

## Beynəlxalq kapital axınları

**B.V. Novruzlu**

Gəncə Dövlət Universiteti

**Açar sözlər:** beynəlxalq kapital axınları, kapital qoyuluşları, portfel investisiyaları, hedc kapitalı.

DOI.10.37474/0365-8554/2023-02-61-65

e-mail: behbudnovruzlu@gmail.com

### Международные потоки капитала

B.V. Novruzlu

Гянджинский государственный университет

**Ключевые слова:** международные потоки капитала, капиталовложения, портфельные инвестиции, хедж-капитал.

Потоки капитала представляют собой депозиты учреждений или частных лиц в стране: его можно определить, как поток средств учреждениям или физическим лицам в другой стране для таких целей, как инвестиции и коммерческая деятельность. Сегодня, в условиях, когда формируются зоны свободной торговли, международные потоки капитала имеют большое значение для людей с большими сбережениями и коммерческих предприятий для более эффективного использования своего капитала. Широко распространено мнение, что иностранные инвестиции выгодны для экономического роста стран. Увеличение международных инвестиций и потоков капитала в любой стране помогает скорректировать платежный баланс и внешнеторговый дефицит за счет повышения общей производительности страны.

Качество правовой защиты, предоставляемой иностранным инвесторам, и уровень эффективности правоприменения являются важным политическим вопросом для привлечения более высоких уровней портфельных инвестиций иностранного капитала. Меры защиты инвесторов, особенно те, которые относятся к иностранным инвестициям, являются важным перекрестным фактором, определяющим международные портфельные инвестиции в акции.

Потоки капитала влияют на экономику стран на макро- и микроуровнях. Хотя макроэкономические показатели отражают общие значения, их мониторинг и оценка очень важны в экономическом смысле. Поскольку инвестиции оцениваются в контексте будущих ожиданий, известно, что, говоря об инвестиционной привлекательности страны, важны не только социально-экономические условия, но и политическая стабильность.

### International capital flows

B.V. Novruzlu

Ganja State University

**Keywords:** international capital flows, capital investments, portfolio investments, hedge capital.

The flows of capital are the deposits of the enterprises or private individuals in the country: they may be defined as the flow of finance meant for the enterprises or private persons in another country for the purposes such as the investments or commercial activity. Nowadays, in the conditions, in which the free trade zones are formed, the international flows of capital are of great importance for those with large savings and commercial enterprise for more effective use of its assets. It is widely believed that the foreign investments are profitable for the economic growth of the countries. The increase in the international investments and capital flows in any country contributes to the correction of the balance of payments and the external trade deficit due to the growth of the overall productivity of a country.

The quality of legal defense provided for the foreign investors, and the level of efficiency of law enforcement are the key political issues for the promotion of higher levels of portfolio investments of foreign capital. The measures for the safety of investors, particularly those who related to the foreign investments are the essential crossed aspect specifying the international portfolio investments in the shares.

The flows of capital impact the economy of the countries on macro and micro levels. Though the macroeconomic indexes reflect the general parameters, their monitoring and evaluation are extremely significant in economic context. As the investments are estimated in the view of future expectations, it is known that when speaking on the investment prospects of a country, not only social-economic conditions, but political stability are essential as well.

### Beynəlxalq kapital axınlarının növləri

Beynəlxalq kapital hərəkətləri (BKH) təsnif edilərkən, kapitalın faydalı istifadə müddəti əsas meyar kimi götürülür və bunları uzunmüddətli və qısamüddətli BKH-yə bölmək olar. Uzunmüddətli kapital axını birbaşa xarici investisiyalar, portfel

investisiyaları və beynəlxalq kreditlər kimi üç hissəyə bölünür. Digər tərəfdən, qısamüddətli kapital hərəkətləri əsaslandığı meyarlara və xüsusiyyətlərə görə dəyişir və bu kontekstdə qısamüddətli kapital axını, kommersiya kapitalı hərəkəti, bank kapitalının hərəkəti, hedcinq və spekulativ kapı-

tal axınları olaraq dörd növə bölmək olar [1-3].

