

Əsrəf Əbülfəz HƏSƏNOV, i.ü.f.d.
Qərbi Kaspi Universiteti
E-mail: g.elkhan2002@gmail.com

Elxan Ədalət QULUZADƏ
Qərbi Kaspi Universiteti, magistrant

BÖHRANLARIN BEYNƏLXALQ MALİYYƏ-KREDİT TƏŞKİLATLARINA TƏSİRİ

Xülasə

Tədqiqatın məqsədi: Tədqiqat işinin məqsədi qlobal böhranlarda beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının fəaliyyətinin idarə edilməsi sisteminin tədqiq edilməsidir.

Tədqiqatın metodu: Tədqiqat işində induksiya metodlarından istifadə olunmuşdur. İnduksiya metodu ilə tədqiqat işi haqqında iqtisadi faktlar tərtib olunmuş, sistemləşdirilmiş və araşdırılmışdır.

Tədqiqatın nəticələri: ABŞ-ın maliyyə sistemində yaranan və sürətlə digər iqtisadiyyatlara yayılan qlobal maliyyə böhranının mənfi təsirləri 2008-ci ilin son rübündən etibarən sarsıdıcı şəkildə özünü göstərmişdir. 2008-ci il qlobal böhranı ABŞ-da aşağı faiz dərəcəsi şəraitində ödəmə qabiliyyəti olmayan insanlara verilən ehtiyatsız ipoteka səbəbindən ev qiymətlərinin artmasına səbəb oldu. Mənzil kreditlərinin sekyuritləşdirilməsi və törəmə məhsullara çevrilməsi və maliyyə qurumlarının risk nəzarətinə lazımi diqqət ayırmadan bu məhsullara investisiya qoyması böhranın ölçüsünü daha da artırdı. Əslində, qlobal böhran ipoteka kreditinin özündən deyil, ipoteka kreditinə əsaslanan törəmə məhsulların yaratdığı böhrandır. Bir çox ölkələrin bank portfellerində problemlə səhmlər və ABŞ-ın maliyyə bazarlarından törəmə alətlər saxlaması bu problemlə aktivlərin dəyərlərinin azalması ilə böhranı daha qlobal hala gətirdi.

Açar sözlər: iqtisadiyyat, maliyyə, kredit, bank əməliyyatları, ipoteka,

UOT: 336

JEL: D24

DOI: <https://doi.org/10.54414/NLHA1165>

Giriş

Qlobal maliyyə böhranı həmçinin açıq maliyyə bazarlarının fayda və xərclərinin yenidən nəzərdən keçirilməsinə səbəb olub, qlobal maliyyə arxitekturasının yenidən qiymətləndirilməsi çağırışlarına səbəb olub. Problemin düzgün diaqnostikası üçün məqalə hazırkı qlobal maliyyə böhranının səbəblərini nəzərdən keçirməklə, tarixi perspektivlərdən istifadə etməklə və xüsusilə onun beynəlxalq ölçülərini müzakirə etməklə başlayır. O, digər maliyyə böhranları üçün ümumi olan bir çox elementlərin və bəzi yeni elementlərin qarışığı ilə böhranın çoxsaylı səbəblərini vurğulayır. O, maliyyə böhranının qlobal miqyasda yayıldığı və yayıldığı bir çox kanal və mexanizmləri nəzərdən keçirir. Və bu, davam edən qlobal böhranın, xüsusən də qabaqcıl ölkələrdə hökumət müdaxilələri və makroiqtisadi nəticələrin necə böyük miras qoyduğunu göstərir ki, bu da gələcək fəaliyyətləri və islahatları

şərtləndirəcək.

Maliyyə böhranının qlobal mahiyyəti bundan əlavə, maliyyə cəhətdən inteqrasiya olunmuş bazarların böyük real iqtisadi nəticələri olan faydalarla yanaşı, risklərin də olduğunu aydın şəkildə göstərdi. Böhran beynəlxalq maliyyə arxitekturasının institusional olaraq sıx inteqrasiya olunmuş maliyyə sistemlərinə hələ də uyğun gəlmədiyini vurğulayır. Nəzarət, məlumat mübadiləsi, böhranın idarə edilməsi və likvidliyə dəstək böyük irəliləyiş tələb olunan bütün sahələrdir. Məqalədə hansı islahatların bu problemləri ən yaxşı şəkildə həll edə biləcəyi ilə bağlı cari düşüncə ümumiləşdirilir.

