

BƏYALİ ATAŞOV

MALİYYƏ BAZARLARI

Ali məktəblər üçün dərslik

*Azərbaycan Respublikası Təhsil Nazirliyinin
24 may 2016-cı il tarixli 338 sayılı əmri ilə qıf
verilmiş və ali məktəb tələbələri üçün dərslik
kimi təsdiq edilmişdir.*

“Kooperasiya” nəşriyyatı
Bakı – 2016

Elmi redaktor: **Nurpaşa Abbas oğlu NOVRUZOV** - Azərbaycan Kooperasiya Universitetinin “Maliyyə” kafedrasının professoru, i.e.n.

Rəyçilər: **Damət Abbas oğlu BAĞIROV** -Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin tədris işləri üzrə prorektoru, “Maliyyə və maliyyə institutları” kafedrasının professoru, i.e.d.;

Amil Məmmədəli oğlu MƏHƏRRƏMOV - Bakı Dövlət Universitetinin “İqtisadiyyat və idarəetmə” kafedrasının müdiri, professor, i.e.d.;

Elmira Əli qızı BALAYEVA - Azərbaycan Kooperasiya Universitetinin “Maliyyə” kafedrasının müdiri, dosent, i.e.n.;

Elşən Əli oğlu İBRAHİMOV - Azərbaycan Kooperasiya Universitetinin “İqtisadiyyat” fakültəsinin dekanı, “Maliyyə” kafedrasının dosenti, i.e.n.

Bəyalı Xanəli oğlu Ataşov. Maliyyə bazarları. Ali məktəb tələbələri üçün dərslik. Bakı, 2016, “Kooperasiya” nəşriyyatı, 456 səh.

Dərslik maliyyə bazarlarının müasir strukturu və inkişaf xüsusiyyətləri haqqında tam təsəvvür yaradır və onu bu sahədə sanballı mənbə hesab etmək olar. Burada maliyyə bazarları problemlərinin öyrənilməsi üçün zəruri olan bütün məlumatlar öz əksini tapmışdır. Kitabda maliyyə bazarlarının bütün əsas növləri araşdırılır, onların xüsusiyyətləri, funksiyaları və rolu təhlil edilir, təcrübə və nəzəriyyənin vəhdəti təmin edilir, bu sahədə klassik elmi dünyə baxışları inkişafın müasir və artan meyilləri ilə əlaqələndirilir. Dərslik maliyyə bazarları sferasının müasir inkişaf problemlərinin görünən tərəflərini tam əks etdirir. Burada həm də beynəlxalq maliyyə bazarlarının müasir inkişaf səviyyəsi üçün səciyyəvi olan meyillər müəyyən edilir. Dərslikdə materiallar ardıcılıqla, peşəkar səviyyədə şərh edilir.

Oxuculara təqdim olunan dərsliyin nəşrinin “Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası publik hüquqi şəxsin yaradılması haqqında” Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 3 fevral 2016-cı il tarixi Fərmanı ilə üst-üstə düşməsi mövzunun son dərəcədə aktual olmasından xəbər verir.

Dərslik “Maliyyə” ixtisası üzrə bakalavr və magistr pilləsində təhsil alan tələbələr, həmçinin doktorantlar, müəllimlər, maliyyə menecerləri və digər mütəxəssislər üçün nəzərdə tutulur.

A 0503229412-136
124-2016

© “Kooperasiya” nəşriyyatı
© B.X.Ataşov

MÜNDƏRİCAT

Ön söz.....	7
-------------	---

FƏSİL 1

MALİYYƏ BAZARLARI VƏ ONUN PEŞƏKAR İŞTİRAKÇILARI

1.1. Maliyyə bazarları haqqında müasir baxışlar.....	13
1.2. Maliyyə bazarlarının məzmunu, funksiyaları və strukturu.....	20
1.3. Maliyyə bazarlarının təsnifatı.....	26
1.4. Maliyyə bazarları vasitəçiliyi və maliyyə vasitəçiləri.....	35
1.5. Maliyyə bazarlarının dövlət tənzimlənməsi.....	44

