arsenalının genişləndirilməsi** ilə bağlı son meyillər daim izlənəcək və bundan asılı olaraq pul siyasətinə zəruri dəyişikliklər ediləcəkdir.

**2.2.2. MƏZƏNNƏ REJİMİ.** 2017-ci ildə Mərkəzi Bank "Azərbaycan Respublikasının milli iqtisadiyyat perspektivi üzrə Strateji Yol Xəritəsi"ne uyğun olaraq üzən məzənnə rejiminə tam keçid istiqamətində tədbirləri davam etdirəcəkdir.

**Üzən məzənnə rejimi** iqtisadiyyatın mənfə xarici şoklardan etibarlı qorunmasını, tədiyə balansının və iqtisadiyyatın çəyik tarazlaşmasını təmin edir, habelə, pul siyasətinin pul kütləsi və faiz dərəcələrinə təsir imkanlarını artırır. Eyni zamanda, çəyik məzənnə rejimi daxili maliyyə bazarının inkişafını təşviq edir, bir sıra yeni maliyyə alətlərindən istifadəni dəstəkləyir. Bundan başqa, yeni məzənnə rejimi valyuta ehtiyatlarının qorunmasını təmin edir.

2017-ci ildə manatın məzənnəsinə başlıca olaraq valyuta bazasında tələb amilləri və onların idarə olunması, o cümlədən idxalın əvəzlənməsi prosesi təsir edəcək. Valyuta bazasında təklifin həcminə isə ixrac potensialının reallaşdırılması təsir edəcək.

Növbəti ildə Mərkəzi Bank üzən məzənnə rejiminə uyğun olaraq valyuta həcrlərini mexanizminin təkmilləşdirilməsini də diqqət mərkəzində saxlayacaq. Mərkəzi Bankın **valyuta bazarda iştirakı** yalnız məzənnənin kəskin dəyişikliyinə məhdudlaşdırmaq məqsədini daşıyacaqdır. Valyuta bazasının inkişaf etdirilməsi, o cümlədən, məzənnə risklərinin tənzimlənməsi alətlərinin inkişafının təşviqi 2017-ci ildə də davam etdiriləcəkdir.

**2.2.3. PUL SIYASƏTİ ALƏTLƏRİ.** Mərkəzi Bank 2017-ci ildə pul siyasəti alətlərindən qarşıya qoyulmuş monetər hədəflər çərçivəsində istifadə edəcək, bu alətlərin modernizasiyası istiqamətində tədbirləri davam etdirəcək, alətlərin tətbiqi prosesində faiz dərəcələrinin real səviyyəsi nəzərə alınacaqdır.

2017-ci ildə də çərçivə alətləri, açığ bazar əməliyyatları və məcburi ehtiyat normaları **üzrə parametrlər** makroiqtisadi göstəricilərin dinamikası, o cümlədən inflyasiya riskləri, maliyyə bazarlarında gedən proseslər və bank sektorunun likvidlik mövqeyi nəzərə alınmaqla tənzimlənəcəkdir.

Likvidlik alətləri üzrə faiz dərəcələri **"faiz dəhlizi"** çərçivəsində müəyyənləşdirilərək çəyik idarə olunacaqdır. 2017-ci ildə də zəruri hallarda pul kütləsinin sterilizasiyası əməliyyatlarını

həcmnin artırılması və faiz dərəcələrinin artırılması diqqətdə saxlanacaqdır.

Növbəti ildə vəsaitlərin qısamüddətli cəlb olunması və yerləşdirilməsi alətlərindən ibarət olan **çəyik alətləri** bankların qısamüddətli likvidliyinin idarə olunmasına xidmət edərək bankların təşəbbüsü ilə Mərkəzi Bank tərəfindən müəyyən olunmuş faiz dərəcələri ilə həyata keçiriləcəkdir. Vəsaitlərin cəlb olunması məqsədilə çərçivə əməliyyatlarının (1-7 günlük REPO) faiz dəhlizinin aşağı həddi ilə aparılması nəzərdə tutulur. Vəsaitlərin yerləşdirilməsi məqsədilə əməliyyatlar isə (1-7 günlük eks-REPO) faiz dəhlizinin yuxarı həddi ilə aparılacaqdır.

**Açıq bazar əməliyyatları** əvvəlki illərdə olduğu kimi, 2017-ci ildə də Mərkəzi Bankın təşəbbüsü ilə həyata keçiriləcəkdir. Bu zaman vəsaitlərin cəlb olunması üçün nəzərdə tutulan açıq bazar əməliyyatları faiz dəhlizinin aşağı həddi ilə uçot dərəcəsi arasında tələb edən faiz dərəcələri ilə aparılacaqdır. Belə əməliyyatlara həcrlərdə vasitəsilə depozitlərin cəlb edilməsi, habelə Mərkəzi Bankın qısamüddətli notlarının emissiyası aiddir. Vəsaitlərin yerləşdirilməsi üçün nəzərdə tutulan, yeni emissiya xarakterli açıq bazar əməliyyatları isə uçot dərəcəsi ilə faiz dəhlizinin yuxarı həddi arasında tələb edən faiz dərəcələri ilə aparılacaqdır.

Məcburi ehtiyat normaları da Mərkəzi Bankın istifadə etdiyi pul siyasəti alətlərindən biri olaraq qalacaqdır. Mərkəzi Bank 2017-ci ildə **məcburi ehtiyat normalarını** aylıq ortalama rejimində tətbiq edəcəkdir ki, bu da banklar tərəfindən likvidliyin çəyik idarə olunmasına imkan verəcəkdir.

Pul bazarındakı vəziyyətə adekvat təsir göstərmək məqsədilə pul siyasəti alətlərinin effektiv tətbiqinə, monetər əməliyyatların optimal planlaşdırılmasına nail olmaq üçün Mərkəzi Bank 2017-ci ildə əlverişli iqtisadi qurumlar ilə birlikdə **likvidliyin monitorinqi və proqnozlaşdırılması** sisteminin formalaşması istiqamətində müvafiq işlər görəcəkdir.

Pul siyasətinin əməliyyat çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi çərçivəsində **banklararası pul bazasının** fəaliyyəti üzrə əməliyyatları, buradakı faiz dərəcələrinin faiz dəhlizi mexanizminə inteqrasiyası istiqamətində işlər 2017-ci ildə də davam etdiriləcəkdir. Bu işlər pul siyasətinin iqtisadiyyata ötürüclülük mexanizmində faiz kanalının gücləndirilməsinə xidmət edəcəkdir.

YEKUN

*Beləliklə, iqtisadi artımın baza şərti olan makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsi 2017-ci ildə də Mərkəzi Bankın pul siyasətinin başlıca məqsədini təşkil edəcəkdir.*

*Maliyyə Sabitliyi Şurasının 2017-ci il və ortaqmüddətli dövrə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin təmin olunması üzrə tədbirlər planına, habelə "Azərbaycan Respublikasının milli iqtisadiyyat perspektivi üzrə Strateji Yol Xəritəsinə" uyğun olaraq Mərkəzi Bank üzən məzənnəyə keçidi təmin etmək üçün müvafiq işləri həyata keçirəcəkdir.*

*Makroiqtisadi sabitliyin təmin olunması istiqamətində fiskal, monetar, struktur, sosial və maliyyə sabitliyi siyasətləri istiqamətində kompleks tədbirlər həyata keçiriləcəkdir. Bu tədbirlər tədiyə balansını və valyuta bazasını tarazlaşdırmaqla pul siyasətinin effektivliyinin artırılmasına və nəticədə makroiqtisadi sabitliyin etibarlı qorunmasına yönəlməlidir.*