Böhranın səbəbləri

Qlobal iqtisadiyyatı bürümüş ağır maliyyə böhranı amillərin diqqətləyiqlə birləşməsinə əks etdirir. Bəziləri keçmiş maliyyə böhranlarını xatırladır, digərləri isə yenidir (və təəccüblüdür).

Böhran üçün müxtəlif mənbələrin nisbi təhlələri sıralamaq mübahisəsiz olmasa da, onlar birlikdə cari epizodun əhəmiyyətli miqyasını və əhatəsini və müxtəlif siyasət tədbirlərinin böhrandan kifayət qədər qabağa gedə bilməməsini izah etməyə kömək edir [4].

Böhranın digər böhranlarla ortaq dörd xüsusiyyəti var idi:

- 1) qeyri-davamlı olduğu ortaya çıxan aktivlərin qiymət artımları;
- 2) həddindən artıq borc yüklərinə səbəb olan kredit bumları;
- 3) marjinal kreditlərin və sistem riskinin artması; və
- 4) tənzimləmə və nəzarətin böhranın baş verməsi ilə ayaqlaşma bilməməsi və onu qabaqlaya bilməməsi.

Cari böhrandan əvvəl ABŞ-da və digər bazarlarda ev qiymətləri kəskin artmışdır. Ev qiymətlərindəki bu cür kəskin artımlar böhrandan çox əziyyət çəkən digər ölkələr üçün də ümumi idi və kredit əqəqlərinin sürətli artımı ilə əlaqələndirildi. Böyük Britaniya və İslandiya da daxil olmaqla, maliyyə böhranına məruz qalan bir çox ölkədə ev qiymətləri sürətlə artıb.

Digər böhranlarda olduğu kimi, kreditin sürətlə genişlənməsi cari böhranda və ya ən azı ABŞ-da, bir sıra digər qabaqcıl ölkələrdə və inkişaf etməkdə olan bazarlarda böhranın nəticələrinin ağırlaşdırılmasında rol oynamışdır.

Marjinal kreditlər və sistem riski

Sürətli mənzil və korporativ maliyyələşdirmə bazarlarının arxasında bir çox formada törəmə bazarlar çox genişləndi. Əlverişli şərtlər ipoteka ilə təmin edilmiş qiymətli kağızlar və əsas aktivlərin qiymətlərindən mürəkkəb şəkildə asılı olan ödənişli təminatlı borc öhdəlikləri kimi geniş miqyaslı törəmə bazarların yaranmasına təkan verdi. Bu alətlərin qiymətləri çox vaxt əsas ipoteka kreditlərinin yenidən maliyyələşdirilməsini asanlaşdıran artan ev qiymətlərinin davamına əsaslanırdı [8].

Keçmiş böhranlar tez-tez lazımi tənzimləyici islahatlar və nəzarət təkmilləşdirmələri ilə müşayiət olunmayan maliyyə liberallaşması ilə baş verən genişlənmələrin ardınca gedirdi. Balanssızlıqlar çox vaxt səhv ardıcılıqla həyata keçirilən tənzimləyici islahatlar nəticəsində baş verirdi. Zəif inkişaf etmiş yerli maliyyə sistemləri kapital hesablarının liberallaşdırılmasından sonra çox vaxt böyük kapital axınına vasitəçilik edə bil-

mirdi. Zəif hazırlanmış maliyyə islahatları və çatışmazlıq nəzarəti çox vaxt valyuta və ödəmə müddətlərinin uyğunsuzluğuna və böyük və cəmlənmiş kredit risklərinə səbəb olur.

Bu böhranda, bəlkə də, daha incə formalarda olsa da, maliyyə innovasiyalarına tənzimləyici yanaşmalar və prudensial nəzarət də kifayət deyildi. Keçmişdə olduğu kimi, lakin bu dəfə qabaqcıl ölkələrdə maliyyə şirkətləri, investisiya bankları və kommersiya banklarının balans-dankənar vasitələri müxtəlif dərəcədə bank qaydalarından kənar fəaliyyət göstərmişlər. Lakin bu kölgə bank sistemi vasitəçilik üçün getdikcə daha vacib imkanlar təmin etdiyinə görə, adekvat nəzarət olmadan böyüdü və sistem risklərinə səbəb oldu. Tənzimləyicilər həmçinin, mənsədən paylamaq modeli ilə bağlı maraqların toqquşmasını və informasiya problemlərini lazımi səviyyədə qiymətləndirməyiblər. Bu, nəinki maliyyə xidmətlərinin istehlakçılara zərər vurdu, həm də sistem riskinə səbəb olan zəncirvari reaksiyalar üçün potensial yaratdı [5].

