

□ **Bazar münasibətləri şəraitində bankların fəaliyyətinin inkişaf etdirilməsi və təkmilləşdirilməsi problemlərinin öyrənilməsi həmişə aktualdır. Yeni iqtisadi şəraitin tələblərinə müvafiq olaraq, aparılan iqtisadi islahatlar bank fəaliyyətinin daha da təkmilləşdirilməsini, onların yeni prinsiplər əsasında qurulmasını tələb edir. Aparılan islahatlar bank sisteminin sabitliyinin və dinamik inkişafının təmin edilməsi üçün əlverişli şərait yaradır. Maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair strateji yol xəritəsində göstərilirdiyi kimi, bankların səmərəli fəaliyyəti bank sisteminin sabitliyi üçün mühüm əhəmiyyətə malikdir.**

Məhz buna görə də, bazar münasibətləri şəraitində bankların fəaliyyətinin təkmilləşdirilməsi iqtisad elminin əsas problemlərindən biridir, onun nazari-metodoloji və praktiki aspektlərini müəyyən edən fundamental elmi tədqiqatların sistemli şəkildə aparılmasını zəruri edir. Azərbaycan müstəqillik əldə etdikdən sonra bank fəaliyyətinin

əmtə kimi maliyyə resursları çıxış edir. Başqa sözlə, maliyyə bazarı pul vəsaitlərinin iqtisadi subyektlər arasında bölgüsünü təmin edən bazarıdır. Onun əsas məqsədi pul vəsaitlərinin səmərəli şəkildə sərfərar edilməsini və onların maliyyə resurslarına ehtiyacı olanlara ötürülməsini təmin etməkdən ibarətdir. Maliyyə bazarının yaranmasının zəruriliyinin əsas

də, onların xüsusi çəkisi küçü olur. Onların resursları müxtəlif ölkələrin rezidentlərinin vəsaitləri hesabına əmələ gəlir. İnkişaf səviyyəsinə görə maliyyə bazarları inkişaf etmiş bazarlara və inkişaf etməkdə olan bazarlara bölünür. Çox hallarda yaradılmaqda və ya formalaşmaqda olan bazarlar inkişaf etməkdə olan bazar adlanır. Bu tip bazar forması əsasən inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün xarakterikdir. Maliyyə resurslarının ilkin satıcıları və son istehlakçıları üç qrupa bölünür: təsərrüfatçı subyektlər (müəssisələr və təşkilatlar), fiziki şəxslər və dövlət. Maliyyə resurslarının alqı-satqısı iki yolla: maliyyə vasitəçilərinin köməyi olmadan bilavasitə satıcıdan onun istehlakçısına çatdırılması və bir və ya bir neçə vasitəçinin köməyi ilə həyata keçirilir. Maliyyə bazarının onun subyektləri olmadan təsəvvür etmək mümkün deyildir ki, bunlar investirlər – tələbatından artıq maliyyə ehtiyatlarına malik



Müasir dövrdə maliyyə bazarlarında bank resurslarının iqtisadiyyata təsirinin gücləndirilməsi mühüm strateji prioritetdir

