

**UOT 338 (479.24)**

## **AZƏRBAYCANDA PUL SİYASƏTİ, QIYMƏT SABİTLİYİ VƏ İQTİSADİ İNKİŞAF**

---

**Murad Zaman oğlu HACIYEV**

*Qərbi Kaspi Universiteti  
İqtisadiyyat kafedrasının müəllimi*

*m.hacibeyli@gmail.com*

---

### **XÜLASƏ**

Məqalədə məqsəd Azərbaycanda iqtisadi inkişafın pul siyasəti və qiymət sabitliyi siyasəti ilə əlaqəsini göstərməkdən ibarətdir. Araşdırma zamanı müqayisəli təhlil və müşahidə metodundan istifadə edilmişdir. Hazırda izlənən pul siyasəti ilə nə dayanıqlı bir qiymət sabitliyinə, nə də istiqrarlı potensial iqtisadi böyüməyə nail olmaq mümkündür.

**Açar sözlər:** pul siyasəti, qiymət sabitliyi, gəlir bölgüsü, məşğulluq, faiz dərəcələri

### **ДЕНЕЖНАЯ ПОЛИТИКА, ЦЕНОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ И ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ В АЗЕРБАЙДЖАНЕ**

### **РЕЗЮМЕ**

Цель статьи - показать связь между экономическим развитием в Азербайджане с политикой денежно-кредитной политики и ценовой стабильности. О невозможности достичь устойчивой ценовой стабильности и устойчивого потенциального экономического роста с текущей денежно-кредитной политикой. В исследовании использовался сравнительный анализ и метод наблюдения.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, стабильность цен, распределение доходов, занятость, процентные ставки

## MONETARY POLICY, PRICE STABILITY AND ECONOMIC DEVELOPMENT IN AZERBAIJAN

### SUMMARY

The purpose of the article is to show the link between economic development in Azerbaijan with monetary policy and price stability policy. A comparative analysis and observation method has been used in a study. At the moment of monetary policy, it is possible to achieve neither a sustainable price stability nor a decent potential economic growth.

**Keywords:** monetary policy, price stability, income distribution, employment, interest rates

**Giriş.** Məqalədə öncə pul siyasəti və qiymət sabitliyi haqqında dünyada mövcud olan nəzəriyyələrə və bu sahədə inkişaf etmiş ölkələrin təcrübəsinə yer verilmişdi. Məqalənin ikinci qisminə Azərbaycanda keçmişdə və hazırda davam edən pul siyasəti və onun qiymətlər üzərində təsiri araşdırılmışdı. Sabit qiymətlərin iqtisadi inkişaf üçün nə dərəcədə önəmli olduğu qeyd olunmuş və Azərbaycan iqtisadiyyatında qiymət sabitliyi və iqtisadi inkişafa nə dərəcədə nail olunduğu göstərilmişdi.

Mərkəzi Bankın pul siyasəti bəzi mühüm iqtisadi dəyişənlər (faiz dərəcəsi, istehsal, işsizlik səviyyəsi, qiymətlər və gözlənilən inflyasiya) üzərində əhəmiyyətli dəyişikliklər yarada bilər. Bu siyasət və onun təsirləri bütün iqtisadçılar tərəfindən daima yaxından izlənən prosesdir. Bu məqalədə Mərkəz Bankının əsasən pul və inflyasiya siyasəti prioritetlərini araşdırmağa çalışacağıq. Qiymət sabitliyi isə qiymətlərin ümumi səviyyəsinin zamanla sabit qalması və ya aşağı səviyyədə artım olmasını ifadə edir. Bütün dünyada pul siyasətinin əsas məqsədi qiymət sabitliyidir. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin əsas məqsədi öz səlahiyyətləri çərçivəsində ölkədə qiymətlərin sabitliyini təmin etməkdən ibarətdir [2]. Qiymət sabitliyi pul siyasətinin əsas məqsədi olduğunda, bu məqsədə nail olmaq üçün hansı yanaşma vacib olduğu meydana çıxır.