Əvvəllər tez-tez baş verdiyi kimi, hakimiyyət orqanlarının diqqəti bütövlükdə maliyyə sisteminin dayanıqlığına deyil, ilk növbədə ayrı-ayrı institutların likvidliyi və müflisləşməsinə yönəlib. Bu, sistem riskinin ehtimalının və xərclərinin düzgün qiymətləndirilməməsi demək idi. Beynəlxalq səviyyədə tənzimləyicilər və nəzarətçilər arasında qeyri-kafi koordinasiya və qlobal maliyyə institutlarının həlli üçün aydın prosedurların olmaması böhranın təsirinin və ötürülməsinin qarşısının alınması və məhdudlaşdırılması söylərinə mane oldu.

Böhranın yeni ölçüləri

2008-ci ilin payızında bir neçə bazarda təəcüblü fasilələr və dağılmalar daxil olmaqla, böhranın şiddətində və qlobal miqyasda yeni ölçülər mühüm rol oynadı. Sekyuritləşdirmə və innovativ maliyyə alətləri ABŞ-da kredit ekspansiyasının maliyyələşdirilməsinin mühüm elementi idi. Son on ildə, ABŞ-da uyğun olmayan ipotekaların 70 faizindən çoxu 2007-ci ildə 35 faizdən az idi. Digər aktivlər də getdikcə daha çox paketləndi və qiymətli kağızlardan pul vəsaitlərinin hərəkəti daha da ayrıldı.

Qismən qeyri-adekvat qaydada tənzimlənməklə, sekyuritləşdirməyə artan müraciət və mənsə və yayma modelinin genişlənməsi agentlik problemlərini daha da gücləndirdi. Daha qeyri-şəffaf və mürəkkəb qiymətli kağızların getdikcə genişlənməsi və borcalanlarla kreditorlar arasında



əlaqələrin getdikcə artması agentlik problemlərini daha da pisləşdirdi. Risk tapşırıqları getdikcə qeyri-müəyyənləşdi və lazımı araşdırma üçün stimullar pisləşdi, bu da kredit verənlər tərəfindən kifayət qədər monitorinqin olmamasına və komissiyaların yaradılması üçün həcmənin artırılmasına diqqətin artmasına səbəb oldu. Dağıtım modeli kredit risklərinin qiymətlərinin müəyyən edilməsi üçün reytinglərə geniş etibar edilməsinə səbəb oldu, investorlar çox vaxt əsas dəyərləri və riskləri tam olaraq qiymətləndirə bilmirlər və ya bunu etmək istəmirlər. Reyting prosesindəki çatışmazlıqlarla bu, şişirdilmiş və daha az məlumatlı risk reytinglərinə gətirib çıxardı və sığorta şirkətləri kimi digərlərindən daha ehtiyatlı hesab edilən bəzi qurumlarda riskə məruz qalma dərəcəsini maskaladı [7].

Balans hesabatının qeyri-şəffaflığının artması və topdansatış maliyyələşdirmədən asılılıq sistemli kövrəklik dərəcəsini artırdı. ABŞ-da ev qiymətləri azalmağa başlayanda və defoltlar yüksəlməyə başlayanda, alətlərin mürəkkəbliyi qiymətlərin aşkarlanmasına xələl gətirdi və bazarın qeyri-likvidliyinə və sekuritizasiya fəaliyyətinin dondurulmasına səbəb oldu. Balans hesabatlarının qeyri-şəffaflığının artması (o cümlədən balansdankənar alətlərə geniş müraciət etməklə) sağlamları qeyri-sağlam təşkilatlardan ayırmağı çətinləşdirdi. Nəticədə yaranan mənfi seçim problemləri banklararası bazarların donmasına səbəb oldu və qiymətli kağızların daha da satışını vəsait cəlb etməyə məcbur etdi. Bir çox ölkələrdə topdan və qısamüddətli maliyyələşdirməyə güvənən yüksək leveredli, kifayət qədər tənzimlənməyən vasitəçilərin artan mərkəzliyi və sistemli əhəmiyyəti problemləri daha da kəskinləşdirdi.

Maliyyə integrasiyası və qarşılıqlı əlaqə

Maliyyə integrasiyası son on ildə, xüsusən də inkişaf etmiş iqtisadiyyatlar arasında kəskin şəkildə artmışdır. Kapital hesablarının açıqlığı və maliyyə bazarı islahatları xüsusilə İƏİT ölkələri arasında transsərhəd ümumi mövqelərin kütləvi artımına səbəb olmuşdur. Bir sıra bank sistemlərində (o cümlədən bir çox inkişaf etməkdə olan bazarlarda) xarici vasitəçilərin iştirakı da artmışdır. Nəticədə beynəlxalq risklərin bölüşdürülməsi, rəqabət və səmərəlilik artdı, lakin maliyyə şoklarının sərhədlər arasında ötürülməsi riski də artdı [1].