təkmilləşdirilməsi həmişə diqqət mərkəzində olmuşdur. Azərbaycan Respublikasında iqtisadiyyatın sabit və sürətli inkişafı bank sisteminin formalaşması, xüsusilə də kommersiya banklarının səmərəli fəaliyyət göstərməsi ilə sıx bağlıdır. Bankların ölkə iqtisadiyyatının mühüm özləklərindən biri olması, fəaliyyət çərçivəsinə görə kütləviyyə, onun işinin lisenziyalaşdırılması, təkmilləşdirilməsi və buna nəzarət edilməsi məsələləri dövlətin əsas funksiyalarından biridir. Hər bir ölkənin özünəməxsus xüsusiyyətləri olduğu üçün tənzimlənmə metodları da müxtəlif olur. Ümumiyyətlə, hal-hazırda dünya miqyasında bank işi getdikcə dövlətin müdaxiləsindən azad olur. Bu isə ilk növbədə beynəlxalq maliyyə bazarlarında müxtəlif aparıcı transmilli bankların rəqabəti ilə əlaqədardır. Bank sisteminin fəaliyyət mühtitinin formalaşması dövlətin makroiqtisadi siyasəti, hansı iqtisadi nəzəriyyənin və strategiyanın aparıcı olmasından asılıdır. Məsələn, əsasını ucuz pul siyasəti təşkil edən Keyns modelində bankların kredit imkanları artır, iqtisadiyyata resurs axını güclənir, eyni zamanda, inflyasiya meyilləri artmış olur. Banklar iqtisadiyyata pul ötürən körpü kimi xidmət və əməliyyatlarla, senyoraj kimi isə inflyasiyadan faydalana bilərlər. Monetarist modelin dominant olmasına baxmayaraq, bu zaman sort pul-kredit siyasəti banklarda da toxunaraq, resurs əldə etməsi imkanlarını məhdudlaşdıracaq, eyni zamanda, sabit valyuta məzənnəsi uzunmüddətli layihələrin səmərəlilik səviyyəsini və proqnozlaşdırılmasını asanlaşdıracaqdır. Praktiki olaraq uğurlu inkişaf edən bütün ölkələrdə milli bank sistemi üçün təsisat bazası yaradıcı rol oynayaraq, onun əməllərinin investisiyalara transformasiyasını şərtləndirən dövlət inkişaf institutları fəaliyyət göstərir. Bir qayda olaraq bu təsisatlar daxili əməlləri istehsal investisiyalarına sənətlərdən dövlət inkişaf bankları, ixracın kreditləşdirilməsi və iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətini artıran idxal-ixrac bankları, əhali investisiyalarının mənzil tikintisinə yönəldən dövlət maliyyə infrastrukturuları və ssuda-əmənlər bankları, müxtəlif sahə investisiya korporasiyaları, riskli innovasiya layihələrinin maliyyələşməsi fonduarı aiddir. İqtisadiyyatın real sektoru ilə bank sisteminin daha fəal qarşılıqlı əlaqədə olması üçün uzunmüddətli resurs bazasının yaradılması tələb olunur. Bununla əlaqədar bank sisteminin strateji vəzifələrindən biri əhalinin əməllərinin cəlb olunması üzrə işin fəal aparılmasıdır. Çünki əhalinin əməllərinin banklara cəlb olunmasını maliyyə vasitəçilərinə həm əhalinin, həm də iqtisadi subyektlərin inamının artması, real faiz dərəcəsinin dəyişməsi, əhalinin real gəlirlərinin getdikcə artması şərtləndirir. Bankların cəlb edildikləri resurslarda əhalinin əməllərinin xüsusi çəkisinin aşağı səviyyədə olması, bank sisteminin inkişafını xarakterizə edən əsas göstəricilərdən biridir. Artıq bir neçə ildir ki, Azərbaycan iqtisadiyyatı yeni iqtisadi sisteminə transformasiya etmişdir. Azərbaycanda sərbəst mərkəzləşdirilmiş planlı iqtisadiyyatdan bazar iqtisadiyyatına keçid oldu maliyyə bazarının, eləcə də ümumilikdə maliyyə sisteminin yenidən qurulmasını tələb edirdi. Lakin bu məsələ çox çətin və iri miqyaslı idi. Buna baxmayaraq, uğurlu iqtisadi siyasətin nəticəsi olaraq maliyyə sisteminin formalaşması və təkmilləşməsinə nail olmuşdur ki, təbii olaraq bu inkişaf maliyyə bazarının inkişafına da təsirsiz ötürülməmişdir. Maliyyə bazarı elə bazar formasıdır ki, burada

amillərindən biri maliyyə ehtiyatlarının qeyri-bərabər bölgüsüdür. Respublikamızda maliyyə bazarı formalaşmaqda olan bazar tipinə aid edilir və daha çox tədbirlərin görülməsinə və bazarın inkişafına təminatlıdır. Onun əsas məqsədi pul vəsaitlərinin səmərəli şəkildə sərfərar edilməsini və onların maliyyə resurslarına ehtiyacı olanlara ötürülməsini təmin etməkdən ibarətdir. Maliyyə bazarının yaranmasının zəruriliyinin əsas

olan və onu investisiyaya yönəldən müəssisə və təşkilatlar, əməlləşdirilməyə məqsədlər üçün müxtəlif yığımlar həyata keçirən fiziki şəxslər, bəzən alanlar – kifayət qədər maliyyə ehtiyatına malik olmayan və ya maliyyə ehtiyatlarının çatışmazlığını hiss edən müəssisə və təşkilatlar, həmçinin dövlət orqanları. Bu deyilənlərlə yanaşı, maliyyə bazarının subyekti kimi fəaliyyət göstərən müxtəlif vasitəçilər, ixtisaslaşdırılmış maliyyə-kredit institutları da mövcuddur.

