

Azərbaycan Banklar Assosiasiyası

Məzənnə şoku, maliyyə bazarlarının faiz reaksiyası və yığım davranışları

Ölkə təcrübələri və Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün nəticələr

Bəhruz Əhmədov

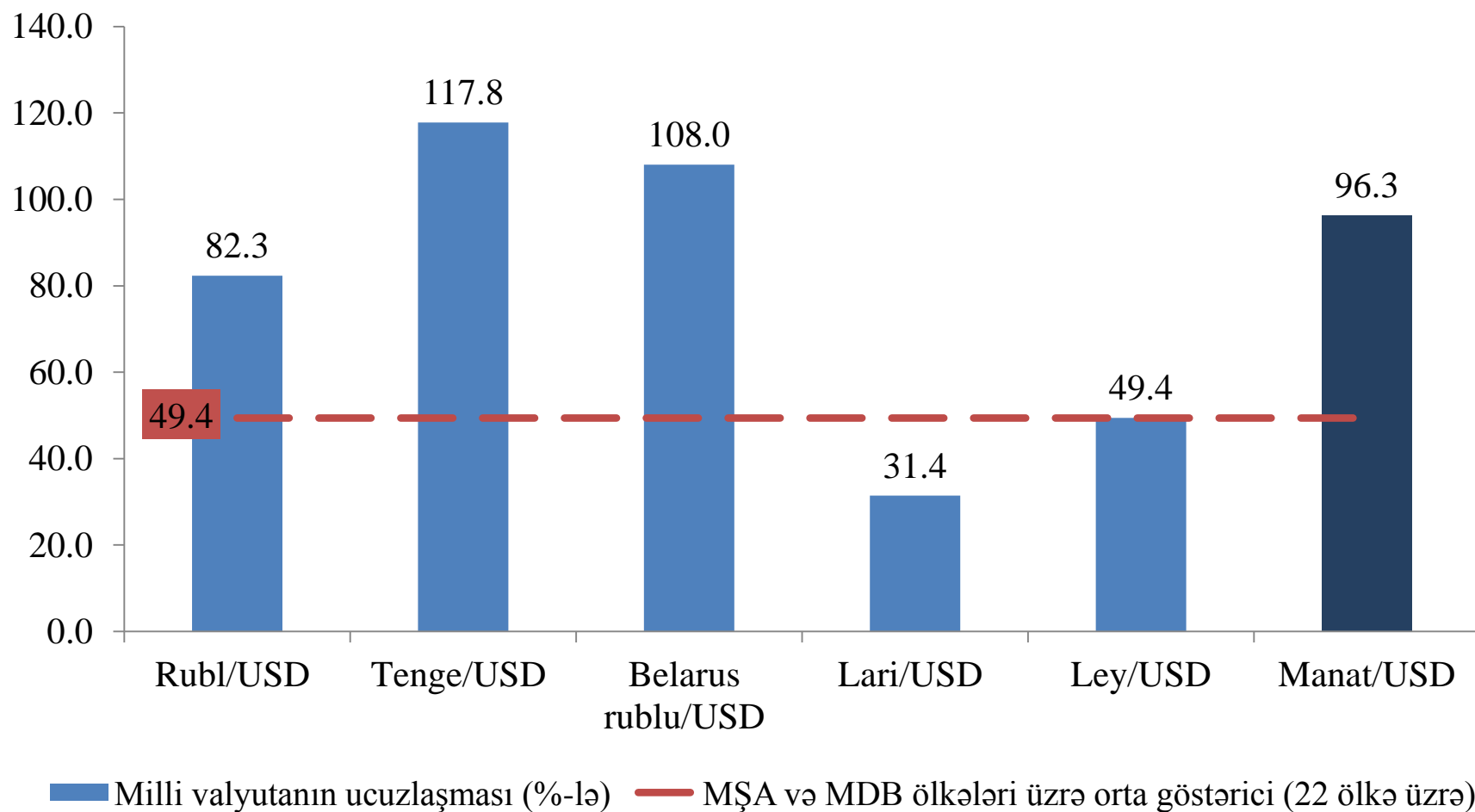
Məzənnə şoku, maliyyə bazarlarının faiz reaksiyası və yığım davranışları

- Giriş (məzənnə şoku və səbəbləri haqqında)
- Bəzi post-sovet iqtisadiyyatlarında məzənnə şokuna reaksiya
 - *Rusiya Federasiyası*
 - *Qazaxıstan Respublikası*
 - *Belarus Respublikası*
 - *Gürcüstan Respublikası*
 - *Moldova Respublikası*
 - *Azərbaycan Respublikası*
- Faiz artımı məzənnəyə təzyiqi və dollarlaşmanı azalda bilərmə?

MŞA və MDB ölkələrində milli valyutaların ucuzlaşma meyilləri (2014:m1-2016:m6)

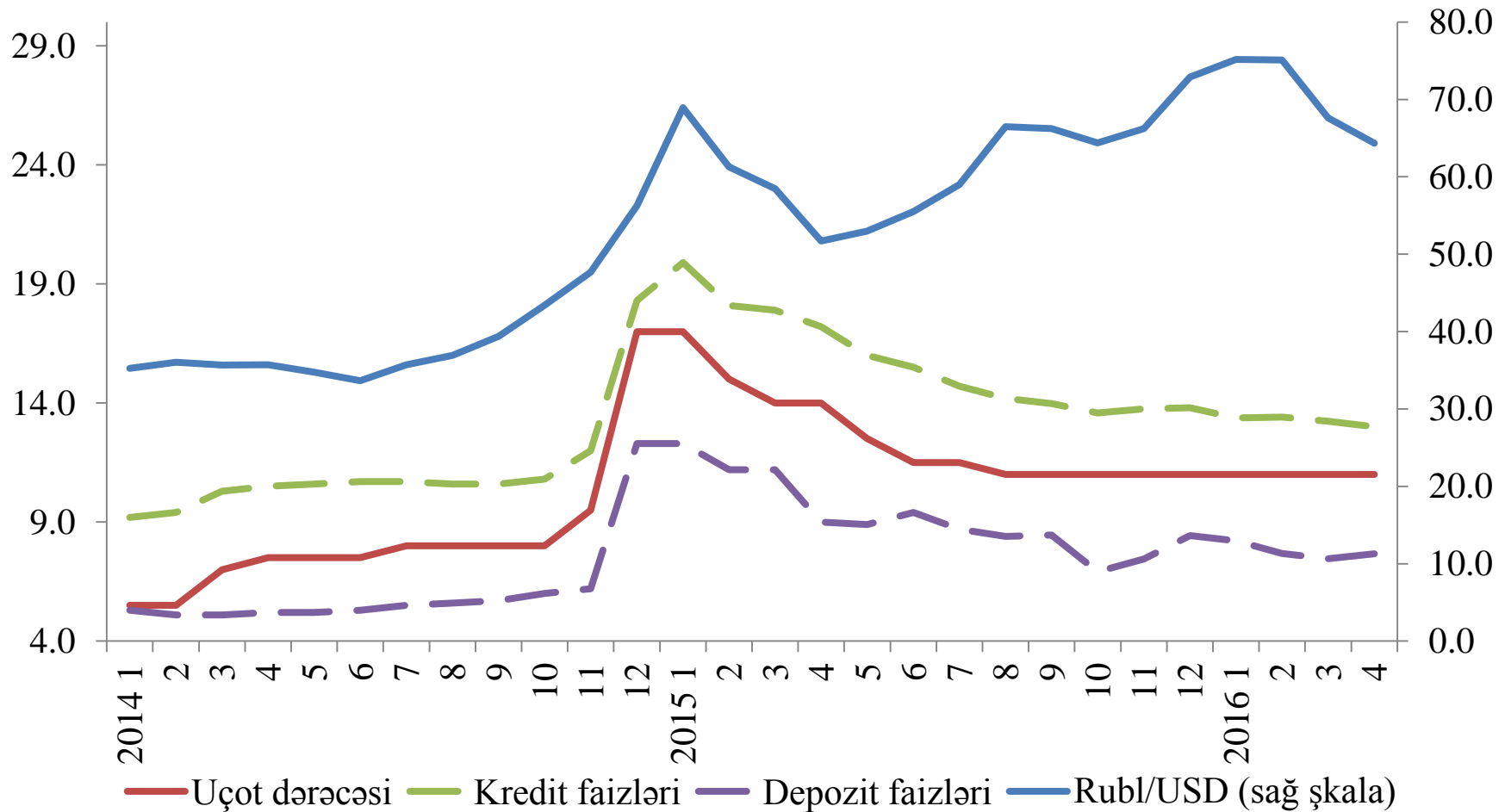
| Sıra | Ölkənin adı | Milli valyutanın ucuzlaşması (%-lə) | Sıra | Ölkənin adı | Milli valyutanın ucuzlaşması (%-lə) |
|------|-------------------|-------------------------------------|-----------|-------------------|-------------------------------------|
| 1 | Albaniya | 19.1 | 11 | Polşa | 27.2 |
| 2 | Çexiya | 20.1 | 12 | Serbiya | 29.2 |
| 3 | Xorvatiya | 20.9 | 13 | Gürcüstan | 31.4 |
| 4 | Makedoniya | 21.1 | 14 | Qırğızıstan | 33.9 |
| 5 | Bolqarıstan | 21.7 | 15 | Moldova | 49.4 |
| 6 | Bosniya and Herz. | 21.7 | 16 | Rusiya | 82.3 |
| 7 | Monteneqro | 21.7 | 17 | Azərbaycan | 96.3 |
| 8 | Rumıniya | 22.3 | 18 | Belarus | 108.0 |
| 9 | Macarıstan | 23.7 | 19 | Qazaxıstan | 117.8 |
| 10 | Türkiyə | 26.9 | 20 | Ukrayna | 211.0 |

MŞA və MDB ölkələrində milli valyutaların ucuzlaşma meyilləri (davamı)



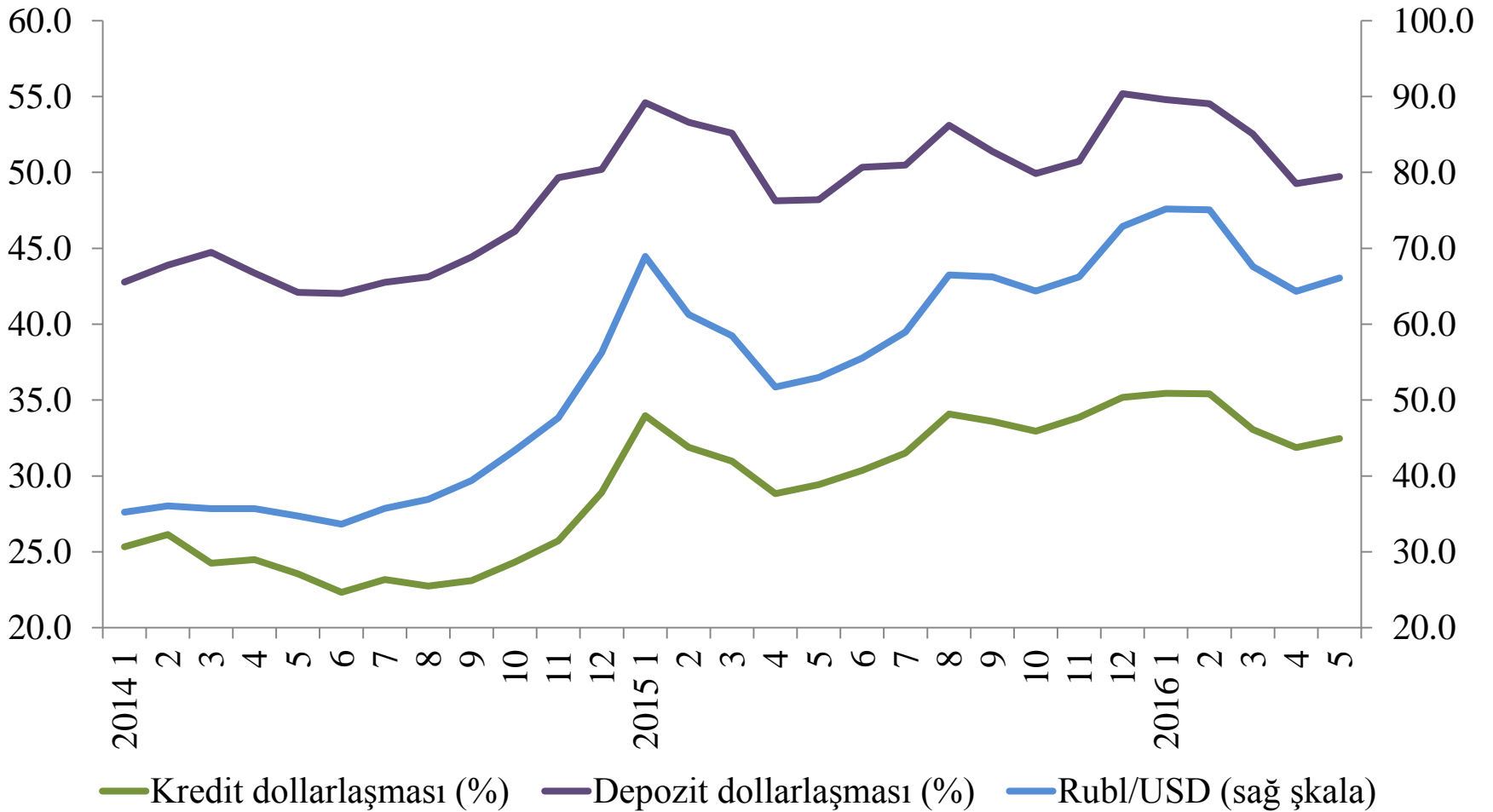
Rusiya Federasiyası:

Məzənnə şoku, Mərkəzi Bankın və maliyyə bazarlarının faiz reaksiyası



Rusiya Federasiyası (davamı):

Məzənnə şoku və maliyyə dollarlaşmasının dinamikası



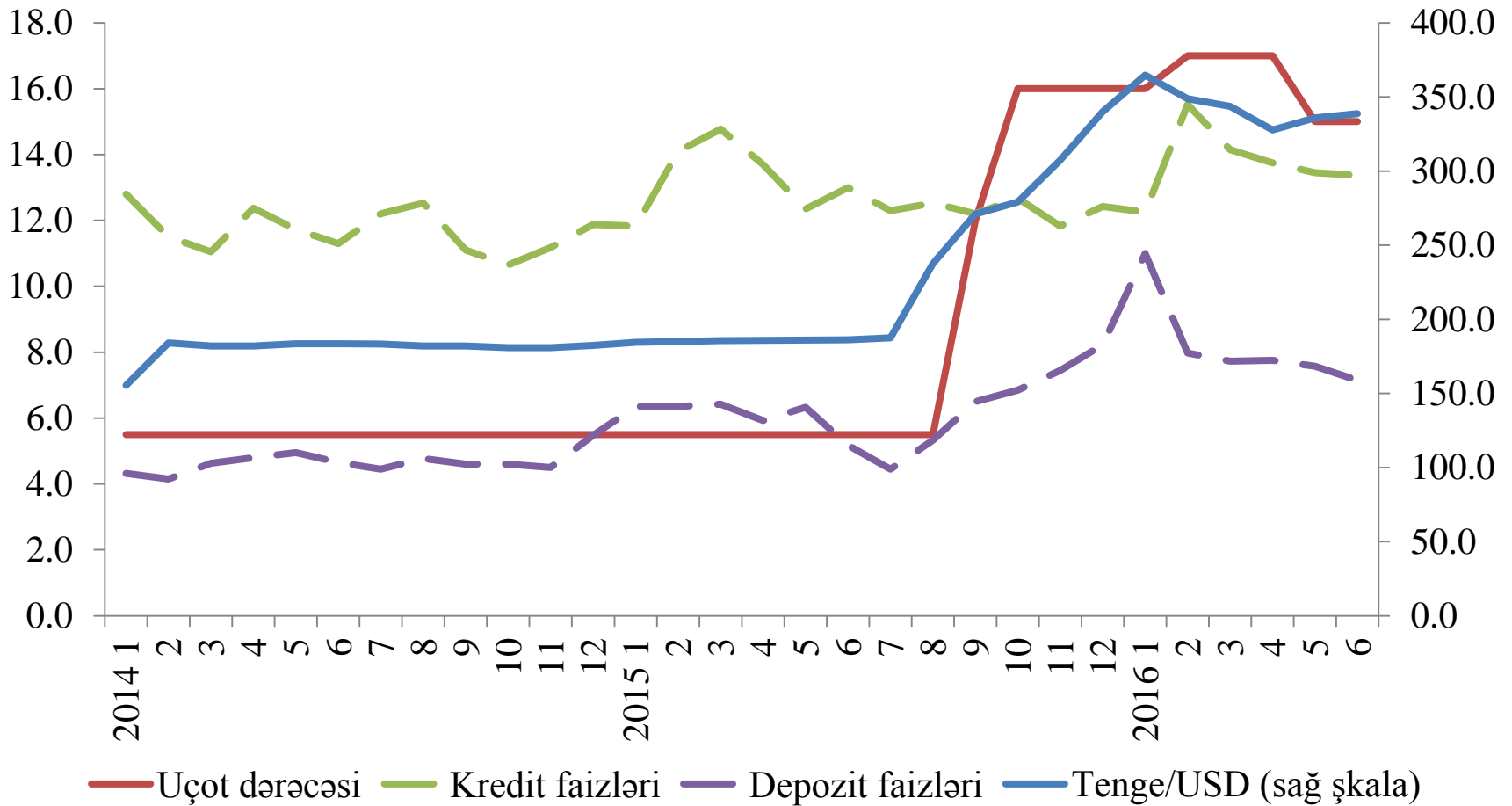
Rusiya Federasiyası (davamı):

Rubl/USD məzənnəsi, uçot dərəcəsi, faizlər və maliyyə dollarlaşması əlaqələrinin sıxlığı: **korrelyasiya matrisi**

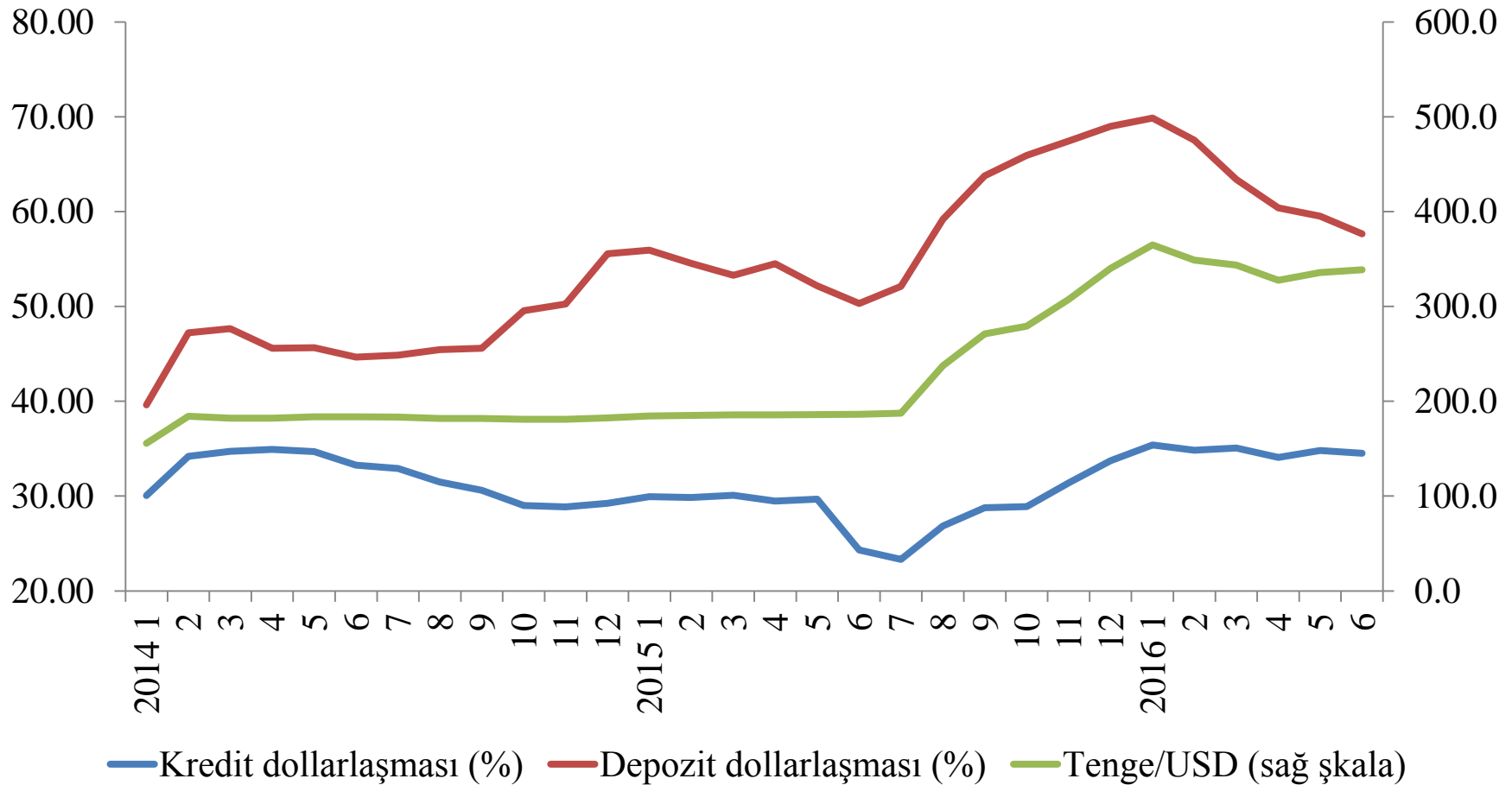
| | Rubl/USD | Uçot dərəcəsi | Depozit faizləri | Kredit faizləri | Depozit dollarlaşması (%) | Kredit dollarlaşması (%) |
|------------------|--------------|---------------|------------------|-----------------|---------------------------|--------------------------|
| Rubl/USD | 1.000 | | | | | |
| Uçot dərəcəsi | 0.677 | 1.000 | | | | |
| Depozit faizləri | 0.661 | 0.962 | 1.000 | | | |
| Kredit faizləri | 0.638 | 0.981 | 0.973 | 1.000 | | |
| Depozit dol. (%) | 0.958 | 0.736 | 0.749 | 0.718 | 1.000 | |
| Kredit dol. (%) | 0.976 | 0.633 | 0.645 | 0.623 | 0.932 | 1.000 |

Qazaxıstan Respublikası:

Məzənnə şoku, Mərkəzi Bankın və maliyyə bazarlarının faiz reaksiyası



Qazaxıstan Respublikası (davamı): Məzənnə şoku və maliyyə dollarlaşmasının dinamikası