### Uzunmüddətli kapital qoyuluşları

Uzunmüddətli Beynəlxalq kapital axınının (BKA) ən mühüm xüsusiyyətlərindən biri onun ümumiyyətlə daha uzunmüddətli olması və külli miqdarda vəsaitin istifadəsi ilə baş verməsidir. O, ölkənin iqtisadi sabitliyinin qorunub saxlanılmasında və onun milli valyutasının integrasiyasının təşviqində mühüm rol oynayır. Uzunmüddətli BKA-nın əsas məqsədi dünyada məhsuldarlığın artması və fərqli əmək bölgüsüdür. Kapitalın köçürülməsinin müxtəlif üsullarından asılı olaraq, uzunmüddətli BKA birbaşa investisiyalar, qiymətli kağızlar və ya portfel investisiyaları və beynəlxalq kreditlər kimi təsnif edilə bilər.

### Birbaşa xarici investisiyalar

Qloballaşmanın və dünya iqtisadiyyatının əsas elementi kimi birbaşa xarici investisiyalar (BXİ): məşğulluğun, texnoloji tərəqqinin, məhsuldarlığın yüksəldilməsinin və nəticədə iqtisadi artımın hərəkətverici qüvvəsidir. Dünya iqtisadiyyatına xüsusilə 1980-ci illərdən sonra, liberallaşmanın və artan qloballaşma fenomeninin təsiri nəticəsində BXİ dünya və milli iqtisadiyyatlarda mühüm yer tutmağa başlamışdır. Hətta artan iqtisadi integrasiya ilə birlikdə, BXİ ticarətdən daha vacib amilə çevrilmişdir. Birbaşa investisiya bir iqtisadiyyatda yerləşən müəssisənin (birbaşa investor) başqa iqtisadiyyatda yerləşən müəssisədə (birbaşa investisiya müəssisəsi) daimi maraq əldə etmək niyyətini əks etdirir. Daimi maraq birbaşa sərmayəçi ilə investisiya institutu arasında uzunmüddətli əlaqənin mövcudluğunu və yaradılmış strukturun idarə olunmasına əhəmiyyətli təsirinə olmasını nəzərdə tutur [1]. Birbaşa investisiya prosesinə, həm investorla biznes arasında əlaqəni yaradan ilkin əməliyyat, həm də onlar və filiallar arasında baş verən bütün sonrakı kapital əməliyyatları daxildir. İntestisyaya ev sahibliyi edən ölkələrdə BXİ-nin milli gəlirə təsiri ən mühüm iqtisadi məsələlərdən biri olmuşdur. BXİ ilə milli gəlir arasında müsbət əlaqə var və bu əlaqənin davamlılığı investisiyanın keyfiyyəti və ölçüsü ilə sıx bağlıdır. Xarici sərmayələr ev sahibi ölkəyə qabaqcıl texnologiya, yeni biznes üsulları, istehsal texnikası və institutional strukturun inkişafına töhfə verir. Beləliklə, yerli istehsalçıların müasirləşməsinə və rəqabət qabiliyyətinin yüksəlməsinə təkan verir. Bu cür inkişafı yerli məhsulların keyfiyyətinin və istifadəyə yararlılığının artmasını, ixracı dəstəkləyir və onun xarici bazarlara açılmasına və orada yer

qazanmasına imkan yaradır. Bu kontekstdə BXİ tədiyyə balansına müsbət təsir göstərir [4]. BXİ-ni qəbul edən ölkəyə müsbət təsirlərini ümumiləşdir-sək aşağıdakıları göstərə bilərik: milli gəlir; kapitalın yığılması; məşğulluq; insan kapitalı; ixrac və xarici ticarət həcminə töhfə; ödəniş balansı; idarəetmə, institutionalizm, nou-hau, beynəlxalq ixtisaslı işçi qüvvəsi, brendinq; texnologiya təsiri, müsbət xarici təsirlər.