Bu baxımdan sahibkarlara verilən güzəştli kreditlər özünəməxsus əhəmiyyət daşıyır. Əbəsdə duran vəzifələrə həsr olunmuş iclasında yekun nitqində demişdir: "Hazırda sahibkarlara verilən güzəştli kreditlərin demək olar ki, tam həlli əvvəl verilmiş və qaytarılmamış kreditlər hesabına təşkil edilir. Bu il kifayət qədər böyük proqram nəzərdə tutulmuşdur... Çalışmaq lazımdır ki, ilin sonuna qədər nəzərdə

ödənilməklə müddətli verilən pul vəsaitlərinin məcmusudur. Ssuda kapitalının yaranma mənbələri ilk vaxtdan müəssisə və təşkilatların və vətəndaşların sərbəst maliyyə ehtiyatı və yığımlarıdır. Müəssisə və təşkilatlar sərbəst maliyyə ehtiyatlarını gəlir əldə etməklə



dövrüydə olan nağd pul və onların funksiyalarını yerinə yetirən digər vaxtdan müəssisə və təşkilatların (veksellər, çeklər və s.) təmsil olur. Çox hallarda pul bazarının tərkibinə valyuta və banklararası bazarlar daxil edilir. İqtisadi subyektlərin fəaliyyətinə onların cəlb edilməsi

ni təmin etmək üçün pul vəsaitləri bazarı əhəmiyyətli rol oynayır. Onun əhəmiyyətli pulların müntəzəm axınına təmin etməkdən ibarətdir və bu bazarın operatoru kimi mərkəzi bank və kommersiya bankları çıxış edirlər. Pul bazarının segmentlərindən biri də banklararası kreditlər bazarıdır ki, burada kommersiya bankları bir-birlərinə kreditləşdirirlər. Banklararası kreditlər kommersiya banklarının mərkəzi bankda saxlanılan məcburi ehtiyat normaldsından artıq olan vəsaitlər hesabına təqdim edilir. Avrovalyuta bazarı – pul bazarının bir hissəsi olaraq avrovalyutaya nominasiya edilmiş maliyyə alətləri ilə ticarətin həyata keçirildiyi bazarıdır. Avrovalyuta – Avropa bankları tərəfindən başqa ölkələrin banklarında həmin ölkənin milli valyutasında yerləşdirilən pul vəsaitidir. O, beynəlxalq bazarlarda depozit, kredit və digər əməliyyatlarda geniş istifadə olunur. Bu valyutalara ilk növbədə ABŞ dolları, İngilis funt sterlini, avro və digər valyutalar aiddir. İnkişaf etmiş ölkələrdə depozit sertifikatları bazarı da fəaliyyət göstərir. Depozit sertifikatları qiymətli kağızın bir növü olaraq, banklarda iri həcmli müddətli əməllər haqqında dəqiqləşdirməni ifadə edir. Depozit sertifikatlarının tədavi müddəti bir qayda olaraq bir ildən artıq deyildir və deməli, bunlara pul bazarının kağızları kimi baxmaq olar.

Pul bazarının əsas elementlərindən biri də REPO sazıdır ki, o, qiymətli kağızları geri almaq şərtlə satışını ifadə edir. Bu kimi sazı həyata keçirmək üçün zəruri olan şərt inkişaf etmiş dövlət qiymətli kağızların bazarının və qiymətli kağızların inkişaf etmiş sənədsiz dövrüyyəsi sisteminin mövcudluğudur.

6 sentyabr 2017-ci il tarixində Bakı Fond Birjasında (BFB) Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının (AMB) qismüddətli notlarının yerləşdirilməsi üzrə hərrac keçirilmişdir. Hərrac zamanı sifarişlərin toplanması BFB-nin ticarət rəqlamentinə uyğun olaraq verilmişdir; Hərraca çıxarılan həcm 150 000 000 AZN Notun nominal dəyəri 100 AZN Notların tədavi müddəti 28 gün Ödəmə tarixi 04.10.2017 Hər bir bank tərəfindən təqdim edilən sifarişlərin ümumi sayı 2-dən (1 rəqəbli və 1 qeyri-rəqəbli) artıq olmamalıdır.

Hərrac zamanı, notların buraxılışının 20 faizindən artıq olmamaq şərti ilə qeyri-rəqəbli sifarişlərin qəbul edilməsinə icazə verilir.