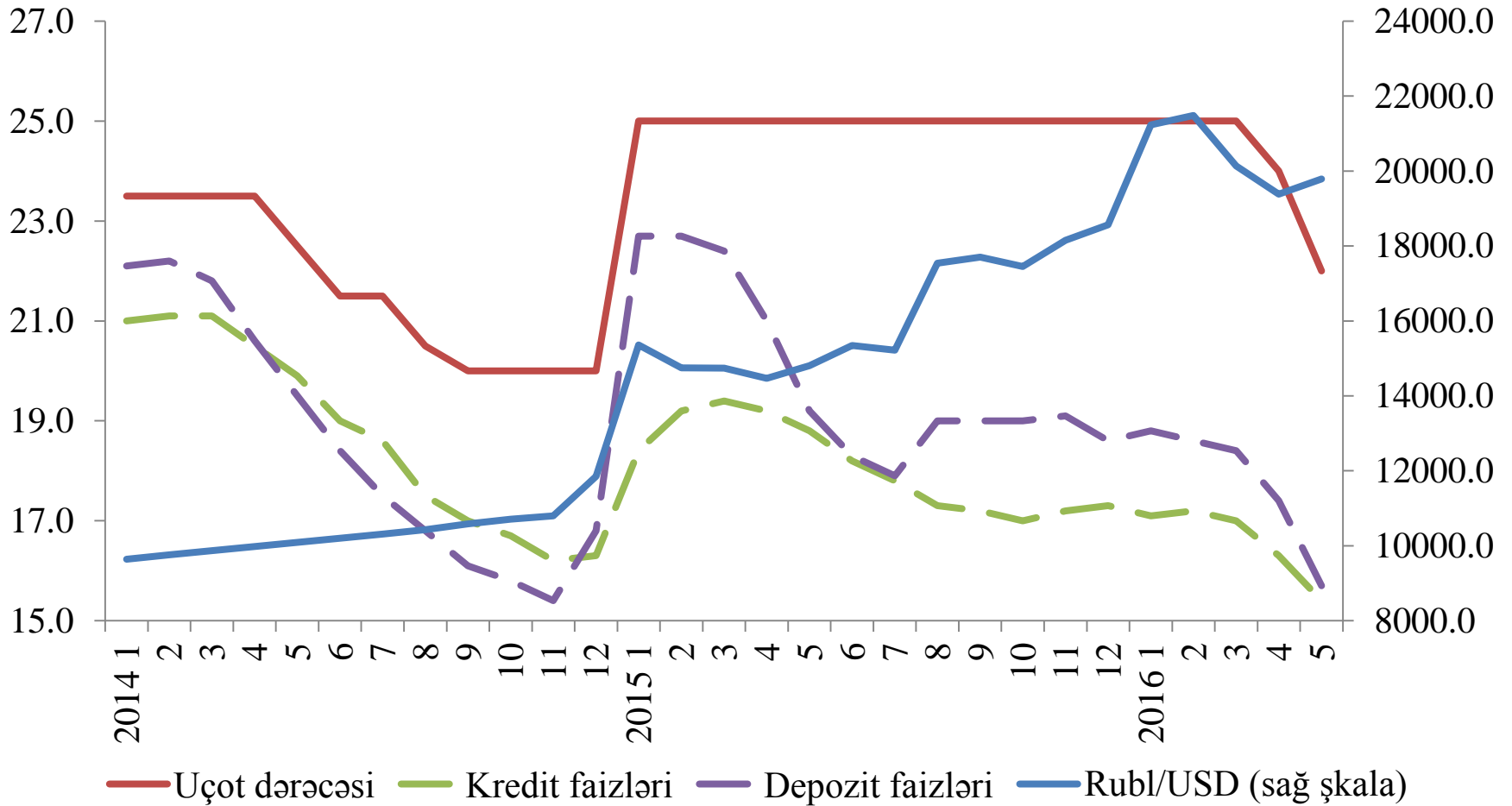
Qazaxıstan Respublikası (davamı):

Tenge/USD məzənnəsi, uçot dərəcəsi, faizlər və maliyyə dollarlaşması əlaqələrinin sıxlığı: **korrelyasiya matrisi**

| | Tenge/USD | Uçot dərəcəsi | Depozit faizləri | Kredit faizləri | Depozit dollarlaşması (%) | Kredit dollarlaşması (%) |
|---------------------------|--------------|---------------|------------------|-----------------|---------------------------|--------------------------|
| Tenge/USD | 1.000 | | | | | |
| Uçot dərəcəsi | 0.967 | 1.000 | | | | |
| Depozit faizləri | 0.871 | 0.833 | 1.000 | | | |
| Kredit faizləri | 0.437 | 0.426 | 0.480 | 1.000 | | |
| Depozit dollarlaşması (%) | 0.856 | 0.835 | 0.871 | 0.395 | 1.000 | |
| Kredit dollarlaşması (%) | 0.459 | 0.446 | 0.383 | 0.125 | 0.130 | 1.000 |

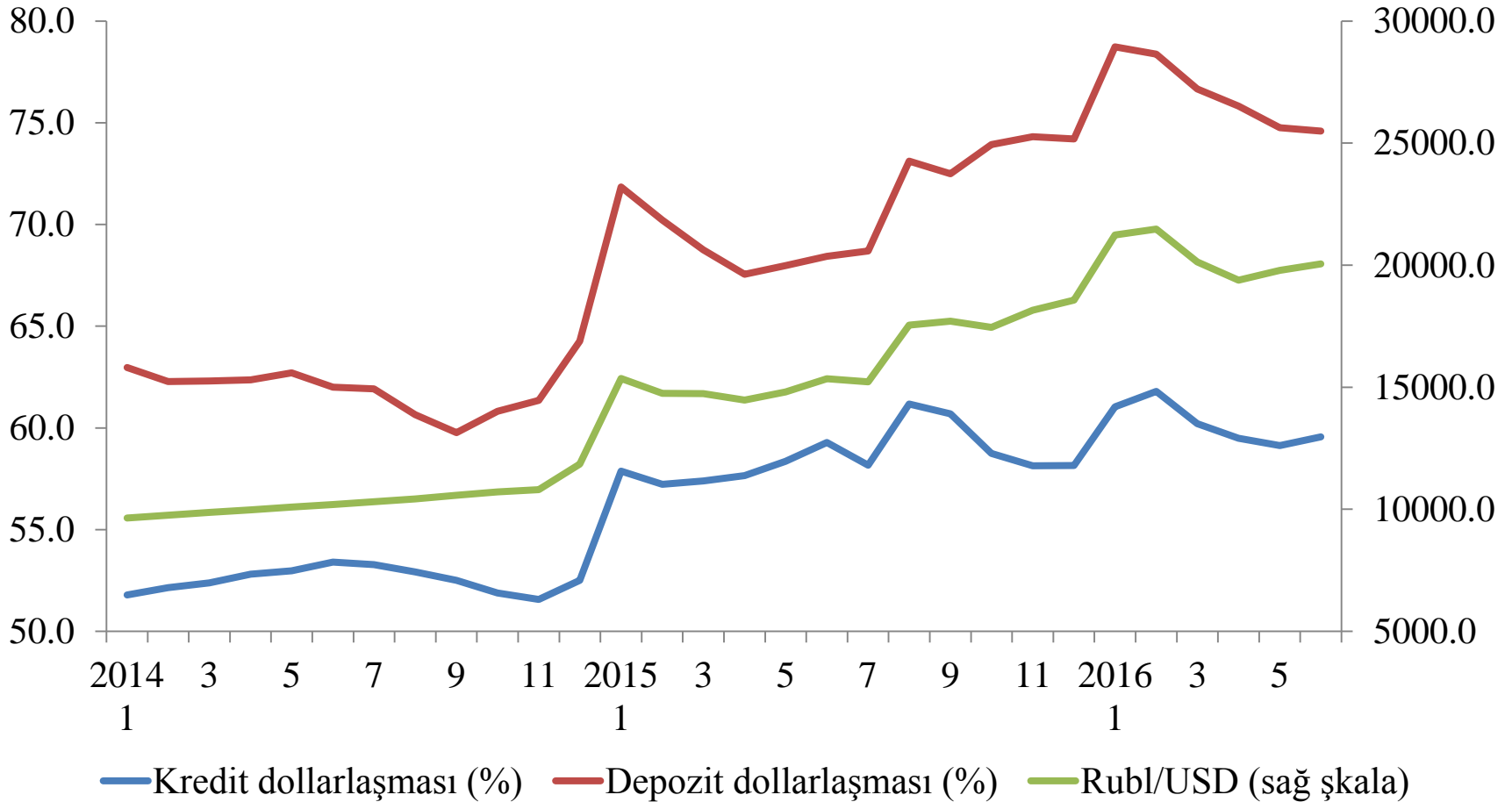
Belarus Respublikası:

Məzənnə şoku, Mərkəzi Bankın və maliyyə bazarlarının faiz reaksiyası



Belarus Respublikası (davamı):

Məzənnə şoku və maliyyə dollarlaşmasının dinamikası



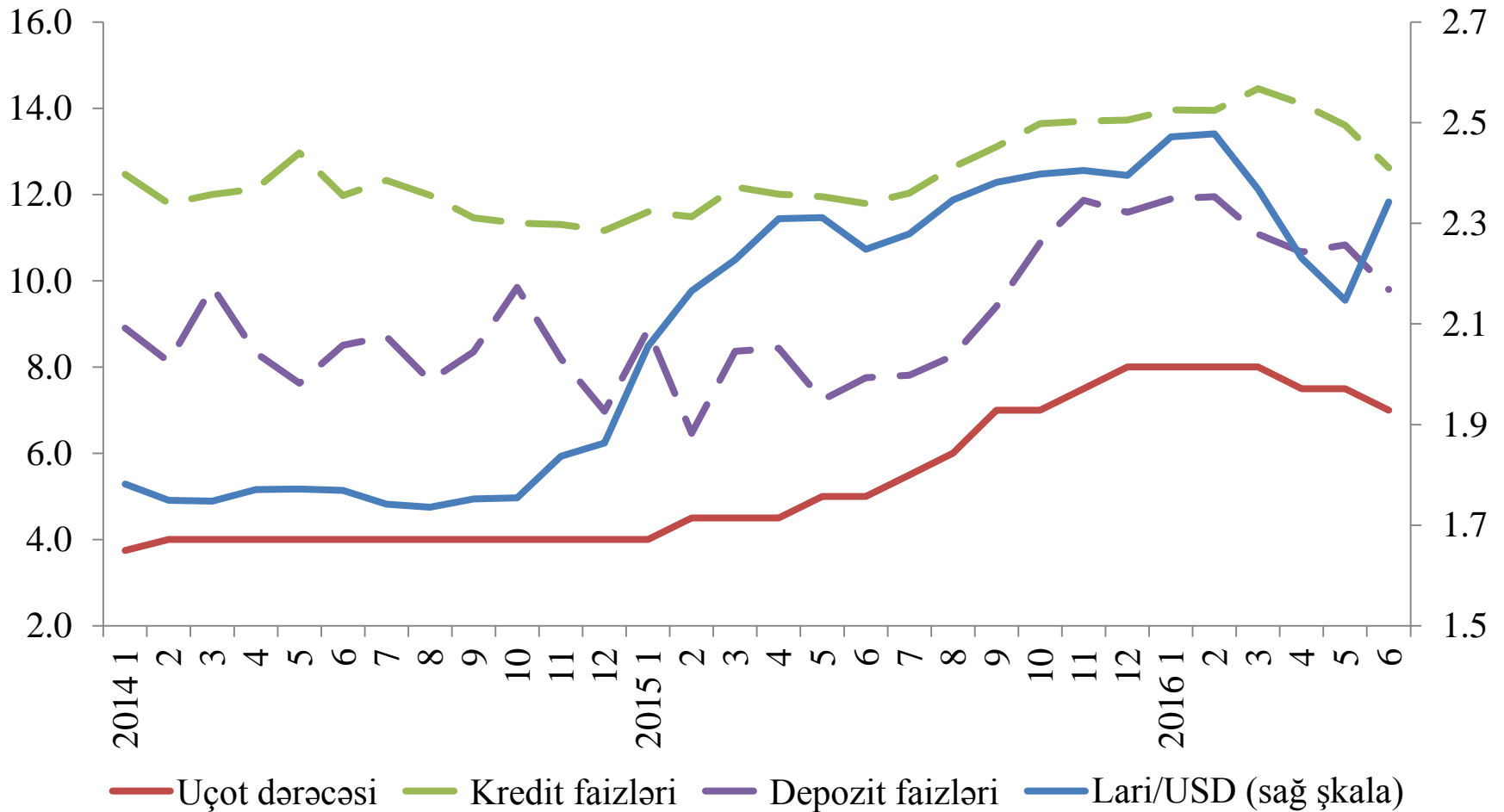
Belarus Respublikası (davamı):

Rubl/USD məzənnəsi, uçot dərəcəsi, faizlər və maliyyə dollarlaşması əlaqələrinin sıxlığı: **korrelyasiya matrisi**