Maliyyə institutları və bazarların artan qarşılıqlı əlaqəsi və daha yüksək korrelyasiyalı maliyyə riskləri likvidlik təzyiqləri, səhmlərin qlobal

satışı (xüsusən də maliyyə ehtiyatları) və bank kapitalının tükənməsi daxil olmaqla, bir çox kanallar vasitəsilə ilkin olaraq transsərhəd yayılmasını gücləndirdi.

ABŞ-ın maliyyə bazarının böyük ölçüləri və onun investisiya təyinatı kimi mərkəzi rolu böhranın yayılmasına kömək etdi. ABŞ maliyyə bazarlarına və iqtisadiyyatına hər hansı şokun qlobal təsirləri mütləqdir. ABŞ-ın maliyyə aktivləri qlobal maliyyə aktivlərinin təxminən 31 faizini, ehtiyat valyuta aktivlərində ABŞ dollarının payı isə təxminən 62 faiz təşkil edir. Xüsusilə son illərdə ABŞ maliyyə aktivləri həm özəl, həm də dövlət investorları üçün cəlbəedici təhlükəsizlik və likvidliyin birləşməsinə təklif edir. Ümumiyyətlə, ABŞ böyük iqtisadiyyat olduğu üçün qlobal inkişafı böyük təsir göstərir [3].

Bir çox ölkələrdə artan əlaqələr və sistem risklərinin eyni vaxtda artması şokların idarə edilməsini, xüsusən də bir çox ölkələrdə institusional çatışmazlıqlar fonunda, o cümlədən iri, transsərhəd maliyyə institutlarını tez bir zamanda həll edə bilməmək fonunda daha mürəkkəb vəziyyətə gətirdi. Böhran həm də digər ölkələrdə balanssızlıqların aradan qaldırılmasına səbəb olan qığılıcı oldu. Yaxşı maliyyə və makroiqtisadi şərait, xüsusən də aşağı faiz dərəcələri və daha dar risk spredləri qlobal əsasda üstünlük təşkil etmiş və bununla yanaşı, bir çox iqtisadiyyatlarda bumlar baş vermişdi. Mənzil bazarında zəifliklər bir neçə ölkədə, xüsusən də Avropada özünü büruzə verdi. Birləşmiş Krallıqda, ABŞ-da olduğu kimi mənzil bumu ilə, ipoteka kreditləri güclü təzyiq altında qaldılar - 2007-ci ilin payızından başlayaraq, maliyyələşdirmə üçün depozitlərdən çox banklararası bazarlardan çox asılı olan Northern Rock-da işləyən bir bankla. Böyük təzyiqlər İslandiya, Macarıstan və Baltıqyanı ölkələrdə disbalansın daha qabarıq şəkildə müşahidə olunduğu ölkələri vurdu.

Əvvəlki böhranlarla müqayisədə bu böhranda məişət sektorundakı problemlər daha qabarıq rol oynamışdır. Əvvəlki maliyyə çətinliyi epizodlarının əksəriyyəti rəsmi sektorda (məsələn, Latın Amerikasının 1980-ci illərin borc böhranı) və ya korporativ sektorda (məsələn, Asiya böhranı) problemlərdən qaynaqlanırdı. Mövcud böhranın mənşəyi, xüsusilə də qeyri-ənənəvi ipoteka kreditləri vasitəsilə və xüsusən də ABŞ-da həddindən artıq genişlənmiş ev təsərrüfatları ilə çox bağlıdır. Bu yüksək ev təsərrüfatları rıçağının böhranın maliyyə sektorundan real sektora necə

ötürüldüyünə təsirləri var və həll mexanizmlərini və siyasət reaksiyalarını çətinləşdirir. Öz növbəsində, ev təsərrüfatları sektorunun həddən artıq genişlənməsi, dəyəri birbaşa və ya dolayı yolla artan ev qiymətlərindən asılı olan müxtəlif riskli aktivlərə çevrildi və bu problem zəif fəaliyyət göstərən reyting agentlikləri tərəfindən daha da pisləşdi.

ABŞ-da girovların artması, ev dəyərlərinin düşməsi və yoxa çıxan sekuritizasiya bazarlarının pis dövrü sürətlə inkişaf etdi. Borcalanların həssas qrupları artan faiz dərəcələrinə və ev qiymətlərinin aşağı düşməsinə getdikcə daha çox həssas oldular və artıq öz ipotekalarını yenidən maliyyələşdirə bilmədilər, bu da aylıq ödənişlərin artmasına, gecikmələrin dərəcələrinin artmasına səbəb oldu.