AMB qısa müddətli notlarının alıcıları yalnız lisenziya əsasında fəaliyyət göstərən yerli banklar ola bilər. REPO sazişi həyata keçirilən zaman qiymətli kağızları satan tərəf pul vəsaiti əldə edir ki, bu da müxtəlif məqsədlər üçün: likvid vəsaitin çatışmazlığını tamamlaması, maliyyə bazarının başqa segmentində aktiv əməliyyat həyata keçirmək üçün istifadə edilə bilər. Sazı müddəti başa çatdıqda qiymətli kağızların satış qiymətindən daha yüksək qiymətlə geri alışı həyata keçirilməlidir. Bu qiymətlər arasında fərq pul vəsaitindən istifadəyə görə faiz ödənilməsi ifadə edir. Alish təsbit edilmiş tarixdə və ya bir neçə müddət ərzində həyata keçirilməlidir. Maliyyə bazarının digər tərkib hissəsi qiymətli kağız bazarıdır ki, yuxarıda qeyd etdiyimiz bütün bazar subyektləri bu bazarın da iştirakçılarıdır. Ssuda kapitalı bazarından fərqli olaraq burada vasitəçilərin rolu böyükdür. Qiymətli kağızlar bazarının adından da görüldüyü kimi, maliyyə ehtiyatlarını cəlb edilməsinə əsas vasitəçi qiymətli kağızlardır. Qiymətli kağızlar borc öhdəliyini və ya əmlak hüququnu təsdiq edən, sahibinə dividend və ya faiz şəkildə gəlir götürməsinə əsas verən hüquq sənəddir. Hazırda qiymətli kağızlar bazarı olmaayan dövlətə yüksək səviyyədə inkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatının mövcudluğundan danışmaq olmaz.

7 noyabr 2017-ci il tarixində Bakı Fond Birjasında Maliyyə Nazirliyinin Dövlət Qismüddətli İstiqrazlar (DQİ) üzrə hərrac keçirilmişdir. Dövlət istiqrazının növü diskontlu və qismüddətli idi.

Emissiya həcmi 45 000 000 Nominal dəyəri 100 AZN İstiqrazların tədavi müddəti 364 gün Ödəmə tarixi 06.11.2018 Anderrayer PayəKapital QSC Hərrac zamanı, qeyri-rəqəbli sifarişlərin istiqrazların buraxılışının 20 faizindən artıq olmamaq şərti ilə qəbul edilməsinə icazə verilir.

Hərracda iştirak etməkdə maraqlı olan şəxslər birja üzvi olan investisiya şirkətlərinə mərcuat edə bilərlər. Qiymətli kağızlar bazarı pul vəsaitlərinə olan tələbə təklifin qarşılıqlı münasibətindən ibarətdir. Bildiyimiz kimi, maliyyə bazarının mövcudluğu şəraitində, daha daqiq desək, qiymətli kağızların alınıb satıldığı və gəlir əldə etmək imkanı olan yerdə risk də qaçılmazdır. Belə ki, riski qiymətli kağızların bazarının əsas ayrılmaz tərkib hissəsi hesab etmək olar. Risk dedikdə, qiymətli kağızlara qoyulan investisiyalarla bağlı olan və onlara zəruri olaraq xas olan, bazar konyunkturasının dəyişməsi nəticəsində itki vermək ehtimalı başa düşülür.

Qeyd edək ki, qiymətli kağızların gəlirliyi artıqda onların risk səviyyələri də artır. Son 20 ildə respublikamızda maliyyə bazarı və onu təşkil edən segmentlər üzrə normativ baza, yaradılmış, yəni bir çox qanun və qərarlar qəbul edilmişdir. Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi maliyyə iqtisadının (lizinin), etimadlı idarəetmənin, pul tələbnaməsinin güzəti əsasında (faktoringin) maliyyələşdirmənin hüquqi əsasını müəyyən etmişdir. Bank qanunvericiliyi yenilənmiş, sığorta şirkətlərinə irəli sürülən tələblər artmış, ədli sistem yaradılmışdır. Lakin praktiki olaraq maliyyə bazarı dövlətin maliyyə resurslarına olan tələbini ödəməklə birtərəfli inkişaf etmişdir. 1998-ci ildən başlayaraq Azərbaycan Respublikasının maliyyə bazarında komiyət və keyfiyyət baxımından ciddi dəyişikliklər