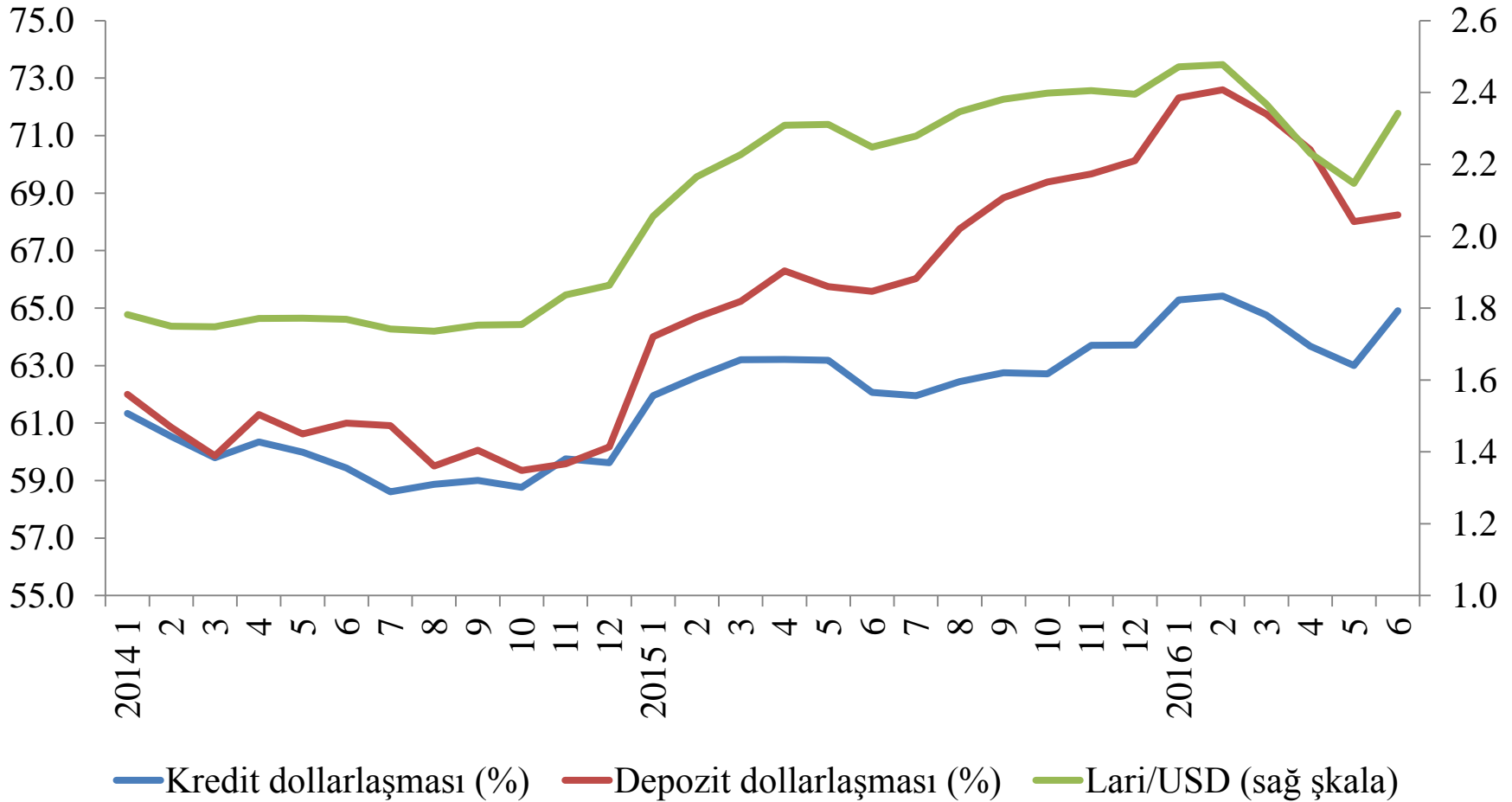
| | Rubl/USD | Uçot dərəcəsi | Depozit faizləri | Kredit faizləri | Depozit dollarlaşması (%) | Kredit dollarlaşması (%) |
|---------------------------|--------------|---------------|------------------|-----------------|---------------------------|--------------------------|
| Rubl/USD | 1.000 | | | | | |
| Uçot dərəcəsi | 0.634 | 1.000 | | | | |
| Depozit faizləri | -0.093 | 0.602 | 1.000 | | | |
| Kredit faizləri | -0.565 | 0.204 | 0.787 | 1.000 | | |
| Depozit dollarlaşması (%) | 0.982 | 0.713 | 0.057 | -0.450 | 1.000 | |
| Kredit dollarlaşması (%) | 0.940 | 0.765 | 0.048 | -0.410 | 0.929 | 1.000 |

Gürcüstan Respublikası:

Məzənnə şoku, Mərkəzi Bankın və maliyyə bazarlarının faiz reaksiyası



Gürcüstan Respublikası (davamı): Məzənnə şoku və maliyyə dollarlaşmasının dinamikası



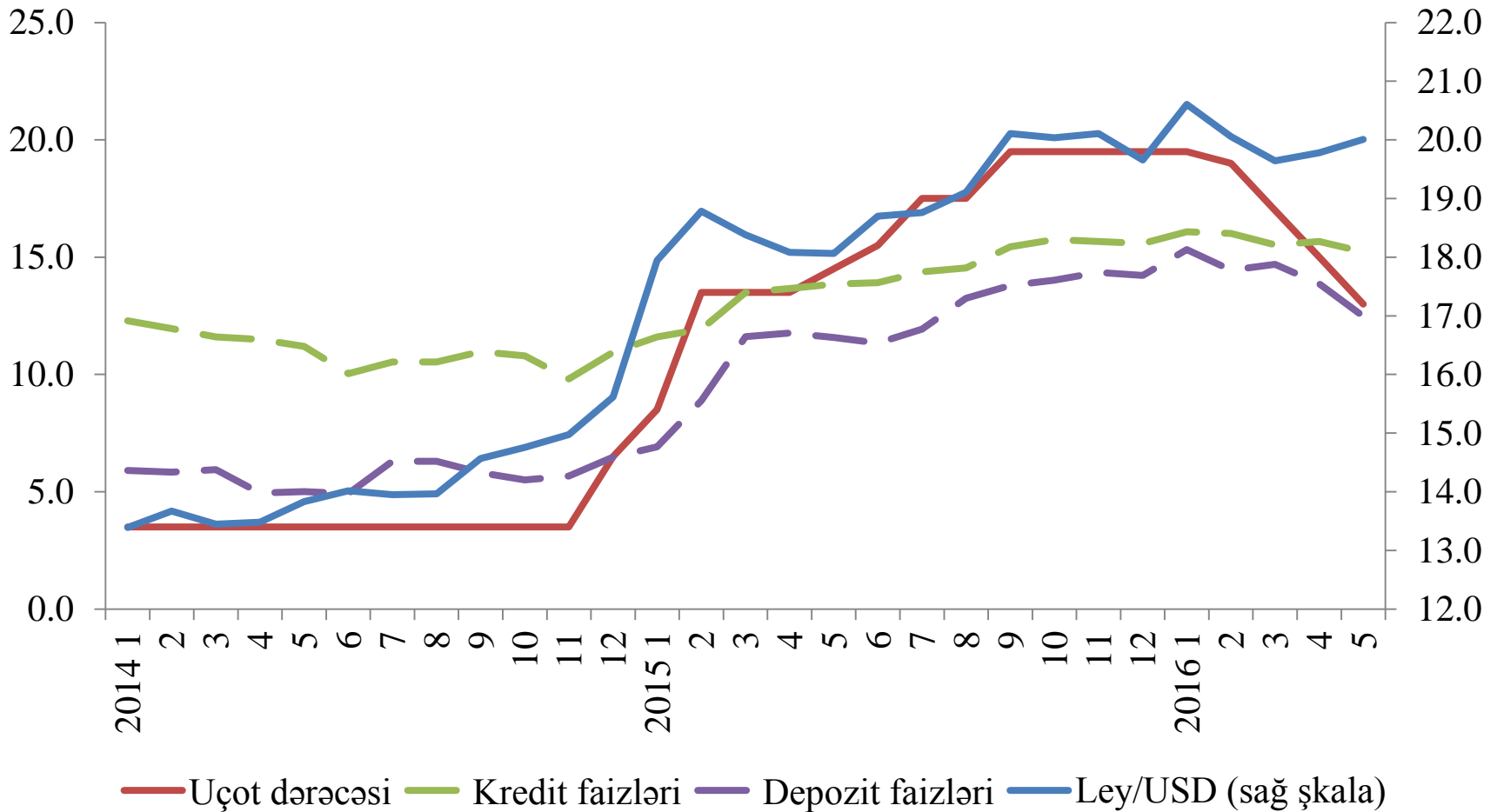
Gürcüstan Respublikası (davamı):

Lari/USD məzənnəsi, uçot dərəcəsi, faizlər və maliyyə dollarlaşması əlaqələrinin sıxlığı: **korrelyasiya matrisi**

| | Lari/USD | Uçot dərəcəsi | Depozit faizləri | Kredit faizləri | Depozit dollarlaşması (%) | Kredit dollarlaşması (%) |
|---------------------------|--------------|---------------|------------------|-----------------|---------------------------|--------------------------|
| Lari/USD | 1.000 | | | | | |
| Uçot dərəcəsi | 0.818 | 1.000 | | | | |
| Depozit faizləri | 0.494 | 0.798 | 1.000 | | | |
| Kredit faizləri | 0.617 | 0.882 | 0.808 | 1.000 | | |
| Depozit dollarlaşması (%) | 0.935 | 0.937 | 0.683 | 0.825 | 1.000 | |
| Kredit dollarlaşması (%) | 0.914 | 0.830 | 0.566 | 0.702 | 0.941 | 1.000 |

Moldova Respublikası:

Məzənnə şoku, Mərkəzi Bankın və maliyyə bazarlarının faiz reaksiyası



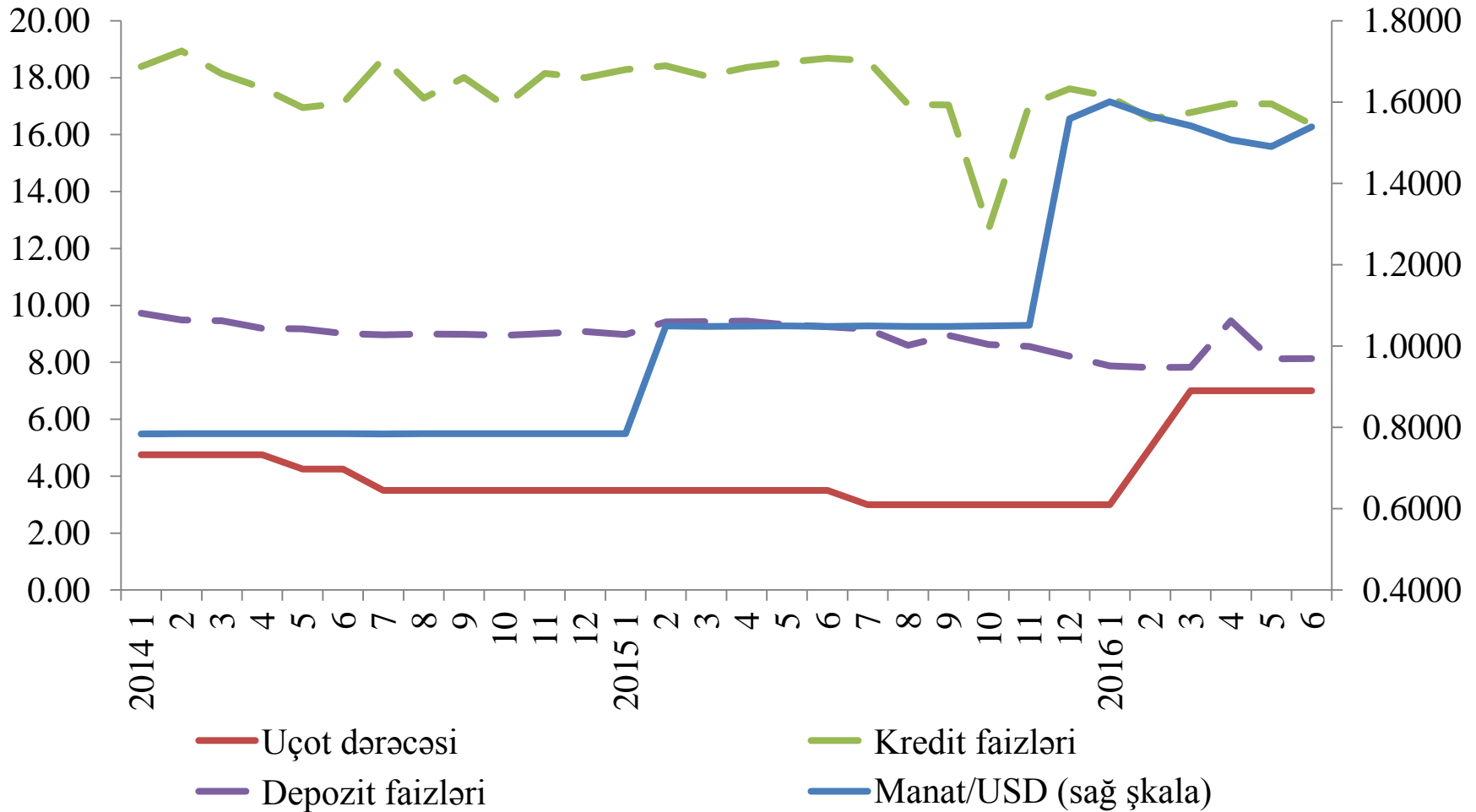
Moldova Respublikası (davamı):