Sabitlik dinamik bir anlayış olub bir sistemin müvəqqəti dalğalanmasından sonra hədəflənən bir tarazlığa dönmə qabiliyyətini ifadə edir. Digər tərəfdən qiymət sabitliyi, böyümə və məşğulluq kimi pul siyasətinin uzunmüddətli əsas məqsədləri üçün iqtisadi vahidlərin qərar qəbul edilməsi proseslərində təsirli olmayan, nisbətən aşağı və sabit bir inflyasiya nisbətini təmsil edir. İnkişaf etmiş ölkələrdə iqtisadi tarazlığı pozmayacaq şəkildə illik inflyasiya dərəcəsi 2% - 2,5% - dək olduğunda bu cür davamlı inflyasiya dərəcəsi qiymət sabitliyi hesab olunur. Bəzi iqtisadi cərəyanlarda (Məsələn, Keynsçilik) belə inflyasiyanı iqtisadi inkişaf üçün faydalı hesab edirlər [3, səh.102-103]. Bu halda pulun izafi dəyəri saxlanılır. İnkişaf etmiş ölkələrin əksəriyyəti üçün bu növ inflyasiya xasdır. Mülayim inflyasiya müəyyən dərəcədə iqtisadiyyatı hərəkətə

gətirir, onu stimullaşdırır. Çünki, əhali qiymətlərin artımını gözlədikdə onlar daha çox məhsul və xidmətlərdən istifadə etməyə çalışır, nəticədə istehsalçılar təklifi artırır, sahibkarlıq fəaliyyətini stimullaşır və bazarlarda bolluq yaranır. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə bu göstəricinin bir-iki faiz üzərində olan inflyasiya qiymət sabitliyinə uyğun olacağı düşünülür. Əksər ölkələrdə, qiymətlər bir çox illərdə qalxır, başqa sözlə, kiçik olsa belə, həmişə inflyasiya baş verir.

Qiymətlərin qeyri-sabitliyi çox vaxt inflyasiya və deflyasiya şəklində baş verir. Qiymətlərin düşməsi tez-tez qarşılaşılan bir vəziyyət olmadığından qiymət istiqrarsızlığı inflyasiya görüntüsü yaradır. Qiymət sabitliyi öz-özünə yaranan bir vəziyyət deyil. Qiymət sabitliyinə və inflyasiya ilə mübarizəyə nail olmaq üçün siyasi baskılardan uzaq qısamüddətli hədəflərin əvəzinə uzun müddətli və aşağı inflyasiya hədəf və məqsədlərindən imtina etməyən qərarlı iqtisadi siyasətin tətbiqi tələb olunur. Buna görə iqtisadi ədəbiyyatlarda və aparılan tədqiqatlarda qiymət sabitliyinin olması üçün ilkin şərt kimi mərkəzi bankın müstəqilliyi ön plana çəkilir. Mərkəzi bankların müstəqilliyi isə çatmaq istədiyi hədəfləri müəyyənləşdirərkən sərbəst və məqsədli şəkildə hərəkət edən müstəqil effektiv vasitələrlə mümkün olur. Məsələn, ABŞ-da Mərkəzi Bankın (FES) sədr postuna namizədlər "şahin" və ya "göyərçin" adlandırılır. "Şahinlər" daha çox inflyasiya, "göyərçinlər" isə işsizlik barədə düşünülür. Başqa sözlə, pul siyasətinin sərtləşdirilməsinin, o cümlədən faizlərin artırılmasının tərəfdarı olanlara "Şahinlər", yumuşaq pul siyasətinin, o cümlədən faizlərin aşağı saxlanılmasının tərəfdarı olanlara isə "Göyərçinlər" deyilir [4].

İnkişaf etmiş ölkələrdə qiymət sabitliyinin təmin edilməsi pul siyasətinin getdikcə daha vacib hədəfi halına gəlsə də, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə bu məsələ ilə bağlı ortağ bir fikir birliyi formalaşmamışdır. Çünki, bu ölkələrdə böyümə və məşğulluğun təmin edilməsi, beynəlxalq ticarətdə rəqabət qabiliyyəti və maliyyə bazarlarında sabitlik kimi müxtəlif hədəflər və şərtlər həyata keçirilməlidir. Bu vəziyyət dövlət və mərkəzi bankların qiymət sabitliyinin pul siyasətinin yeganə məqsədi kimi müəyyən edilməsi yönündə ortağ qərar qəbul etməsini çətinləşdirir. Qiymət sabitliyi iqtisadi və sosial sabitliyin əvəzsiz şərtidir. Qiymət sabitliyi təmin edilmədikdə, bir ölkənin iqtisadiyyatı, siyasi və sosial strukturu ciddi şəkildə əziyyət çəkir [5]. Qiymət sabitliyinə nail olunmadıqda yaranan mümkün problemlər aşağıdakı kimi verilmişdir:

- iqtisadiyyatın qərar qəbul ediciləri investisiya və istehlak qərarları qəbul edərkən nisbi qiymət dəyişikliklərini asanlıqla fərqləndirə bilmirlər və doğru qərarlar qəbul etmək üçün kifayət qədər biliklərə malik ola bilmələri mümkün deyil. Yüksək inflyasiya ev təsərrüfatlarının və firmaların qiymət alqısını çətinləşdirir.
- inflyasiya zamanı bazardakı subyektlər gələcəyi proqnozlaşdırma bilmədikləri üçün maliyyə bazarları öz vasitəçilik funksiyaları normal bir şəkildə icra edə bilmir.

- yüksək inflyasiya dövrlərinə investorlar xüsusilə uzunmüddətli investisiyalarda zamanı riskdən qorunmaq üçün mənfəət dərəcəsinə əlavə olaraq yaranan qeyri-müəyyənlik səbəbiylə riskə görə mükafat (risk premium) tələb etmələri real faiz dərəcələrini yüksəldir.
- qiymət sabitliyinin təmin olunmadığı dövrlər həyata keçirilən iqtisadi siyasətə güvənsizliyi artırır, nəticədə hökumətlər uzunmüddətli iqtisadi proqramları həyata keçirə bilmirlər.
- inflyasiya beynəlxalq bazarlarda iqtisadiyyatın rəqabət gücünü azaldır. İnkişafını xarici mənbələr hesabına təmin etmək istəyən ölkələrə gələn xarici kapital axınları real sektorlara yönəlmək əvəzinə qısamüddətli spekulativ investisiyalara yönəlir.
- yüksək inflyasiya əmək bazarının effektiv fəaliyyətini əngəllədiyi kimi, gəlir səviyyəsini aşağı gəlirlilər əleyhinə dəyişərək ədalətli gəlir bölgüsünə də mane olur.
- yüksək inflyasiya fərdlərin qərar qəbul edərkən gələcəyə baxaraq onu nəzərə almaq əvəzinə keçmişə baxaraq qərar vermələrinə səbəb olur. Buna görə də yüksək qiymət gözləntisi özü-özünü təmin edən bir mexanizm yaradır.

İnflyasiyanı ən aşağı xərclə düşürməyin yolu əhalinin inflyasiya gözləntilərinin dağıdılmasına bağlıdır. Davamlı və yüksək inflyasiya şəraitində olan ölkələr inflyasiya ilə mübarizədə yaşadıkları ən böyük problemlərdən biri keçmişdəki inflyasiyanın gələcəkdəki inflyasiyasını müəyyənləşdirməkdir. İnflyasiyadan qorunmaq məqsədilə keçmiş inflyasiyaya fokuslanmış hər cür anlaşma inflyasiyanı azaltmır, əksinə çətinlik yaradır.

Dünyada Mərkəzi Bankların pul siyasətinin başlıca hədəfləri aşağıdakı şəkildə sıralanır və bu hədəflər arasında “qiymət sabitliyinin təmin edilməsi” əsas məqsəd olaraq təsbit edilmişdir [8].

Bu da inflyasiyanın nəzarət altında tutulması anlamını daşıyır.

- qiymət sabitliyini təmin etmək (inflyasiyanın idarə edilməsi)
- valyuta məzənnələrində sabitliyin (tarazlığın) təmin edilməsi
- iqtisadi böyümə hədəflərinin həyata keçirilməsi
- tam məşğulluq səviyyəsini təmin etmək (işsizliklə mübarizə)
- faiz dərəcələrində sabitliyinin təmin edilməsi (qeyri-müəyyənliyin aradan qaldırılması və sağlam investisiya mühiti)

Azərbaycanda maliyyə sisteminin sabitliyin təmin edilməsi kimi qiymət sabitliyi ilə paralel önəmə sahib olan Mərkəzi Bankın bir funksiyası Maliyyə Bazarına Nəzarət Palatasının yaranması ilə birlikdə ona devr edildi.