### Portfel investisiyaları

Qloballaşmanın təsiri ilə maliyyə bazarlarında integrasiya hərəkətləri meydana çıxmış, kapitalın hərəkətliyi həm həcm, həm də əhəmiyyət baxımından fərqli bir keyfiyyət qazanmışdır. Qlobal integrasiyanın artmasından sonra maliyyə bazarlarında liberallaşma tədbirləri, kapitala nəzarətin aradan qaldırılması, informasiya emalı texnologiyalarının inkişafı və yeni maliyyə məhsullarının tətbiqi, fərqli təsəvvür yaratmağa imkan verdi. Portfel investisiyaları qısamüddətli kapital axını kimi xarakterizə edilə bilər və onun maliyyə sisteminin inkişaf səviyyəsinə birbaşa təsir göstərdiyini qeyd edə bilərik [5]. Portfel investisiyaları səhmlər, borc qiymətli kağızlar üzrə bütün əməliyyatları əhatə edir, istiqrazlar, pul bazarı alətləri, maliyyə tələbi və öhdəliyi yaradan maliyyə törəmələri kimi təsnif edilə bilər. İnkişaf etməkdə olan ölkələr (İEOÖ) tərəfindən məhdudiyətlərə məruz qalır və isti pul axınına təmsil edən bu növ investisiyaların ölkə iqtisadiyyatına təsirinə qarşısını almaq üçün məhdudiyətlər qoyulur. Portfel nəzəriyyəsinə görə, kapitalın hərəkətində mənfəətin dəyişməsinin əsas səbəbi beynəlxalq müstəvidə ölkələrə görə dəyişir. Risk mükafatlarındakı dəyişikliklər valyuta məzənnəsinin dəyişməsinin səbəbi kimi göstərilə bilər, həm yerli, həm də beynəlxalq faiz dərəcələrində və gələcək spot məzənnədə faiz dərəcələrinin azalmasına səbəb olacaq. Qısamüddətli investisiya prosesi olan portfel investisiyaları makroiqtisadi struktura fayda verməklə yanaşı, ani kapital axını ehtiva etdiyi üçün xüsusilə böhran dövrlərində ciddi təsirlərə malikdir. Odur ki, qlobal integrasiya və qloballaşmanın təsiri ilə bu investisiya formasının müsbət və mənfəi tərəfləri, müxtəlif oyunçular tərəfindən fərqli şəkildə qəbul edilir; beləliklə, o, həm populyar, həm də uzaq bir investisiya formasına çevrilmişdir. Portfel investisiyaları ilə BXİ arasındakı fərq iki məqamda kifayət qədər aydın görünür. Birincisi, portfel investisiyalarında risklərin idarə edilməsində yüksək dərəcədə səbəstlik var. İkincisi, BXİ-də investorlar məhsul və xidmətlərin

istehsalı ilə bağlı şirkətlərdən, xarici portfel investisiyaları isə maliyyə institutlarından, institutional investorlardan və ya fiziki şəxslərdən ibarətdir [5].

### Beynəlxalq kreditlər

Dövlətlər və ya transmilli şirkətlər öz kredit ehtiyaclarını ödəmək üçün beynəlxalq təşkilatlar/dən borc götürməyə üstünlük verə bilərlər. Sonaylaşma prosesində olan ölkələr, texnologiyanın ötürülməsi prosesində kapital ehtiyatına ehtiyac duyduqları üçün borc alırlar. Xarici valyuta və ya beynəlxalq kreditlər kimi təyin oluna bilən beynəlxalq kreditlər effektiv idarə olunmazsa, böhrana çevrilmək riskini daşıyır. Xarici valyutada borclanmadan asılı olmaq xüsusilə müvafiq ölkənin yeni yaranmış sənayesi üçün təhlükəyə çevrilir və pul siyasətinin effektivliyinin azalmasına səbəb olur. Lakin bu borc vəsaitlərinin istifadəsinin yaxşı idarə olunması və onların müvafiq kanallarda istifadəsi yaxşı nəticələr verir, istehlakı artırmaq üçün xüsusi olaraq istifadə edilən kreditlər isə mənfəi təsirlər yarada bilər [6].