Ley/USD məzənnəsi, uçot dərəcəsi, depozit və kredit faizləri əlaqələrinin sıxlığı: **korrelyasiya matrisi**

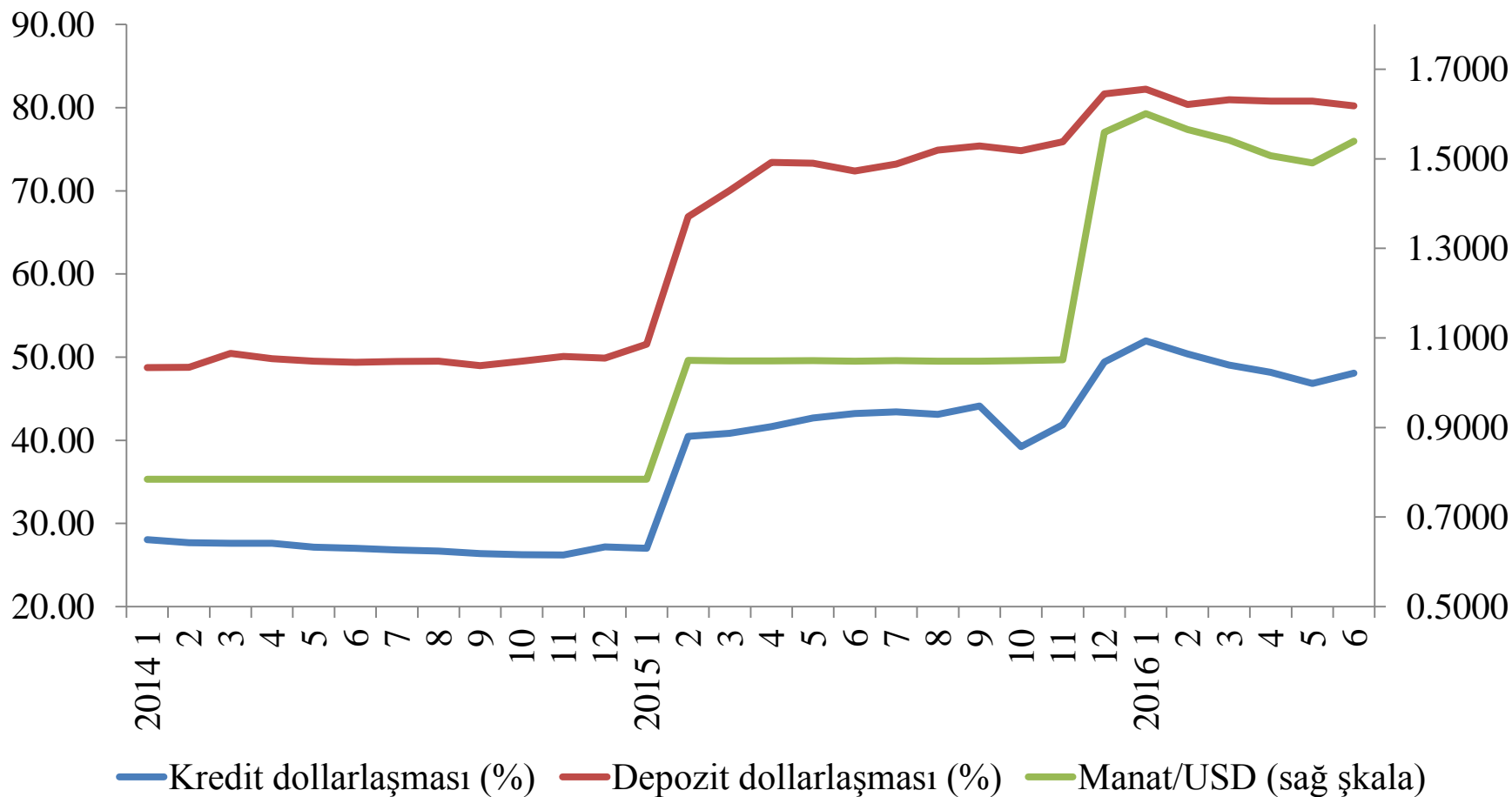
| | Ley/USD məzənnəsi | Uçot dərəcəsi | Kredit faizləri | Depozit faizləri |
|-------------------|-------------------|---------------|-----------------|------------------|
| Ley/USD məzənnəsi | 1.00 | | | |
| Uçot dərəcəsi | 0.96 | 1.00 | | |
| Kredit faizləri | 0.89 | 0.93 | 1.00 | |
| Depozit faizləri | 0.95 | 0.97 | 0.96 | 1.00 |

Azərbaycan Respublikası:

Məzənnə şoku, Mərkəzi Bankın və maliyyə bazarlarının faiz reaksiyası



Azərbaycan Respublikası (davamı): Məzənnə şoku və maliyyə dollarlaşmasının dinamikası



Azərbaycan Respublikası (davamı):

AZN/USD məzənnəsi, uçot dərəcəsi, faizlər və maliyyə dollarlaşması əlaqələrinin sıxlığı: **korrelyasiya matrisi**

| | AZN/USD | Uçot dərəcəsi | Depozit faizləri | Kredit faizləri | Depozit dollarlaşması (%) | Kredit dollarlaşması (%) |
|---------------------------|--------------|---------------|------------------|-----------------|---------------------------|--------------------------|
| AZN/USD | 1.000 | | | | | |
| Uçot dərəcəsi | 0.449 | 1.000 | | | | |
| Depozit faizləri | -0.710 | -0.233 | 1.000 | | | |
| Kredit faizləri | -0.311 | -0.130 | 0.488 | 1.000 | | |
| Depozit dollarlaşması (%) | 0.894 | 0.200 | -0.562 | -0.339 | 1.000 | |
| Kredit dollarlaşması (%) | 0.923 | 0.231 | -0.565 | -0.257 | 0.987 | 1.000 |

Azərbaycanda faiz artımı: məzənnəyə təzyiqi və dollarlaşmanı azalda bilərmi?

(Müzakirə)

- Manatın ucuzlaşma gözləntisi yüksəkdir: belə halda faizləri hansı səviyyəyə qədər qaldırmaq olar?
- Çox yüksək faizlərlə iqtisadiyyat necə işləyəcək?
- Dollarlaşma hüzterezisi reallığı – dollarlaşma, vəziyyət stabilləşdikdən sonra da bir müddət «asılı» qalacaq.

Azərbaycanda faiz artımı: məzənnəyə təzyiqi və dollarlaşmanı azalda bilərmi?

(Müzakirə-davamı)

3 vacib elementin kombinasiyası:

- *Açıqlanan* məzənnə koridorunun tətbiqi;
- Faiz dərəcələrinin subsidiyalaşdırılması;
- Pul və məzənnə siyasətində «credibility» həlledicidir.

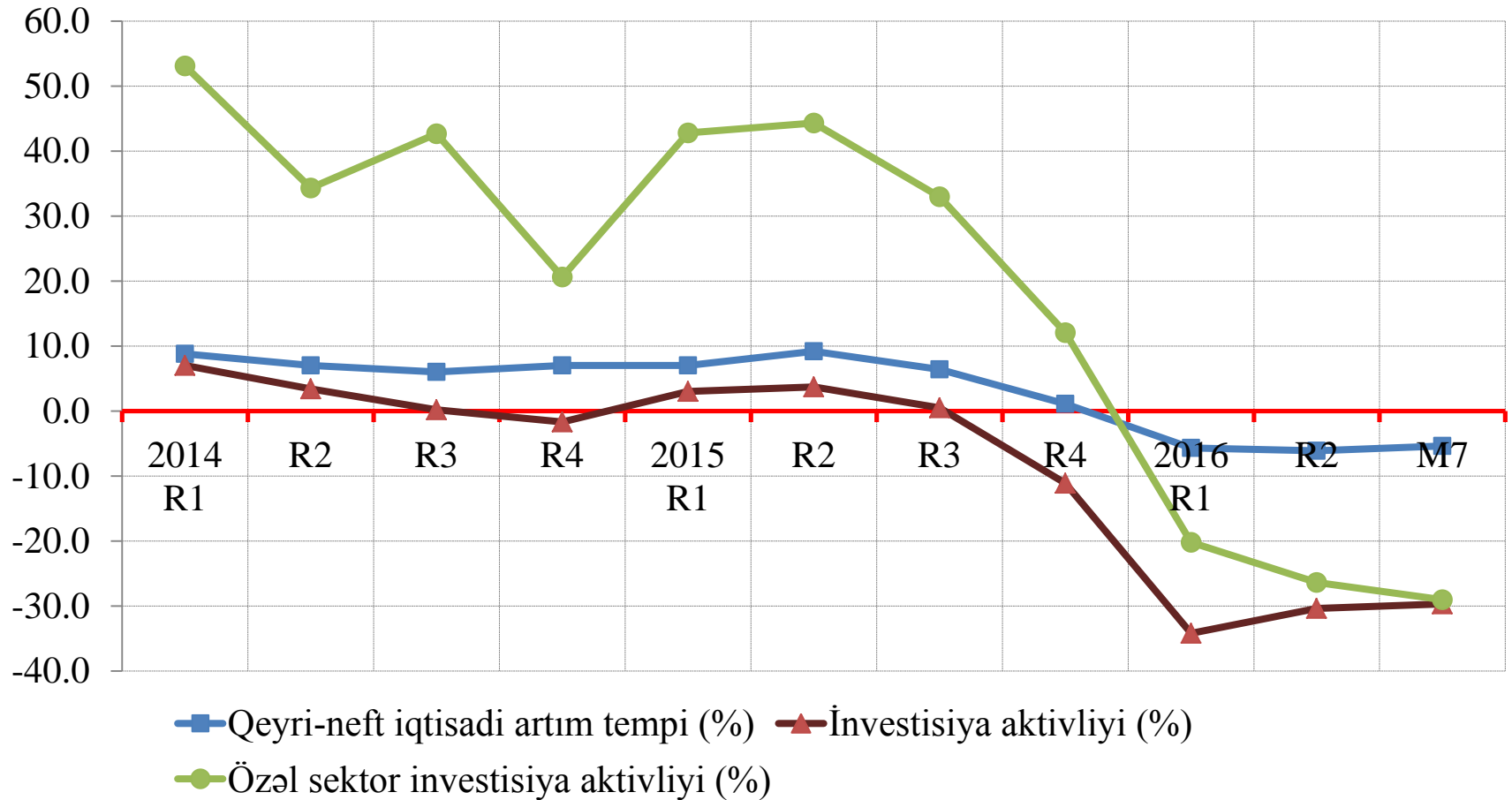
Məzənnə koridorunun tətbiqində beynəlxalq təcrübəsi