Yeni ipoteka və istehlak kreditləri üçün standartların sərtləşdirilməsi real sektorda onsuz da çətin vəziyyətləri daha da gücləndirən istehlak xərclərinin kəskin azalmasına səbəb oldu. Ev təsərrüfatlarının əmanətləri və xalis aktivləri tarixi ən aşağı həddə çatdıqda, stress altında olan maliyyə institutları tərəfindən qoyulan maliyyə məhdudiyyətləri birbaşa istehlak xərclərinin azalmasına çevrildi və bu, korporativ sektorun gəlirliliyində ilkin olaraq lokallaşdırılmış, lakin tədricən yayılan dövrlərə, işçilərin işdən çıxarılmasına və işsizliyin artmasına, iqtisadiyyatların yavaşlamasına səbəb oldu. və daha çox girovlar [9].

Ev təsərrüfatlarının balans hesabatında zəifliklər digər inkişaf etmiş iqtisadiyyatlarda və bir sıra inkişaf etməkdə olan bazarlarda da yaranıb. ABŞ-da olduğu kimi, bir sıra Qərbi Avropa ölkələrində də (böyük Britaniya, İspaniya və İrlandiyada nəzərə çarpan) ev təsərrüfatlarının borcunun gəlirə nisbəti kəskin şəkildə artmışdır. Dəşinməz əmlak qiymətləri aşağı düşdükcə, bu, kredit portfəllərinin keyfiyyətinə mənfi təsir göstərdi və maliyyə vasitəçilərini, xüsusən də dəyərlərin sürətlə artdığı bazarlarda riskə atdı.

İştirak edən çoxlu sayda fərdlər, mövcud məlumatların məhdudluğu və ev təsərrüfatlarının borcunun restrukturizasiyası ilə bağlı sosial təsirlər siyasətə reaksiyanı çətinləşdirdi və ləngitdi. Korporativ borcun restrukturizasiyası baha başa gələn və ağırlı olsa da, geniş yayılmış korporativ defoltlarla necə mübarizə aparmaq üçün yaxşı qurulmuş beynəlxalq təcrübələr mövcuddur. Ev təsərrüfatlarında mənəvi təhlükə problemləri, işlərin çoxluğu, bərabərlik və bölüşdürmə

məsələləri mənzərəni çətinləşdirir. ABŞ-da, ipoteka sahibləri üçün yardım paketinə siyasi dəstəyə baxmayaraq, bu cəbhədə siyasət fəaliyyəti yavaş və qeyri-sabit idi və heç bir effektiv həll yolu tapılmadı. Şərqi Avropada bir neçə ölkə oxşar problemlərlə üzləşib, lakin hələ də sistemli şəkildə reaksiya verməyib.

Likvidlik pozuntularının aradan qaldırılmasına yönəlmiş ilkin siyasət reaksiyaları böyük və görünməmiş idi. Böyük mərkəzi banklar likvidliyi tez bir zamanda yerli kommersiya banklarına təqdim etdilər. Ödəmə müddətində və xüsusilə də qəbul edilən girov miqyasında getdikcə daha böyük və daha çevik olsa da, banklararası bazarları sakitləşdirməkdə likvidlik inyeksiyalarının effektivliyi qısamüddətli olmuşdur. Bundan əlavə, yavaşmalar ölkələr arasında müxtəlif idi, dəyişikliklər və beynəlxalq koordinasiya raundları tələb olunurdu. Xarici bazarlarda ABŞ dolları ilə maliyyələşməni səfərbər etmək üçün əsas mərkəzi banklar arasında valyuta svoplarına da ehtiyac var idi [2].

Böhrana reaksiya baxımından, keçmiş hadisələrdə olduğu kimi, maliyyə qarışıqlığını saxlamaq və real iqtisadiyyata təsirini azaltmaq üçün sürətlə inkişaf edən situasiya ilə irəliləmək çətin oldu. Ad-hoc və hissə-hissə müdaxilələr bəzən daha çox pozulmalara və kreditorlar və investorlar arasında etimadın itirilməsinə səbəb olur. Böhranın xronologiyası hadisələrin və bazar inkişaflarının konkret sonrakı inkişafı və siyasət reaksiyalarını necə tətiklədiyini və şərtləndirdiyini göstərir ki, bu da ən azı retrospektivdə böhranı daha şiddətli edir.