### Qısamüddətli kapital investisiyaları

Kapitalın hərəkətində baş verən dəyişikliklər valyuta məzənnələrinə birbaşa təsir edir, bu baxımdan pul siyasətinə, dolayısı ilə faiz tənzimlənməsinə də təsir göstərir. Bazar azadlığının təmin edilməsi ilə kapital qoyuluşları da bazarlarda qısamüddətli hərəkətlərə məruz qalmışdır. Qısamüddətli BKA-nın ən üstün xüsusiyyətləri onun qısamüddətli, çevik istifadə şərtlərinin və güclü likvidlik mənbəyi olmasıdır [3]. Qısamüddətli kapital qoyuluşlarına, ödəmə müddəti 1 ildən az olan özəl və rəsmi beynəlxalq kapital qoyuluşları daxildir. Onun ən mühüm xüsusiyyətlərindən biri və başqa bir tərif – beynəlxalq bazarlarda faiz və valyuta məzənnələrindəki dalğalanmalardan yaranan fərqlər (arbitraj) vasitəsilə investisiyanı təşkil edən qaynar pul axınlarıdır [7]. Qısamüddətli kapital axınının daxili iqtisadiyyata təsiri əsasən tədiyyə balansında, məzənnə və pul siyasətində özünü göstərir. İEOÖ iqtisadiyyatları ümumiyyətlə əmanət çatışmazlığı ilə üzləşirlər və bu, əmanət-investisiya münasibətlərində investisiya boşluğuna səbəb olur. Bu səbəbdən həmin ölkələrin iqtisadiyyatlarının, davamlı iqtisadi inkişafa nail olmaq və investisiya qoyuluşlarını artırmaq üçün beynəlxalq fondlara ehtiyacı var. Buna görə də beynəlxalq maliyyə sisteminin liberallaşdırılması İEOÖ üçün böyük fürsət kimi görünür. Bu zaman qısamüddətli kapital qoyuluşları müvafiq ölkələrə borc götürmədən, ehtiyac duyduqları in-

vestisiya kəsrini vəsaitlər hesabına təmin etmək imkanı verir. Vəsait verənlər isə bu vəsaitdən ən yaxşı gəliri təmin edə biləcəkləri mərkəzlərə üz tuturlar. Üzən məzənnə rejiminə malik İEOÖ-də kapital axını yerli valyutanın dəyərini artırması nəticəsində ölkənin ixrac dinamikasına mənfəi təsir göstərə bilər. İxracın dinamikasında baş verən azalma nəticəsində ixrac yönümlü sektorlarda xarici sərmayələrin xüsusi çəkisi azaldığı halda, qısamüddətli borcların məbləği artır. Real faiz dərəcələri kapitalın hərəkəti həcminə və istiqamətinə təsir edən mühüm göstəricilərdən biridir [2]. Yüksək faiz dərəcələri qısa müddətdə spekulativ əməliyyatlar üçün olverişli zəmin yaradır. Bəzi hallarda qısamüddətli kapital qoyuluşları ilə belə spekulativ əməliyyatlar iqtisadi qeyri-sabitliyə səbəb olur. Kapital hərəkətləri müxtəlif səbəblər və ya xüsusiyyətlərinə görə qısamüddətli kapital axını, kommərşiya kapitalı hərəkəti, bank kapitalı hərəkəti, hedcinq kapitalı hərəkəti və spekulativ kapital hərəkəti kimi 4 yerə bölünür.

### Kommərşiya kapitalının hərəkəti

Ölkələrin və ya şirkətlərin daxili maliyyə resursları cəlb etməkdə çətinlik çəkdiyi hallarda kommərşiya kreditləri vasitəsilə maliyyə əldə etmək üçün müraciət etmək olar. Məlumdur ki, bu kreditlərdə faiz dərəcələri yüksək olduğundan maraqlananlar tərəddüdlə yanaşmağa meyllidirlər [7].