| Ölkənin adı | Rejimin adı | Rejimin xüsusiyyəti | Rejimin tətbiq olunduğu dövr |
|-----------------|---|---|---|
| Sinqapur | Aralıq rejim - BBC (Basket, Band, Crawl) | Sinqapur dollarının valyuta sərbətinə qarşı məzənnəsi, ölçüləri və meyilliliyi iqtisadi fundamentallar əsasında müəyyən olunan dəhliz daxilində dalğalanır | 1981- bugünədək |
| Polşa | Aralıq rejim - Sürünən dəhliz (Crawling band) | Səbətə bağlı məzənnə əvvəlcə $\pm 7\%$ -lik dəhliz daxilində hərəkət etmiş, daha sonra dəhliz tədricən $\pm 10\%$, $\pm 12.5\%$ və $\pm 15\%$ -ə qədər genişləndirilmişdir. | May 1995-Aprel 2000-ci illər ərzində tətbiq edilmiş və ardınca üzən rejimə keçid edilmişdir. |
| İsrail | Aralıq rejim - Sürünən dəhliz (Crawling band) | Səbətə bağlı məzənnə əvvəlcə $\pm 3\%$ -lik dəhliz daxilində hərəkət etmiş, daha sonra dəhliz tədricən $\pm 5\%$, $\pm 7\%$ və $\pm 14\%$ -ə qədər genişləndirilmişdir. | Yanvar 1989-İyun 2005 illər ərzində tətbiq edilmiş və ardınca üzən rejimə keçid edilmişdir. |
| Çili | Aralıq rejim - Sürünən dəhliz (Crawling band) | $\pm 0.5\%$ -lik dəhlizlə rejimin tətbiqinə başlanmış, daha sonra dəhliz tədricən $\pm 2\%$, $\pm 3\%$, $\pm 5\%$, $\pm 10\%$, $\pm 12.5\%$ -ə qədər genişləndirilmişdir. | Avqust 1984-Sentyabr 1999 illər ərzində tətbiq edilmiş və ardınca üzən rejimə keçid edilmişdir. |

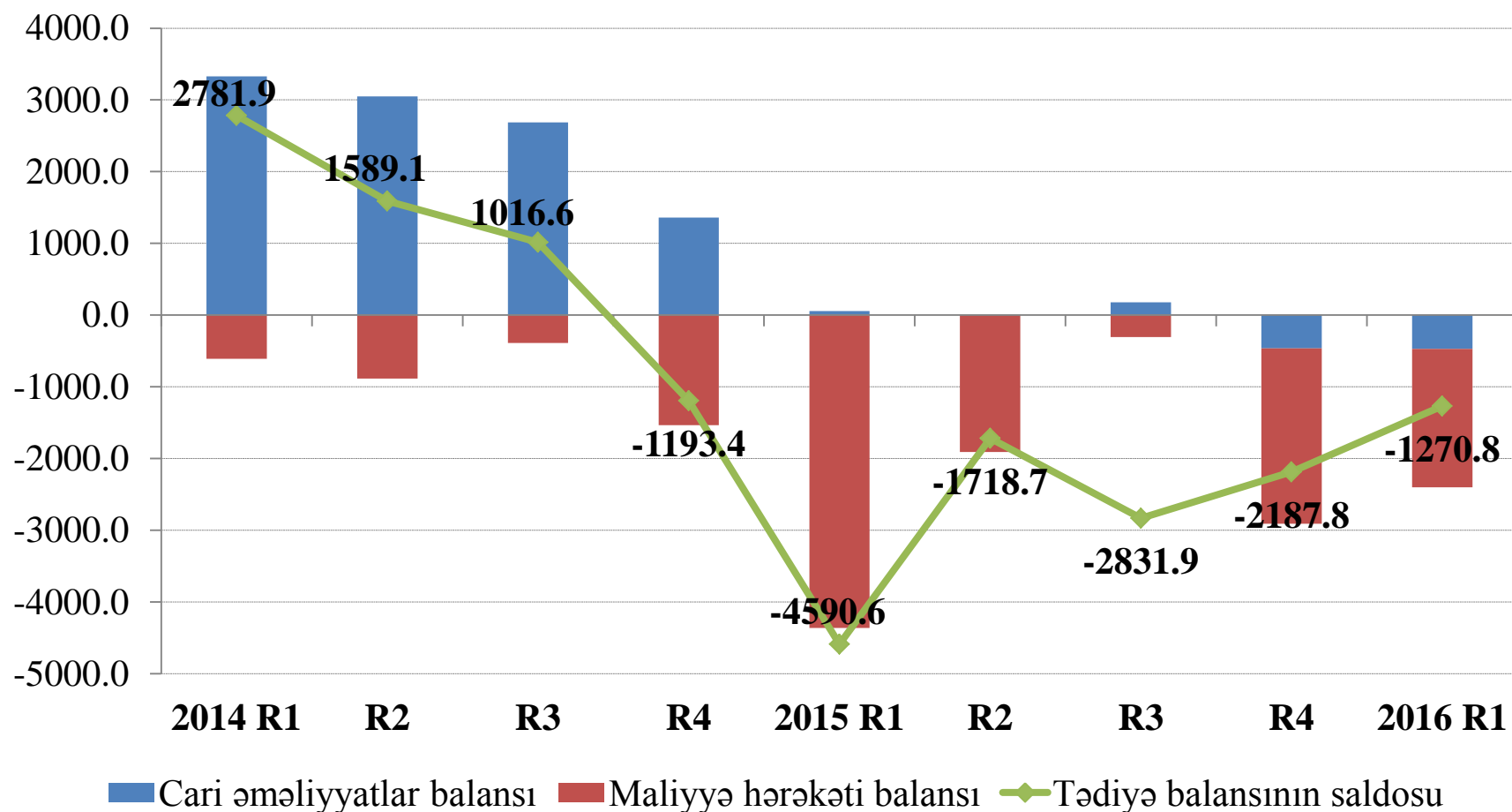
Əlavələr ...

- Makro-maliyyə sabilliyinin cari vəziyyəti və gözləntilər
- Stabilləşdirmə proqramları və anti-böhran tədbirləri haqqında
- Azərbaycan iqtisadiyyatı və bank sektoru üçün çıxış strategiyasının əsas istiqamətləri (müzakirələr...)

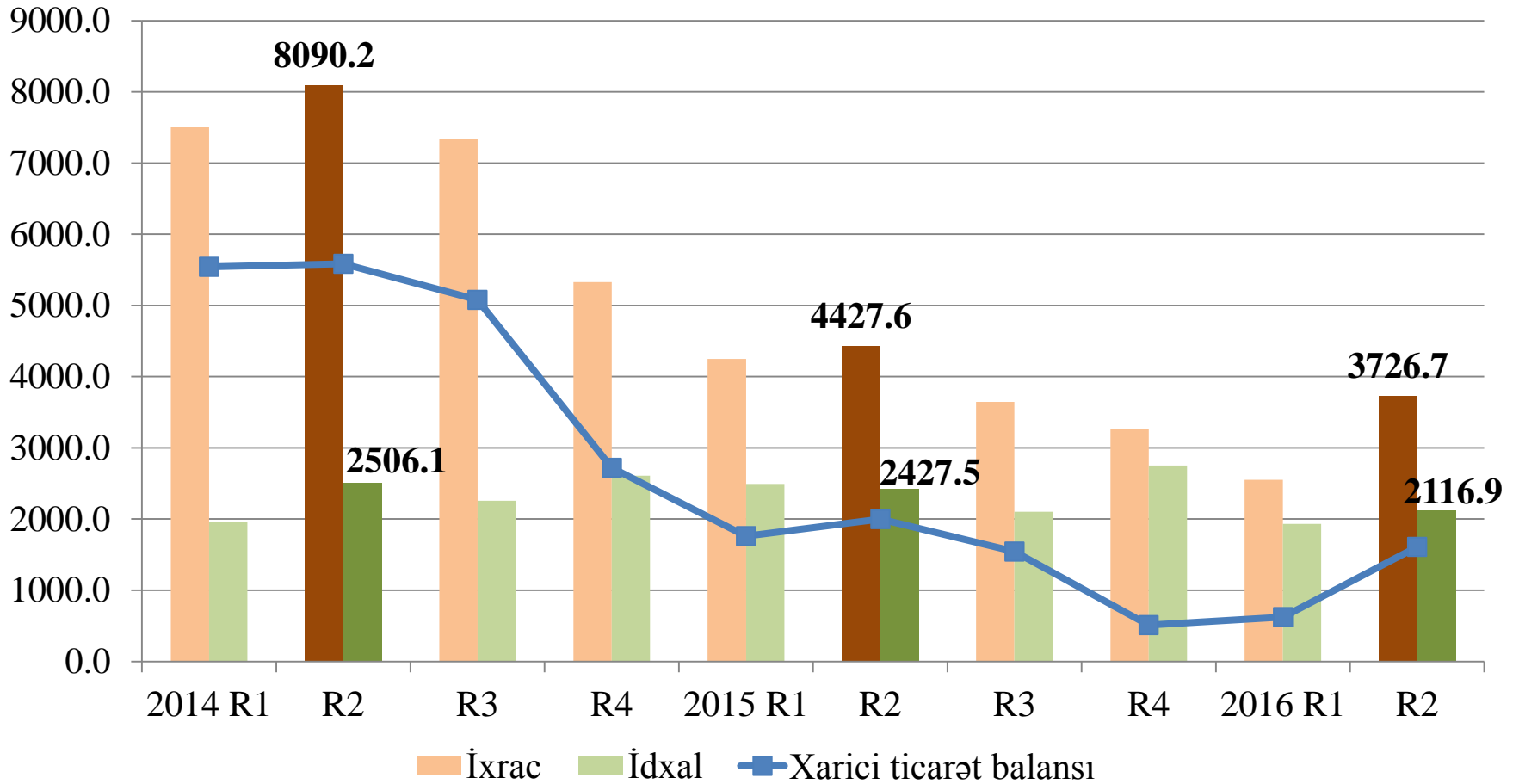
Makro-maliyyə stabilliyinin cari vəziyyəti: Real sektor prosesləri (İqtisadi artım və investisiya aktivliyi)