Bu misli görünməmiş və çoxsaylı söylər bazar etibarının və inamının demək olar ki, tamamilə pozulmasına səbəb olan əsas problemləri həll edə bilmədi. Təşkilatların, xüsusən də beynəlxalq səviyyədə fəal olan banklara münasibətdə həyat qabiliyyətinə dair narahatlığı getdikcə özəl əməliyyatları əvəz edən mərkəzi bank likvidliyi əvəz edə bilməzdi. Kredit sığortasının etibarlılığı və qarşı tərəflərin bütövlüyü, xüsusən də kredit defolt svopları üçün kütləvi, lakin tənzimlənməyən bazarda, xüsusən də son sığortacıların mövqelərinin zəifləməsi nəticəsində sual altına düşdü.

Maliyyə institutları böyük itkilərə məruz qaldıqca və qeyri-likvid qiymətli kağızlar silindikcə, bazarlar arasında ödəmə qabiliyyəti ilə bağlı narahatlıqlar sürətli deversivasiya və aktivlərin

məcburi satışı prosesini gücləndirdi. Bankların ilkin kapitallaşdırılması nisbətən böyük və sürətli olsa da (o cümlədən Suveren Fondların iştirakı ilə), onlar yalnız bir neçə bankla məhdudlaşdılar və getdikcə daha çox itkilərə məruz qaldılar. Maliyyə məhdudiyyətləri və geri alma təzyiqləri ilə üzləşən hedcinq fondları daha da sürətli açılma prosesini gücləndirdi.

Bu, aktivlərin qiymətinin daha da aşağı düşməsinə gətirib çıxardı, aktivlərin satışını çətinləşdirdi, yenidən kapitallaşdırma ehtiyaclarının artmasına səbəb oldu və inamın daha da itirilməsi ilə nəticələndi.

Problemi mürəkkəbləşdirərək, müflisləşmə problemlərinin tanınması gecikdi və həll çərçivələri praktikada təsadüfi oldu. Qabaqcıl iqtisadiyyatlarda həll çərçivələrində çatışmazlıqlar, o cümlədən əhatə dairəsinin olmaması (məsələn, investisiya bankları və sığorta korporasiyaları əhatə olunmur), məhdud koordinasiya (məsələn, əmanətlərin sığortalanması və son vasitənin kreditörü arasında) və yavaş sürət (məsələn, çatışmazlıq səbəbindən) bank həlli üçün xüsusi çərçivələr, problemlərin güclənməsinə imkan verdi. Bazar inamının itməsi və sarsıdılmış etimad hakimiyyət orqanlarından bir sıra hallarda görünməmiş vasitələrlə müdaxilə etməyi tələb edirdi.

Böhranın həlli üçün hökumətin müdaxilələri

Böhran həm maliyyə sisteminə inamı bərpa etmək, həm də böhranın real iqtisadiyyata təsirini cilovlamaq üçün hökumətin böyük müdaxilələrinə səbəb oldu. Aktivlərin qiymətləri bütün bazarlarda aşağı düşdükcə, institusional uğursuzluqlar və maliyyə çökməsi riskləri 2008-ci ilin oktyabr ayının ortalarında geniş çeşiddə qabaqcıl ölkələrin səlahiyyətli orqanlarını tədbirlər görməyə vadar etdi ki, bu da likvidlik ilə bağlı narahatlıqlardan ödəmə qabiliyyətinə gecikmiş keçidi qeyd etdi (əvvəlki böhran epizodlarından fərqli olaraq). və daha sürətli və əsaslı yenidən kapitallaşma ehtiyacı. Müdaxilənin əsas formaları bunlardır [6]:

- təminatlı kreditləşdirmə və digər sxemlər vasitəsilə likvidliyin təmin edilməsi;
- qısamüddətli topdansatış maliyyələşdirmə bazarlarına dəstək;
- pərakəndə depozitlərin və digər öhdəliklərin (daha geniş) təminatları;
- qeyri-ışlək və ya qeyri-likvid aktivlərin alınması və ya dəyişdirilməsi;

- banklara kapitalın yeridilməsi.

Bundan əlavə, bir çox ölkələrdə pul və fiskal siyasət reaksiyaları daha da mülayim oldu, lakin eniş dayandırmadı. Müxtəlif mənbələrdən böyük xarici maliyyə dəstəyi bir sıra inkişaf etməkdə olan bazarlar üçün devalvasiyanın təsirinə məruz qalmışdır.