Bildiyimiz kimi iqtisadi tənzimləmə zamanı monetar və fiskal siyasətdən istifadə edilir. Təcrübədə qısamüddətli tənzimləmə monetar siyasət vasitəsilə aparılır. Birincisi onu qeyd etmək ki, Mərkəzi Bankın monetar siyasətin əsas məqsəd və vəzifəsi qiymət sabitliyini təmin etməkdir. Mərkəzi Bank haqqında qa-

nunda qeyd olunduğu kimi, Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin əsas məqsədi öz səlahiyyətləri çərçivəsində ölkədə qiymətlərin sabitliyini müəyyən etməkdir [2]. Mərkəzi Bank valyuta məzənnəsi, pul kütləsi və faiz dərəcələrini tənzimləmək vasitəsilə inflyasiya proseslərinə təsir göstərir. Qiymət sabitliyinin təmin edilməsi məqsədi ilə ziddiyyət olmadığı müddətcə hökumətin "iqtisadi böyümə" və "məşğulluq" siyasətini dəstəkləyir. Inflyasiyanın hədəflənməsi qiymətlərin sabitliyinin əsas hədəf kimi götürüldüyü pul siyasəti rejimidir. Təəssüf ki, Azərbaycan Mərkəzi Bankı son illərdə gördüyü "qiymət sabitliyi" siyasəti, yəni inflyasiyanın qarşısının alınması siyasəti uğurlu olmamışdır. Halbuki Mərkəzi Bank qiymətlərin sabitliyi üçün məsuliyyət daşıyır. Qiymət sabitliyinin mümkün olmamasının əsas səbəblərindən biri də inflyasiya hədəflənməsi siyasətinin Azərbaycan Mərkəzi Bankı tərəfindən tətbiq edilməməsidir. Əksər mərkəzi banklar inflyasiya hədəflənməsinə keçməklə əsas diqqətini aşağı və stabil inflyasiya hədəfinə nail olmağa yönəldirlər. Bu zaman məcmu buraxılışa nisbətən az diqqət yönəldilir. Bildiyimiz kimi, bu rejimin uğurlu ola bilməsi üçün mühüm şərtlərdən biri də Mərkəzi Bankın müstəqilliyinin təmin olunmasıdır. Çünki tam müstəqil pul siyasətini real şəkildə tətbiq edə bilmir və siyasi təsirlərdən azad deyildir. Əksər ölkələrdə hökumətin bəzən rəsmi, bəzən isə bağlı qapılar arxasında mərkəzi bankın qərarlarına təsir etmək imkanı vardır. Dünyada mərkəzi bankların müstəqilliyi üzrə tendensiya durmadan artmaqdadır. Bu səbəbdən mərkəzi bank sədrliyinə namizədlər diqqətlə öyrənilir. Dünya nümunəsində görə bilərik ki, iqtisadi böyümə üçün əsas edilməli olan qiymət sabitliyinin təmin olunmasıdır.

Inflyasiya şəraitində investorlar investisiya qərarlarını təxirə salırlar və əmanət sahibləri də əmanət qərarlarını. Bu da istehsalın azalması və xərclərin çoxalması ilə nəticələnərək inflyasiya baskısı təsirini artırır. Uzunmüddətli böyüməyə ən böyük dəstək Mərkəzi Bankın əsas vəzifəsi olan *qiymət sabitliyi* olmalıdır. Bunun üçün mərkəzi banklar periodik olaraq cari iqtisadi vəziyyətdən asılı olaraq uçot dərəcələri siyasətinə müraciət edirlər.

Uçot dərəcələri niyə bu qədər önəmlidir?

Mərkəzi banklar iqtisadi fəallığı yüksək və inflyasiyanı aşağı səviyyədə saxlamaq üçün qısamüddətli siyasətə üstünlük verirlər. Uçot faiz dərəcələrinin artırılması iqtisadi fəallığı azaldır, aşağı faiz isə onu canlandırır. Bu zaman yüksək faiz inflyasiya yaradır yoxsa, yüksək inflyasiya yüksək faiz dərəcələrini yaradır sualı iqtisadçıları daima düşündürür. Siyasi qərarvericilər isə yüksək faizlərin yüksək inflyasiya yaratdığını düşünürlər. İqtisadi ədəbiyyatlarda bu məsələ geniz müzakirə olunmaqla bərabər, böyük əksəriyyət faizlərin sərmayenin bir maliyyəti, yəni faizlərin pulun kirası olduğu və inflyasiyaya görə formalaşdığı görüşündədirlər. Bu baxımdan, ölkəmizin son iqtisadi tarixinə nəzər salmaq faydalıdır. Həm praktika, həm də nəzəriyyədən bilirik ki, uçot dərəcəsi aşağı olduqda kreditlər vətəndaşlar üçün əlçatan xarakter alır. Yəni, kommertiya banklarının verdikləri kreditlərin faiz dərəcələri enir və beləliklə