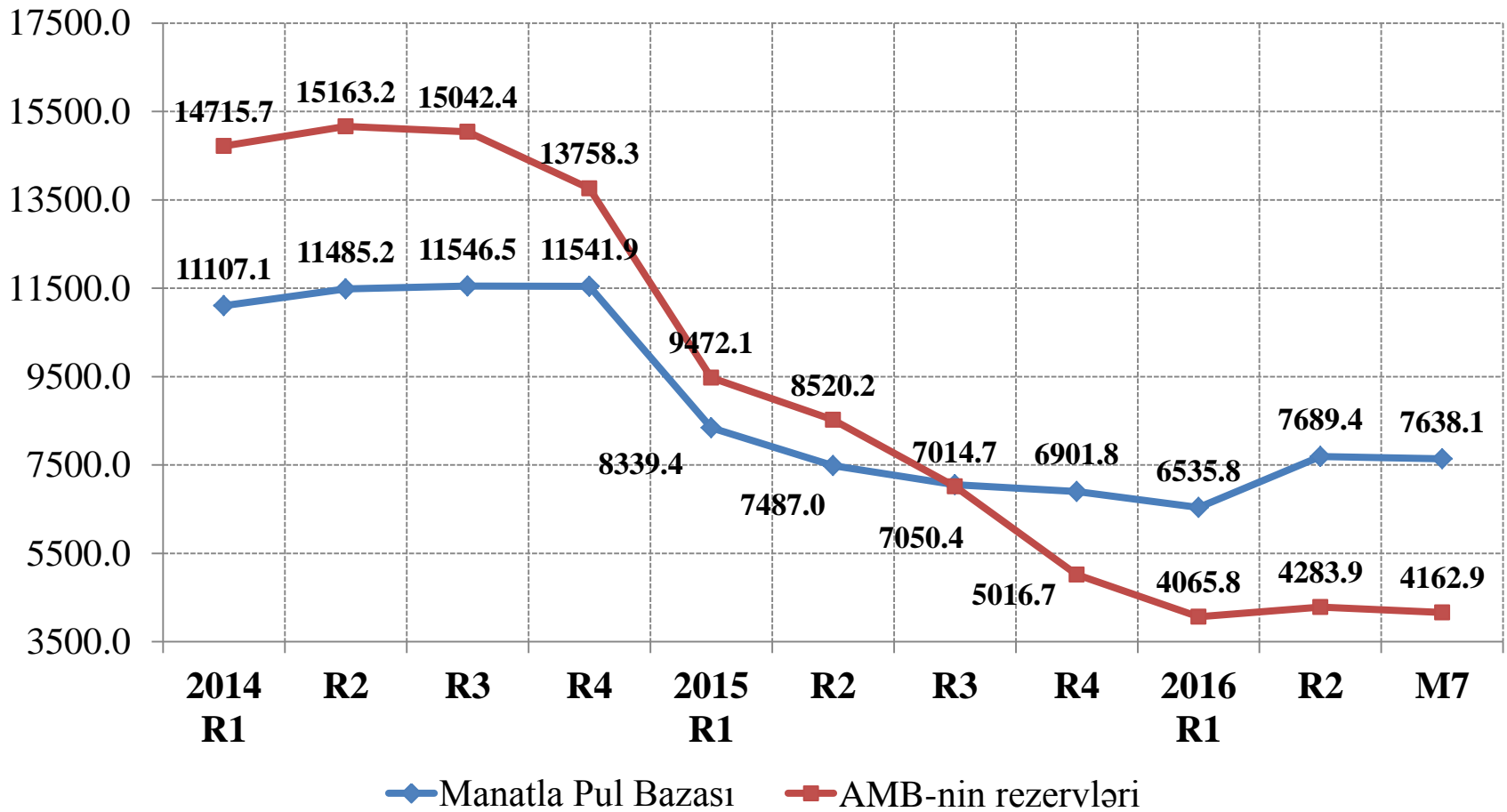
Makro-maliyyə stabilliyinin cari vəziyyəti: Xarici sektor prosesləri (Tədiyə Balansının dinamikası)



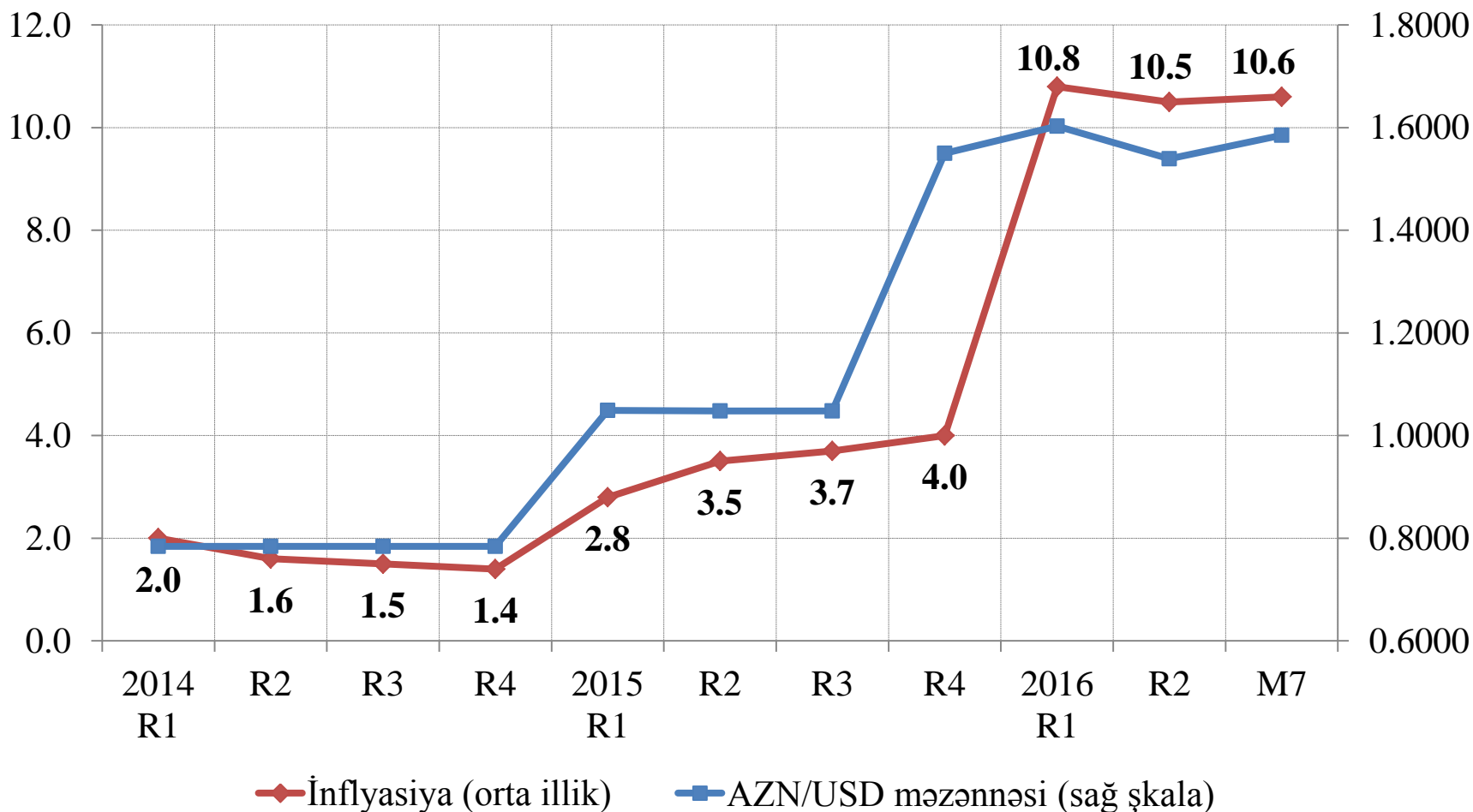
Makro-maliyyə stabilliyinin cari vəziyyəti: Xarici sektor prosesləri (Xarici Ticarət Balansının dinamikası)



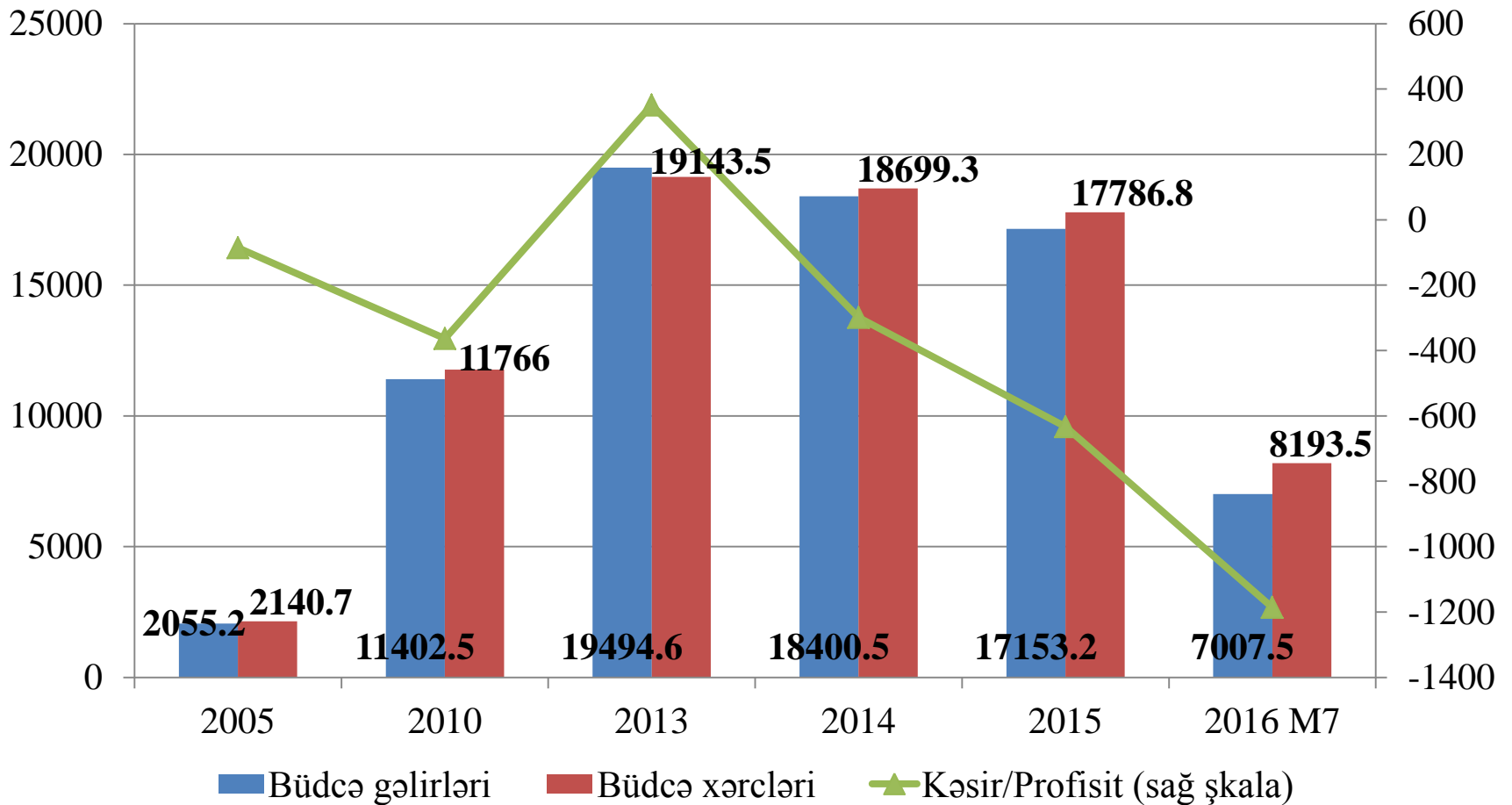
Makro-maliyyə stabilliyinin cari vəziyyəti: **Monetar sektor prosesləri** (Pul bazası və AMB rezervlərinin dinamikası)



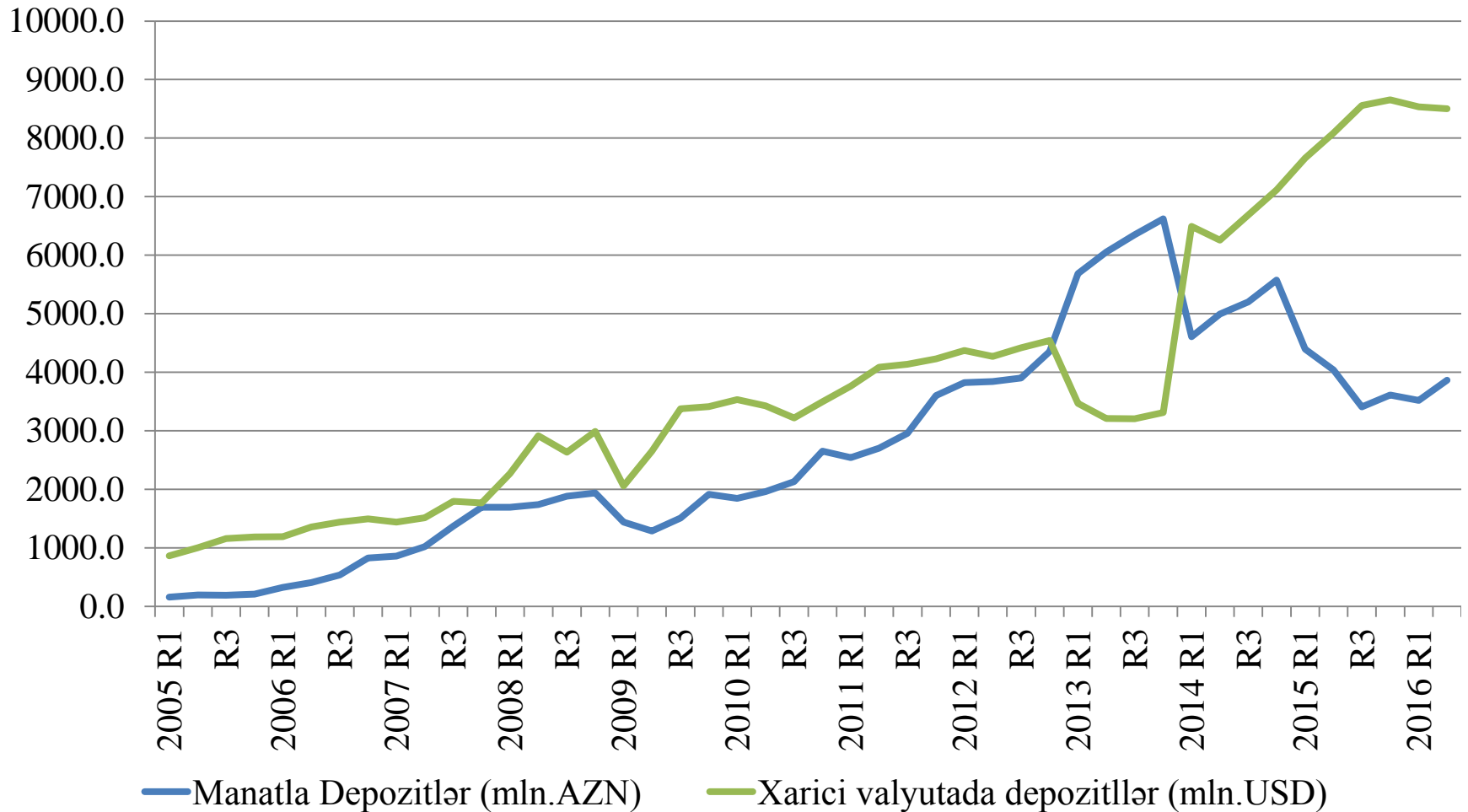
Makro-maliyyə sabilliyinin cari vəziyyəti: **Monetar sektor prosesləri** (Məzənnə və inflyasiya dinamikası)