### Bank kapitalının hərəkəti

Liberallaşma qısa müddətdə bütün sahələrdə olduğu kimi maliyyə sistemlərində də öz təsiri göstərmişdir. Xüsusilə İEOÖ-in siyasətçiləri qloballaşmanın bu aspektini dəstəkləyərək öz ölkələrində xarici bank investisiyalarına zəmin hazırlamışlar və gedən proseslərdə xarici banklar müvafiq ölkələrdə mövcud olmağa və filiallar açmağa başlamışlar. Odur ki, qloballaşan iqtisadi struktur və münasibətlər sisteminin hakim olduğu dünya düzəninə istənilən yerdə baş verən böhran bəzən dolayı, bəzən də birbaşa olaraq bütün dünya iqtisadiyyatına təsir etmək gücünə malikdir. Beynəlxalq ticarət və maliyyə sisteminin bu şəkildə inkişaf etməsi bank kreditlərinin beynəlmilləşməsinə səbəb olmuşdur. Yəni transmilli şirkətlər bir çox ölkələrdə kredit maliyyələşdirilməsi dəstəyinə malik ola bilər və onlar bir çox qlobal bankdan kredit götürə bilərlər. İEOÖ-də bank kreditlərinin artmasının BXİ-nin həcmi də artırdığı müşahidə edilmişdir. Həmçinin xarici investisiyaların bank kreditləri vasitəsilə ÜDM-in və

infrastruktur sərmayələrinin artdığını görürük [8].

### Hedc kapital hərəkəti

Portfel investisiya növlərindən biri olan hedcinq fondları haqqında ədəbiyyatda çoxlu təriflər var. İngilis mənşəli "hedge" sözü; qoruyucu, təhlükəsiz, ehtiyatlı, təminat deməkdir. Maliyyə baxımından hedc fondları, mövcud yerindəki mümkün dəyər itkilərinə və qiymət dəyişikliklərinə baxmayaraq, riskdən qaçmaq və maliyyəni başqa istiqamətə yönləndirərək öz xeyrinə çevirmək deməkdir. Həmçinin sığorta kimi də istifadə olunur. Portfellərini diversifikasiya etmək istəyən investisiya sahibləri üçün onun əhəmiyyəti artır. Ənənəvi investisiya fondları ilə hedc fondları arasında oxşar və fərqli cəhətlər var. Onların oxşar cəhətləri aşağıdakılardır [9]:

- hər iki fond növü üzrə investisiyalar bir yerdə toplanır;
- investisiyalar ekspert menecer rəylərinə əsasən işlənir;
- etibara əsaslanan investisiya ilə investorlar pullarını fond menecerlərinə təhvil verirlər;
- investisiya edilmiş maliyyə aktivləri ictimaiyyətdə təqdim edilir.

Hedc fondları bu bazarlara investisiya qoyarkən ənənəvi investisiya alətləri ilə müqayisədə bir çox üstünlüklərə malikdir. Hedc fondlarının investorlara verdiyi bəzi üstünlüklər aşağıda qeyd edilmişdir:

- bu fondlar maliyyə və qeyri-maliyyə bazarlarına çıxış imkanı verdiyi üçün uzun müddəyə tutmaq üçün stimuldur;
- portfelə daxil olan hedc fondları portfelin riskini və bununla bağlı dəyişkənliyini azaltmaqla gəlirliliyi artırır;
- hedc fondları, aralarındakı aşağı əlaqə və investisiya növlərinin müxtəlifliyinə görə, məqsədli investisiyanın həyata keçirilməsində müxtəlif investisiya strategiyaları təklif edirlər;
- yuxarıda qeyd ediləni kimi, ənənəvi fondlardan fərqli olaraq portfelin diversifikasiyasını təmin edir.

Hedc fondlarının xüsusiyyətlərini təsirli idarəetmə, investisiya siyasətlərində çeviklik, məhdud likvidlik, fond idarəçilərinin mövqeyi və miqyasını genişləndirə bilməmək kimi sadalamaq mümkündür [10].