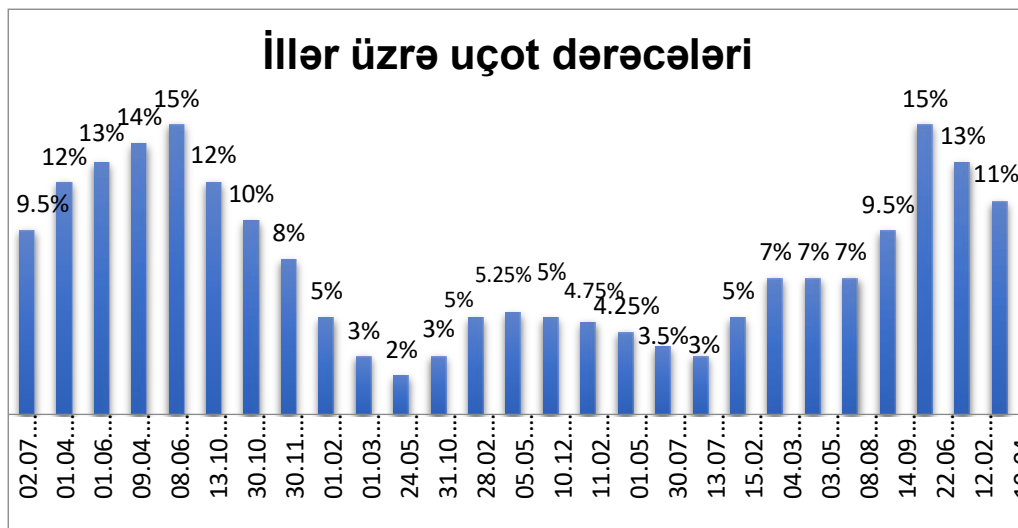
insanlar kredit əldə etməyə can atırlar. Bu zaman insanların sahib olduğu pul kütləsi artır və edilən alış-veriş həcmi də artmış olur. Beləliklə artan tələb məhsulların qiymətlərini yüksəldir. Məhsul həcmi azaldıqca isə satıcılar qiymətləri yüksəltməyə başlayırlar. Başqa sözlə Mərkəzi Bankın pul kütləsini genişləndirilməsi real faiz dərəcələrinin aşağı düşməsinə səbəb olur ki, bu da investisiya qoyuluşu maliyyətinə azaldır və beləliklə yatırımların miqdarı artır. Yatırımların artması ümumi tələbi artırır və nəticədə hasilatın miqdarı da artır.

Azərbaycanda 02.07.2006 - 15.02.2016 - cı illər arasındakı 11 il ərzində Mərkəzi bank 20 dəfə uçot dərəcələrində dəyişikliyə getmişdir. İnflyasiya səviyyəsi ortalama 7% - 8% səviyyəsində seyr edərkən, uçot dərəcələri ortalama 7% arasında idi. Yuxarıda qeyd etdiyimiz kimi, hədəflənən inflyasiya siyasəti olmadığı üçün bu durumda nəticənin uğurlu olub-olmadığını deyə bilmirik. Ümumi qiymətləndirmə etsək vəziyyəti qənaətbəxş hesab etmək olar. Burda inflyasiya dərəcələri ilə uçot dərəcələri arasında bir yaxınlıq olduğu görülməkdədir. Azərbaycanda uçot dərəcəsinin ən yüksək həddi Mərkəzi Bankın müvafiq qərarı ilə ilk dəfə 2008-ci ilin iyun ayında, sonrakı illərdə isə 14 sentyabr 2016 və 22 iyun 2017-ci ildə 15%-ə bərabər olub. Uçot dərəcəsinin ən aşağı həddi isə 2009-cu ilin may ayında qəbul edilən qərarla 2% olub.