Bu müdaxilələrlə bağlı məbləğlər çox böyük olmuşdur. 2009-cu ilin iyun ayına qədər xərclənmiş pul və öhdəliklər əsasında inkişaf etməkdə olan ölkələrin əksəriyyətinin kapitallaşdırma və ya maliyyə sektorunun digər dəstəyinə daha az ehtiyacı olduğu halda, inkişaf etmiş ölkələr daha çox təsirlənmişdir. Kapital dəstəyi təxminən 2 faiz bəndi təşkil edib. Bu günə qədər aktiv alışları bir qədər böyük olub, müvafiq ÜDM-in 3,5 faiz bəndi. Rəqəmlərlə əks olunan böyük birbaşa fiskal xərclərdən başqa, aktivlərin sığortası sxemləri və ya artan depozit sığortası limitləri kimi kəmiyyətini müəyyən etmək çətin olan bir çox şərti xərclər də olmuşdur. Həqiqətən, keçmiş təcrübələr məbləğlərin arta biləcəyini göstərir [10].

Bu müdaxilələr zəruri idi, lakin təbiətə təhrifedicidir. Müdaxilələr ümumiyyətlə arzu olunan effektləri verdi, yəni maliyyə sistemlərini stabilləşdirdi və müəyyən dərəcədə inamı bərpa etdi. Bununla belə, bu tədbirlər maliyyə institutlarını qeyri-bazar üsulları ilə dəstəklədiklərinə görə birbaşa və ya dolaylı yolla təhrif edir, çünki onlar resursların bölüşdürülməsini əyri və təhrif edə bilər. Maliyyə vasitəçiliyində (məqsədli) təhrifedici təbiətin bariz nümunəsi mərkəzi bankların,

ABŞ Federal Ehtiyat Sistemi, bir sıra (qısamüddətli) bazarlarda, ya birbaşa (məsələn, dövlət istiqrazlarının alınması yolu ilə) və ya dolaylı yolla (məsələn, kommersiya kimi xüsusi maliyyə bazarlarını dəstəkləmək məqsədi daşıyan müxtəlif likvidlik vasitələri vasitəsilə kağız bazarı). Başqa bir misal, ABŞ-da pul bazarı fondları üçün bir fondun pulunu sındırmasından sonra (onun xalis aktivinin dəyəri bir dollardan aşağı düşdü) sonra böyük xaricə daxil olan vəsaitlər üçün zəmanət sxeminin təmin edilməsidir. Zəmanət öz növbəsində kommersiya banklarında əmanətlərin xaricə çıxmasına səbəb olub ki, bu da əmanətlərin sığortalanmasının artırılmasına səbəb olub.

Nəticə

Bundan əlavə, artan birbaşa dövlət mülkiyyəti və dövlətin maliyyə sektorunda böyük dolaylı rol maliyyə vasitəçiliyini daha dərin və potensial olaraq daha uzunmüddətli şəkildə təhrif etmək riski daşıyır. Dövlət banklarının təhrif (uzunmüddətli)

nəticələri yaxşı sənədləşdirilmişdir və əksər ölkələrdə institusional mühit ən pis təsirlərin qarşısını almalı olsa da, təhrif olunmuş nəticələr hələ də yarana bilər. Bundan əlavə, müdaxilələrin bir çox başqa (bəzən gözlənilməz) nəticələri də var. Məsələn, ABŞ-da əmək haqqının yuxarı həddi dövlət fondları vasitəsilə dəstəklənən maliyyə institutlarının, həm də digərlərinin stimullarına təsir etdi. Bu cür qaydalar və daha çox dövlətin daha böyük rolu maliyyə vasitəçiliyinin keyfiyyətinə təsir edə bilər.

Müdaxilələr beynəlxalq kapital axınına və maliyyə vasitəçiliyinə təsir göstərdiyindən təhriflər beynəlxalq arenaya yayıldı. Likvidlik dəstəyi ilk təzahürü təmin etdi. Banklararası bazar qiymətləri Avropa bankları və inkişaf etməkdə olan bazarlar üçün əhəmiyyətli dollar maliyyələşdirmə təzyiqləri təklif etsə də, ABŞ-dakı tədbirlər əvvəlcə daxili dəstəyin təmin edilməsinə yönəldi. Yetkin bazarlar üçün bu stresslərə qarşı hərəkət etmək bir neçə həftə çəkdi.

Əmanətçilər və digər kreditorlar təhlükəsiz sığınacaq axtardıkları üçün bir çox inkişaf etməkdə olan bazarlar kapital axınından əziyyət çəkmişlər. Risklərin bölgüsü zamanla və şəraitlər üzrə kəskin şəkildə dəyişdi. Bundan əlavə, kreditləşməni təşviq etmək məqsədi daşıyan siyasət tədbirləri çox vaxt yerli kreditləşdirməyə meyilli olub, beynəlxalq əməliyyatları əlverişsiz vəziyyətə salıb.