### Spekulyativ kapital axınları

Qısa müddətli kapital axınlarında iqtisadiyyata qaynar pulların gəlməsinin ən böyük təhlükəsinin, investorların spekulyativ davranışlarla bazarda

çaxnaşmaya səbəb ola biləcəyi ifadə edilmişdir. Kapital axınının tezliyi müvafiq ölkənin pul siyasətinə təsir etdiyi üçün faiz arbitrajına səbəb olur. Buna görə də, kapital axını ölkənin milli valyutasının bahalaşmasına səbəb olduğu halda, kapital axını milli valyutanın dəyərdən düşməsinə səbəb ola bilər [6]. Spekulyativ kapital axınının inflyasiyaya təkan verdiyi, səhmlərin qiymətlərini yüksəltdiyi, nəticədə bu girişin beynəlxalq iqtisadi və maliyyə inteqrasiyası prosesinin uzadılmasında və ya qısaltılmasında rol oynadığı, eləcə də dövlətin fəaliyyətinə təsir göstərdiyi bildirilmişdir. Spekulyativ kapital axınından danışarkən tədiyə balansını maddələrindən biri olan və daim müzakirə edilən tarazlaşdırma funksiyasını da qeyd etmək lazımdır.

### Azərbaycanda kapital axınları

Azərbaycandan digər ölkələrə edilən birbaşa investisiya qoyuluşları əsasən portfel investisiyaları formasında baş verir. Həmçinin Azərbaycana qoyulan BXİ-dən əldə olunan mənfəətin repatriasiyası formasında da külli miqdarda vəsait axını baş verir. Bu proses 2021-ci ildə daha irihəcmli məbləğdə baş vermişdir. Ölkədən kənara çıxarılan pul vəsaitlərinin təxminən 48 % repatriasiyanın payına düşsə də, 2.5 mlrd. ABŞ dollarından artıq kapital axını ölkəmizdən investisiya qoyuluşu məqsədilə çıxarılan vəsaitlərdir. Mərkəzi Bankın 2021-ci ildə paylaşdığı hesabatda əsasən Azərbaycandan il ərzində kapitalın repatriasiyasının həcmi 6 mlrd. 907.9 mln. ABŞ dolları həcmində olub. 2020-ci illə müqayisədə Azərbaycandan 4 mlrd. 472.2 mln ABŞ dolları həcmində kapital çıxarılmışdır. Beləliklə, bu nəticəyə gələ bilirik ki, 2021-ci ildə Azərbaycandan kapitalın repatriasiyasının həcmi xeyli (54.5 %) artmışdır [11].

Kapital axınının səbəblərinə nəzər saldıqda, burada ilkin olaraq digər ölkələrdə yatırımlar etməklə əlavə qazanc əldə etmək istəyi gəlir. Həmçinin ölkədə kapital bazarları lazımı səviyyədə inkişaf etməyib. İkinci faktor, ölkədə investisiya mühitinin təkmilləşdirilməsi istiqamətində bəzi çatışmazlıqların davam etməsidir. Bu sahədə həyata keçirilən işlər nəticəsində ölkəyə qoyulan xarici investisiyaların miqdarının artırılması gözlənilir. Buna görə də Azərbaycanda investisiya mühitinin tam formalaşması prosesi sürətlənməlidir ki, ölkədən kənara çıxan kapital axını getdikcə artmasın, həm də ölkəyə BXİ qoyuluşları azalmasın.

### Nəticə

Xarici sərmayəni artıran mühüm xüsusiyyət,

tez-tez xarici investisiyaları müşayiət edən qabaqcıl texnologiyadır. Bundan əlavə, yerli investorlar da bu qabaqcıl texnologiyaları mənimsəyə bilər. Bu vəziyyətlə birlikdə qabaqcıl texnologiya və yeni texnikalar müxtəlif sektorlar daxilində yayılır. Həmçinin artan xarici kapital əmanət boşluğunun azalmasına kömək edə bilər (yəni daxili əmanət dərəcəsi ilə arzu olunan investisiya dərəcəsi səviyyəsi arasındakı fərq). Bir sözlə, xarici investisiyalar xüsusilə aşağı məhsuldarlıq və kapital ehtiyatı çatışmazlığı olan İEOÖ-də iqtisadi artıma müsbət təsir göstərir.