baş vermişdir. Maliyyə resurslarının alıcıları sırasında müəssisə və təşkilatların payı artmağa və dövlətin payı isə azalmağa başlamışdır. Cəlb edilən vəsaitlərin dövrünün nisbətən azaldılması sayəsində onların əldə edilməsi çoxsaylı müəssisələr üçün mümkün olmuşdur. Lakin hal-hazırda Azərbaycanın maliyyə bazarı inkişaf etməkdə olan bazar qrupuna aiddir. Pul bazarı alətləri kimi əsas rolunu vəksellər və depozit sertifikatları oynayırlar. Veksellər birtərəfli bəzən pul öhdəliyidir və o, veksəl saxlayanlara (veksəl sahiblərinə) vaxtı çatan kimi müəyyən məbləğin ödənməsi üçün veksəl verənlərin şərtsiz öhdəliyini təsdiq edən qiymətli kağızdır. Səhm bazarı – qiymətli kağızlar bazarı olmaqla, həyata keçirilən əməliyyatların səhmlər vəsaitlə reallaşdırıldığı bazarıdır. Yerli səhm bazarında da istifadə olunan səhmlər iki qrupa ayrılır: imtiyazlı səhmlər və adi səhmlər. Hər bir adi səhm sahibi səhmdarların yığımcağında iştirak edir, bu yığımcağda səm vermək hüququna malikdir və idarəetmə orqanına seçmə və seçilə bilər. İmtiyazlı səhmlər bu hüquqa malik deyillər, lakin onların üstünlüyü ondan ibarətdir ki, bu səhmlər üzrə dividendlərin ödənilməsi kompaniyanın fəaliyyətindən asılı deyil. İmtiyazlı səhmlərin çatışmazlığı da məhz ondan ibarətdir ki, müəssisə fəaliyyətini uğurla apararsa, onda dividendlər adi səhmlər üzrə artır, imtiyazlı səhmlər üzrə dəyişməz qalır. Beynəlxalq təcrübədə bu, Forex bazarı (Foreign Exchange) adlandırılır. Respublikamızda valyuta bazarının iştirakçıları əsasən broker firmaları, kommersiya bankları və onların yaratdığı şəbəkə-sistem üzərindən əməliyyatlar həyata keçirən fərdlərdir. Valyuta bazarı əməliyyatlarında ən yüksək həcmə nağd pulların alqı-satqısı deyil, nağdsız valyuta üzərində olan əməliyyatlar təşkil edir. Valyuta bazarında xarici pullar, ümumiyyətlə, ölkənin öz milli pulu qarşılığında dəyişdirilir. Ancaq, təbii ki, bir ölkənin valyuta bazarında iki xarici pullar da bir-birinə çevilmə imkanı vardır. Azərbaycan Respublikasının maliyyə bazarının perspektiv inkişaf yolları, XX əsrin sonlarında Azərbaycanda sərbəst mərkəzləşdirilmiş planlı iqtisadiyyatdan bazar iqtisadiyyatına keçid ölkədə maliyyə bazarının, eləcə də ümumilikdə maliyyə sisteminin yenidən qurulmasını tələb edirdi.

XX əsrin sonunda bazar iqtisadiyyatına keçidin labüdlüyü obyektiv realığı verildi. Maliyyə bazarı ilə əlaqədar isə problem yaranmışdır, çünki o ümumiyyətlə mövcud deyilirdi. Buna baxmayaraq bu bazarın bəzi elementləri özünü göstərdi – dövlət borcları buraxılırlar, əmənlər kassaları fəaliyyət göstərdi və s. Lakin onlar maliyyə sferasının və bütün iqtisadiyyatın fəaliyyətinə heç bir təsir edə bilmirdi. Son illər ərzində iqtisadiyyatda bazar münasibətlərinə keçilməsi istiqamətində görülən işlər nəticəsində ölkənin iqtisadiyyatında müxtəlif sahələr üzrə böyük inkişaf müşahidə olunmuşdur: inflyasiya tempinin azalması, ildən-ildən ümumi daxili məhsulun və sənaye istehsalının göstəricilərinin artması, milli valyutamızın sabitliyinin əldə edilməsi, kiçik və orta müəssisələrin özəlləşdirilməsinin keçirilməsi, xarici investisiyaların axınının çoxalması, milli bank sisteminin yaradılması və s. Bununla yanaşı, tədavi dövlət qismüddətli istiqrazları, dövlət özəlləşdirmə payları (çekləri), dövlət özəlləşdirilmə opsiyonları, səhmdar cəmiyyətlərinin səhmləri, kredit təşkilatlarının depozit sertifikatları və veksellər buraxılmışdır. Yuxarıda göstərilənlər Azərbaycan Respublikasında müəssisəli qiymətli kağızların formalaşdırılmasına üçün tökan vermişdir. Respublikamızda maliyyə bazarının inkişafına tökan verən əsas işlərdən ən önəmli isə Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 16 may 2011-ci il tarixli sərəncamı ilə təsdiq olunmuş "2011-2020-ci illərdə Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağız bazarının inkişafı" Dövlət Proqramı olmuşdur.

(ardı var)

ƏNƏZ ƏLƏKBƏROV, Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin "Maliyyə və maliyyə institutları" kafedrasının müdiri, iqtisad elmləri doktoru, professor, "Professorlar" klubunun rəyasət heyətinin sədri, Elnur SADIQOV, iqtisad elmləri doktoru, professor