ƏDƏBİYYAT SİYAHISI:

1. Árvai, Karl Driessen, Inci Ötger, Regional Financial Interlinkages and Financial, IMF Working Paper No. 09/6, 2009.

2. Markus K., Brunnermeier, Deciphering the 2007-08 Liquidity and Credit Crunch, Journal of Economic Perspectives Vol. 23 No. 1, 2009, pp. 77-100.

3. Claessens, Stijn, The Financial Crisis and Financial Nationalism: Trade Implications of Policy Responses to the Crisis, Brussels, 2009.

4. Gorton, Gary, The Panic of 2007, Maintaining Stability in a Changing Financial System, Proceedings of the 2008.

5. International Monetary Fund, 2006-2009, Global Financial Stability Report, various issues, Washington, D.C.

6. International Monetary Fund, 2009a, Initial Lesson of the Crisis, SM/09/37, Washington, D.C. February 6.

7. International Monetary Fund, 2009c, Lessons of the Financial Crisis for Future Regulation of Financial Institutions and Markets and for Liquidity Management, Washington, D.C., February.

8. Mendoza, Enrique and Marco E. Terrones, 2008, An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macro Aggregates and Micro Data, NBER Working Paper No. 14049, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.

9. Schinasi, Garry J. and Pedro G. Teixeira, 2006, The Lender of Last Resort in the European Single Financial Market, IMF Working Paper No. 06/127.

10. United Nations, 2009, Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System (Stiglitz Report) Conference on the World Financial and Economic Crisis and its Impact on Development, June 24-26, New York.

Ashraf Abulfaz HASANOV
Western Caspian University
E-mail: g.elkhan2002@gmail.com

Elkhan Adalat GULUZADE
Master Student,

IMPACT OF CRISIS ON INTERNATIONAL FINANCIAL AND CREDIT ORGANIZATIONS

Summary

Purpose: The purpose of the research work is to study the management system of international financial and credit organizations in global crises.

Design/method/approach: Induction methods were used in the research work. The economic facts about the research work were compiled, systematized and investigated by the method of induction.

Findings (Results): The negative effects of the global financial crisis, which originated in the financial system of the United States and quickly spread to other economies, have manifested themselves in a shocking way since the last quarter of 2008. The global crisis of 2008 caused house prices to rise due to reckless mortgages given to people who could not pay in a low interest rate environment in the United States. The securitization and conversion of housing loans into derivatives and the investment of financial institutions in these products without proper attention to risk control further increased the size of the crisis. In fact, the global crisis is not caused by mortgage credit itself, but by mortgage derivatives. The fact that many countries held distressed stocks in their bank portfolios and derivatives from the US financial markets made the crisis more global as the values of these distressed assets fell.

Keywords: economy, finance, credit, banking operations, mortgage.

Ашраф Абульфаз ГАСАНОВ
Западно-Каспийский университет
E-mail: g.elkhan2002@gmail.com

Эльхан Адалят ГУЛУЗАДЕ
Западно-Каспийский университет, Магистрант

ВЛИЯНИЕ КРИЗИСА НА МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ И КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Резюме

Цель исследования: Целью научно-исследовательской работы является изучение системы управления международных финансово-кредитных организаций в условиях глобальных кризисов.

Метод исследования: В исследовательской работе использовались индукционные методы. Экономические факты об исследовательской работе были собраны, систематизированы и исследованы методом индукции.

Результаты исследования: Негативные последствия мирового финансового кризиса, зародившегося в финансовой системе США и быстро распространившегося на другие экономики, шокирующим образом проявились с последнего квартала 2008 года. Глобальный кризис 2008 года привел к росту цен на жилье из-за безрассудного выдачи ипотечных кредитов людям, которые не могли платить в условиях низких процентных ставок в Соединенных Штатах. Секьюритизация и конвертация жилищных кредитов в деривативы, а также финансовые учреждения, инвестирующие в эти продукты без должного внимания к контролю рисков, еще больше увеличили масштабы кризиса. На самом деле, глобальный кризис вызван не самим ипотечным кредитом, а ипотечными деривативами. Тот факт, что многие страны держали в своих банковских портфелях проблемные акции и деривативы с финансовых рынков США, сделал кризис более глобальным, поскольку стоимость этих проблемных активов снизилась.

Ключевые слова: экономика, финансы, кредит, банковские операции, ипотека.