Nəticədə, böhran ehtimalı inkişaf etməkdə olan bazarlar müvafiq dövrlərdə çevik və zərərdən xilas olmaq qabiliyyətinə malik olmalıdırlar. Çünki böhranlar mənfəi iqtisadi və maliyyə təsirlərinə səbəb olur. Buna görə də beynəlxalq sərmayə qoyuluşlarının formalaşması yaxından araşdırılmalı və onun alt komponentlərindəki qırıqlar dəqiqliklə izlənməlidir. Investisiyaların istiqaməti, forması və strukturunun mövcud iqtisadi və maliyyə sistemində necə təsir etdiyini təhlil etmək mümkün olduqda, həm sabitlik, həm də böhran dövrlərində müvafiq tədbirlər görmək mümkün olacaqdır.

### Ədəbiyyat siyahısı

1. Nur H., Dilber İ. "Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Temel Unsurlar", Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2017, 15-45 s.
2. Feldstein M. "Tax Policy and International Capital Flows" NBER Working Papers, 1994, 675-697 s.
3. Li D. "An Economic Analysis of International Capital Flow" American Journal of Industrial and Business Management, 2018, 404-416 s.
4. Bengoa M., Sanchez-Robles B. "Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America", European Journal of Political Economy, 2003, 529-545 s.
5. Topaloglu E.E., Şahin S. və d. "The Effect of Foreign Direct And Portfolio Investments on Stock Market Returns in G7 Countries", Muhasebe ve Finansman Dergisi, 2019, 263-278 s.
6. Aklan N.A. "Uluslararası Sermaye Akımları: Etkileri; Sterilizasyon Politikaları ve Değişen Yapısı", Bahkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2002, 35-52 s.
7. Biçer G. F., Yeldan E.Ş. "Patterns of Financial Capital Flows and Accumulation in the Post-1990 Turkish Economy", Canadian Journal of Development Studies, 2011, 37-41 s.
8. Berköz L., Türk S. "Locational Preferences of FDI Firms in Turkey: A Detailed Examination of Regional Determinants", European Planning Studies, 2009, 1243-1256 s.
9. Chambers N. "Hedge fonlar", Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2008, 5-13 s.
10. Çankaya S. "Dünyada ve Türkiye'de hedge fonlar ve uygulanabilirliği" Maliye ve Finans Yazıları, 2014, 10-24 s.
11. <https://www.cbar.az/page-6/annual-reports>

### References

1. Nur H., Dilber I. "Gelişmekte Olan ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Temel Unsurlar", Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2017, 15-45 s.
2. Feldstein M. "Tax Policy and International Capital Flows" NBER Working Papers, 1994, 675-697 s.
3. Li D. "An Economic Analysis of International Capital Flow" American Journal of Industrial and Business Management, 2018, 404-416 s.
4. Bengoa M., Sanchez-Robles B. "Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America", European Journal of Political Economy, 2003, 529-545 s.
5. Topaloglu E.E., Şahin S. ve d. "The Effect of Foreign Direct and Portfolio Investments on Stock Market Returns in G7 Countries", Muhasebe ve Finansman Dergisi, 2019, 263-278 s.
6. Aklan N.A. "Uluslararası Sermaye Akımları: Etkileri; Sterilizasyon Politikaları ve Değişen Yapısı", Bahkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2002, 35-52 s.
7. Biçer G. F., Yeldan E.Sh. "Patterns of Financial Capital Flows and Accumulation in the Post-1990 Turkish Economy", Canadian Journal of Development Studies, 2011, 37-41 s.
8. Berköz L., Türk S. "Locational Preferences of FDI Firms in Turkey: A Detailed Examination of Regional Determinants", European Planning Studies, 2009, 1243-1256 s.
9. Chambers N. "Hedge fonlar", Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2008, 5-13 s.
10. Çankaya S. "Dünyada ve Türkiye'de hedge fonlar ve uygulanabilirliği" Maliye ve Finans Yazıları, 2014, 10-24 s.
11. <https://www.cbar.az/page-6/annual-reports>