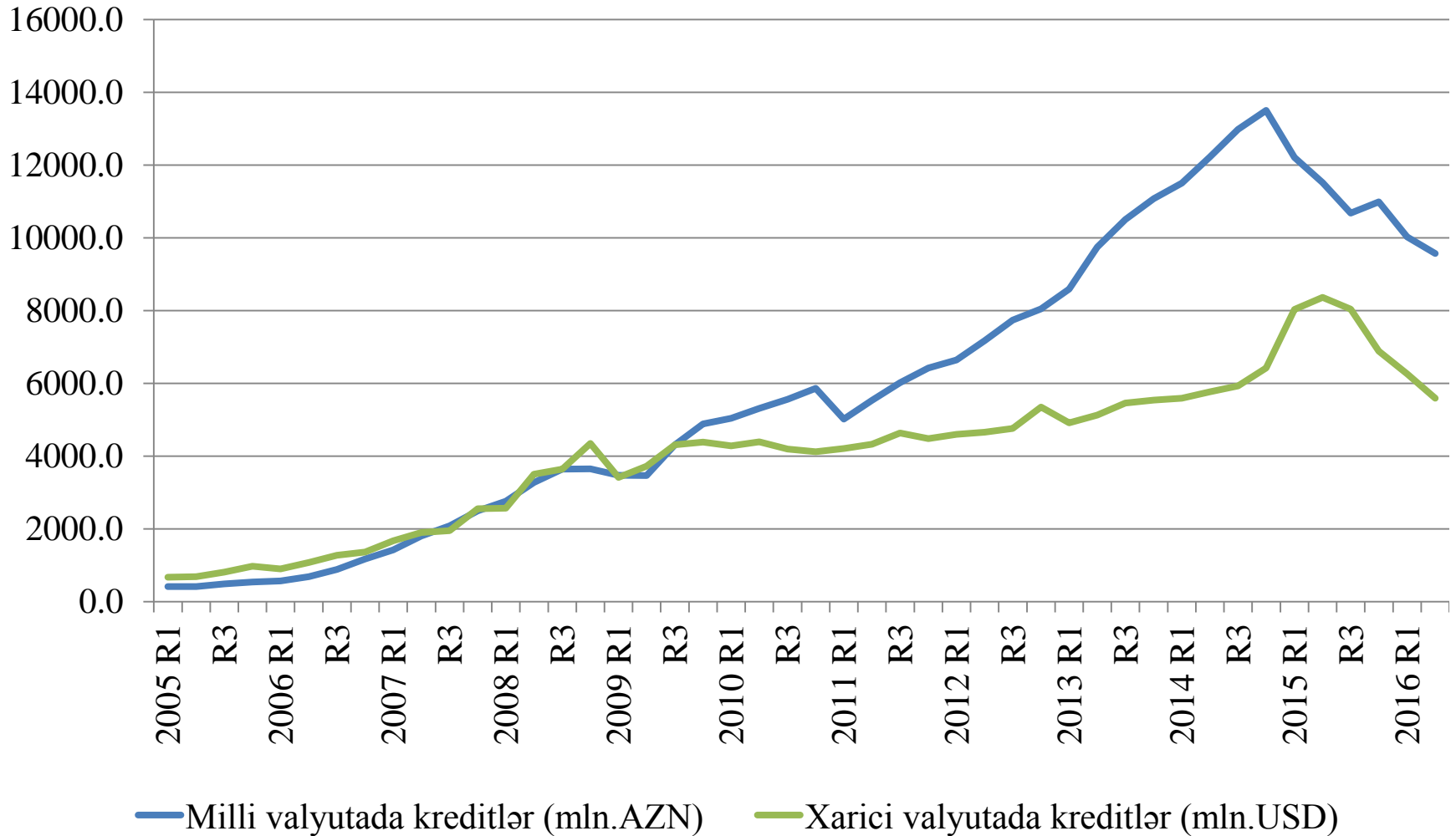
Makro-maliyyə stabilliyinin cari vəziyyəti: Fiskal sektor prosesləri (Büdcə gəlirləri, xərcləri və kəsirinin dinamikası)



Bank sektorunun cari vəziyyəti: Depozit bazasının dinamikası



Bank sektorunun cari vəziyyəti: Kredit portfelinin dinamikası



Stabilləşdirmə proqramları haqqında

- Biznes tsiklin stabilləşdirilməsi (yumşaldılması) proqramları (siyasəti) – normal biznes tsikl davranışlarında məcmu tələb menecmentinə yönəlmiş monetar və fiskal siyasət tədbirləri;
- **Krizis stabilləşdirmə proqramları:**
 - Ortodoks stabilləşdirmə proqramları:
 - Heterodoks stabilləşdirmə proqramları:

Stabilləşdirmə proqramları haqqında: **ortodoks proqramlar**

- **Tələb yönlü** – izafi tələb təzyiqini azaltmağa yönəlmiş sıxı fiskal və monetar siyasət tədbirləri: fiskal konsolidasiya, pul kütləsinin məhdudlaşdırılması və s.;
- **Təklif yönlü** – real mal və xidmət həcmi artırmağa yönəlmiş iki qrup tədbirlərdir:
 - *istehsal vasitələrinin effektiv istifadəsi yolu ilə istehsalı artırmaq (qiymət siyasəti, bazar strukturunun təkmilləşdirilməsi, vergi və subsidiyalar, ticarət liberallaşdırılması və s.);*
 - *Yeni istehsal potensialı yaratmaq (capacity building) (yığım-investisiya təşviqləri, bəşəri sərmayə, təhsil, texnoloji inkişaf və s. dəstəklənməsi tədbirləri).*

Stabilləşdirmə proqramları haqqında: **heterodoks proqramlar**

- **Heterodoks proqramlar** - əmək haqqı və qiymət kontrollerinə yönəlmiş olan gəlir siyasətindən ibarətdir (əsasən, yüksək və xroniki inflyasiya problemi olan ölkələrdə *ortodoks proqramlara dəstək məqsədilə* həyata keçirilən qiymətlərin və əmək haqqlarının bəlli bir müddətə dondurulması kimi qeyri-ənənəvi tədbirləri əhatə edir).

Maliyyə-bank sektorunun dəstəklənməsi istiqamətində anti-böhran tədbirləri üzrə ölkə təcrübələri (2008-2009-cu illər)

| | Toksik aktivlərin alınması | Əmanətlərin sığortalanan məbləğinin artırılması | Bankların rekapitalizasiyası | Likvidlik inyeksiyası | Bank kreditlərinə/ borclarına dövlət qərantiyası |
|-----------------------|----------------------------|---|------------------------------|-----------------------|--|
| ABŞ | + | + | + | + | + |
| Almanya | + | + | + | + | + |
| Avstraliya | | + | | + | + |
| Avstriya | | + | + | | + |
| Belçika | | + | + | | + |
| Danimarka | | + | | + | + |
| Finlandiya | | + | | | + |
| Fransa | | + | + | + | + |
| Hollandiya | + | + | + | + | + |
| İngiltərə | + | + | + | + | + |
| İrlandiya | | + | + | | + |
| İslandiya | + | + | + | | |
| İspaniya | | + | | | + |
| İsveç | + | + | + | + | + |
| İsveçrə | | + | | + | |
| İtaliya | | + | + | + | + |
| Kanada | | | | + | + |
| Norveç | | | | + | + |
| Portuqaliya | + | + | + | + | + |
| Yaponiya | | | | + | + |
| Yeni Zelandiya | | + | | + | + |
| Cənubi Koreya | | | + | + | + |
| Braziliya | | + | | + | |
| Rusiya | | + | + | + | + |
| Hindistan | | | | + | |
| Çin | | | | + | |
| Türkiyə | | | | + | |
| Argentina | | + | | + | |
| Meksika | + | + | | + | + |
| Macarsitan | | + | + | + | + |
| Polşa | | + | | + | |
| Slovakiya | | + | | | |
| Yunansitan | | + | + | | + |

Azərbaycan iqtisadiyyatı və bank sektoru üçün çıxış yolları (Müzakirə)

Əlavə cədvəllər

Cədvəl 1. Avropa ölkələrində bankların sayı (əhali sayına nəzərən müqayisəli)

| | Bankların sayı | Əhalisi (mln.nəfər) | Hər 100 000 nəfərə düşən bank sayı |
|-------------------|----------------|---------------------|------------------------------------|
| Almaniya | 1808 | 80,890 | 2,24 |
| Fransa | 496 | 66,207 | 0,75 |
| Birləşmiş Krallıq | 361 | 64,510 | 0,56 |
| İtaliya | 670 | 61,336 | 1,09 |
| İspaniya | 226 | 46,405 | 0,49 |
| Polşa | 679 | 37,996 | 1,79 |
| Rumıniya | 39 | 19,911 | 0,20 |
| Niderland | 218 | 16,854 | 1,29 |
| Belçika | 103 | 11,225 | 0,92 |
| Yunanıstan | 40 | 10,958 | 0,37 |
| Çexiya | 56 | 10,511 | 0,53 |
| Portuqaliya | 150 | 10,397 | 1,44 |
| Macarıstan | 189 | 9,862 | 1,92 |
| İsveç | 159 | 9,690 | 1,64 |
| Avstriya | 707 | 8,534 | 8,28 |
| İsveçrə | 275 | 8,190 | 3,36 |
| Bolqarıstan | 28 | 7,224 | 0,39 |
| Danimarka | 119 | 5,640 | 2,11 |
| Finlandiya | 271 | 5,464 | 4,96 |
| Slovakiya | 28 | 5,419 | 0,52 |
| Norveç | 137 | 5,136 | 2,67 |
| İrlandiya | 446 | 4,613 | 9,67 |
| Xorvatiya | 33 | 4,238 | 0,78 |
| Litva | 89 | 2,929 | 3,04 |
| Sloveniya | 24 | 2,062 | 1,16 |
| Latviya | 59 | 1,990 | 2,96 |
| Estoniya | 37 | 1,314 | 2,82 |
| Kipr | 57 | 1,154 | 4,94 |
| Lüksemburq | 148 | 0,556 | 26,62 |
| Malta | 27 | 0,427 | 6,32 |
| İslandiya | 11 | 0,328 | 3,36 |
| Lixtenşteyn | 16 | 0,037 | 42,91 |

Təşəkkürlər!!!