№	İllər	Uçot dərəcəsi
1	02.07.2006	9.5%
2	01.04.2007	12%
3	01.06.2007	13 %
4	09.04.2008	14%
5	08.06.2008	15%
6	13.10.2008	12%
7	30.10.2008	10%
8	30.11.2008	8%
9	01.02.2009	5%
10	01.03.2009	3%
11	24.05.2009	2%
12	31.10.2010	3%
13	28.02.2011	5%
14	05.05.2011	5.25%
15	10.12.2012	5%
16	11.02.2013	4.75%
17	01.05.2014	4.25%
18	30.07.2014	3.5%
19	13.07.2015	3 %
20	15.02.2016	5 %

**Cədvəl 1.** 02.07.2006 - 15.02.2016 - cı illər arası MB uçot dərəcələri

**Mənbə:** Cədvəl müəllif tərəfindən AR Mərkəzi Bankının rəsmi internet sahifəsində çıxan rəqəmlər əsasında hazırlanıb.



**Qrafik 1.** 02.07.2006 - 15.02.2016 - cı illər arası MB uçot dərəcələri

Hal-hazırda Azərbaycan Mərkəzi Bankı bahalı pul siyasəti həyata keçirir, devalvasiyadan sonrakı qısa müddətdə Azərbaycanda uçot faiz dərəcəsi 2015-ci ildə 3,5%-dən 3% endirilmiş, 2016-cı ildə isə bir neçə dəfə dəyişikliyə uğramış, 5%, 7%, 9,5% və nəhayət 15%-ə yüksəlmişdir. 2016-cı ildən sonrakı 7 il ərzində Azərbaycanda Mərkəzi Bankın uçot dərəcələrində yüksəlmə müşahidə edilməkdədir. Hətta 2008-ci ildən sonra ən yüksək 15 %-lik uçot dərəcəsi qeydə alınmışdır.

No	İllər	Uçot dərəcəsi
1	04.03.2016	7%
2	03.05.2016	7%
3	08.08.2016	9,5 %
4	14.09.2016	15%
5	22.06.2017	15%
6	12.02.2018	13%
7	10.04.2018	11%

**Cədvəl 1.** 04.03.2016 – 10.04.2018 - cı illər arası MB uçot dərəcələri

**Mənbə:** Cədvəl müəllif tərəfindən AR Mərkəzi Bankının rəsmi internet sahifəsində çıxan rəqəmlər əsasında hazırlanıb.

Uçot dərəcəsi ölkədəki cari iqtisadi vəziyyət və inflyasiya səviyyəsi nəzərə alınaraq təyin edildiyi üçün Azərbaycanda Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsidəki dəyişiklikləri də inflyasiya səviyyəsi ilə uyğunlaşdırması ilə

bağlıdır [6]. Azərbaycanda Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsi çox vaxt simvolik xarakter daşıyır. Mərkəzi Bank qlobal maliyyə böhranı, neft böhranları və s. zamanlarda uçot dərəcəsinin dəyişdirilməsi barədə qərarlar qəbul edib.

Müşahidələr göstərir ki, həmşə Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsi ilə kredit faizləri arasında kəskin fərq olub. Günümüzə hələ də bu fərq ortadadır. Hazırda Mərkəzi Bank tərəfindən istehlak kreditləri üçün müəyyən edilmiş limit 29 faiz, uçot dərəcəsi 11 faizdir. Yəni, Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsi ilə kredit faizləri arasında 3 dəfəyə yaxın fərq var. 2015-ci ildə devalvasiyadan öncə isə uçot dərəcəsi 3 faiz, uçot dərəcəsi ilə kredit faizləri arasında aradakı fərq isə təqribən on dəfə idi. Bu durum heç də iqtisadi qanunlarla izah edilə bilməz. Bu o deməkdir ki, Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsi kredit bazarına və kredit faizlərinə heç bir təsir göstərmir. Son 10 aprel 2018 qərardan sonra da kredit faizlərinin dəyişəcəyi gözlənilir. Köhnə illərin təcrübəsinə əsasən deyə bilərik ki, kredit faizləri nə artacaq nə də azalacaq. Səbəb odur ki, Mərkəzi Bankın uçot dərəcələri bazara təsir göstərmir. Mərkəzləşdirilmiş kreditlərin kommertiya banklarına cəlb etdiyi vəsaitlərdə payı olduqca azdır. Bankların cəlb etdikləri vəsaitlərin təxminən 4/5-ü Mərkəzi Bankdan kənar mənbələr hesabına cəlb edilir. Mərkəzləşdirilmiş resursların bank bazarında əhəmiyyətli payı az olduğu üçün Mərkəzi Bankın mərkəzləşmiş kreditlər resurslarından kommertiya banklarının faydalanmasına imkan vermir və kredit faizlərinə təsir edəcək səviyyədə faydalanmasına səbəb olmur. Ona görə də MB-nin uçot dərəcələrini dəyişdirməsi birmənalı şəkildə kredit faizlərinə və kredit bazarına hər hansı bir təsiri etmir. Mərkəzi Bankın etdiyi dəyişikliklərin əslində uçot dərəcəsinin yüksək inflyasiya səviyyəsinə uyğunlaşdırılması deyilsə daha doğru olar. Halbuki dünya təcrübəsindən bilirik ki, iqtisadi konyunkturada baş verən dəyişikliklərə reaksiya olaraq mərkəzi bank uçot dərəcəsinə həm azalda, həm də artırma bilər (pul təklifini artırır, azalda bilər) [7]. Uçot dərəcəsinin yüksəldilməsi kommertiya banklarının kredit əldə etmək istəyini azaldır, bununla da ölkədəki pul təklifini azaltmağa çalışan hökumətlər və mərkəzi banklar istehsalın aşağı düşməsi və işsizliyin artımı hesabına inflyasiya təplərinin aşağı düşməsinə nail olurlar. Avropa Birliyi ölkələrində isə bunun əksini edirlər. Uçot dərəcəsi aşağı salınması hökumətlər və mərkəzi banklar tərəfindən o halda edilir ki, istehsalın düşməsinin qarşısını almaq və müəssislərə dəstək olmaq tələb olunur. Nəticədə iqtisadiyyatın pulla “doldurulması” baş verir ki, bu da inflyasiya ilə nəticələnə bilər. Bəzən bunu “inflyasiya kreditləşmə siyasəti” də adlandırırlar.

**Nəticə.** Hesab edirik ki, Mərkəzi Bank tərəfindən həyata keçirilən pul siyasəti kifayət qədər effektiv deyil. Hazırda izlənilən pul siyasəti ilə nə dayanıqlı bir qiymət sabitliyinə, nə də istiqrarlı potensial iqtisadi böyüməyə nail olmaq mümkündür. İdxal-ixracda yüksək mənfəət saldosu, yüksək borc yükü və iki rəqəmli inflyasiya göstəriciləri bu qənaətə gəlməyimizə səbəb olur. Təkcə pul siyasəti ilə bütün makroiqtisadi məqsədlərə optimal səviyyədə nail olmaq



mümkün deyil. İqtisadi siyasət bütün makroiqtisadi hədəfləri müşahidə edən vahid bir yanaşmada aparılmalıdır.

**Ədəbiyyat:**

1. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı rəsmi internet səhifəsi
2. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı rəsmi internet səhifəsi  
[www.cbar.az](http://www.cbar.az)  
<https://www.cbar.az/pages/faq/monetary-policy/>
3. Rudiqer Dornbuş, Stenli Fişer, Riçard Stars “Makroiqtisadiyyat” 2015
4. Türkiyə`nin Ekonomi Dergisi  
<http://www.derinekonomi.com/gundem/fed-koltuguna-sahin-mi-yoksa-guvercin-mi-konacak/>
5. Yrd.Doç.Dr. Abdullah Takım “Türkiye’de Para Politikası Stratejilerinin Fiyat İstikrarına Etkisi: Enflasyon Hedeflemesi Örneği” Zkü Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 7, Sayı 13.
6. Uçot dərəcəsi [https://az.wikipedia.org/wiki/Uçot\\_dərəcəsi](https://az.wikipedia.org/wiki/Uçot_dərəcəsi)
7. <http://banco.az/az/news/ucot-dereceleri-niye-deyisir>
8. Price stability, financial stability and efficiency, and monetary policy  
<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2006/html/sp060707.en.html>