FƏSİL 2

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASINDA MALİYYƏ BAZARLARININ FORMALAŞMASI VƏ İNKİŞAFI

2.1. Azərbaycanda maliyyə bazarlarının formalaşması, fəaliyyət xüsusiyyətləri və ümumi səciyyələndirilməsi.....	49
2.2. Azərbaycanda maliyyə bazarlarının resurs bazası.....	65
2.3. Azərbaycan maliyyə bazarlarının kollektiv investorları.....	70
2.4. Azərbaycanda maliyyə bazarlarının inkişaf istiqamətləri və onun dövlət tənzimlənməsi.....	76

FƏSİL 3

MALİYYƏ RESURLARI, ONLARIN FORMALAŞMASI VƏ İSTİFADƏSİ İSTİQAMƏTLƏRİ

3.1. Maliyyə resurslarının iqtisadi mahiyyəti və təsnifatı.....	84
3.2. Dövlət maliyyə resursları anlayışı, onun tərkibi və quruluşu.....	93
3.3. Müəssisələrin (təşkilatların) maliyyə resurslarının formalaşması xüsusiyyətləri.....	96
3.4. Kommersiya təşkilatlarının (müəssisələrinin) maliyyə resurslarının yaranması mənbələri və istifadəsi istiqamətləri.....	101
3.5. Qeyri-kommersiya təşkilatlarının maliyyə resursları.....	106
3.6. Ev təsərrüfatının maliyyə resurslarının xüsusiyyətləri.....	118

FƏSİL 4

VALYUTA BAZARI

4.1. Pul bazarının mahiyyəti və onun təsnifləşdirilməsi prinsipləri.....	128
4.2. Valyuta bazarı, onun funksiyaları və xüsusiyyətləri.....	131
4.3. Valyuta bazarının obyektləri və subyektləri.....	132
4.4. Valyuta bazarının infrastrukturu.....	136
4.5. Valyuta bazarının növləri və seqmentləri.....	139
4.6. Valyuta bazarında əməliyyatlar.....	148
4.7. Qiymətli metallar bazarı.....	156

FƏSİL 5

QIZIL BAZARI

5.1. Qızılın mahiyyəti və iqtisadiyyatda rolu.....	160
5.2. Qızıl bazarının məzmunu və funksiyaları.....	169
5.3. Qızıl bazarının obyektləri və subyektləri.....	171
5.4. Qızıl bazarında əməliyyatlar.....	176

FƏSİL 6

KAPİTAL BAZARI

6.1. Kapital bazarının mahiyyəti, tərkibi, rolu və funksiyaları...	178
6.2. Borc kapitalı bazarı, onun məzmunu və təkamülü.....	184
6.3. Müasir borc kapitalı bazarının quruluşu.....	189
6.4. Borc kapitalı bazarının inkişafının milli xüsusiyyətləri.....	192
6.5. Azərbaycan Respublikasında borc kapitalı bazarının formalaşması və inkişaf xüsusiyyətləri.....	196

FƏSİL 7

KREDİT BAZARI

7.1. Kredit bazarı anlayışı, onun funksiyaları və xüsusiyyətləri..	201
7.2. Kredit bazarının elementləri.....	207
7.3. Kredit bazarının iştirakçıları və kredit bazarlarının təsnifləşdirilməsi.....	221

7.4. Kredit istehlak kooperativləri.....	226
7.5. Kredit bazarında əməliyyatlar.....	233

FƏSİL 8

QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARI

8.1. Qiymətli kağızlar bazarının məzmunu, funksiyaları və xüsusiyyətləri.....	246
8.2. Qiymətli kağızlar bazarının subyektləri və təşkilati struktur.....	252
8.3. Qiymətli kağızlar bazarının növləri.....	255
8.4. Qiymətli kağızların mahiyyəti və təsnifləşdirilməsi prinsipləri.....	264
8.5. Pay qiymətli kağızları – səhmlər.....	266
8.6. Borc qiymətli kağızları – istiqrazlar.....	270
8.7. Kommersiya qiymətli kağızları – veksəl, depozit və əmanət sertifikatları.....	274
8.8. Törəmə maliyyə alətlərinin xarakteristikası.....	276
8.9. Qiymətli kağızlarla bağlanan əqdlərin formaları.....	279

FƏSİL 9

FOND BİRJASI

9.1. Fond birjasının meydana gəlməsi və inkişafı.....	284
9.2. Fond birjasının təşkilati struktur.....	289
9.3. Fond birjasının milli xüsusiyyətləri.....	294
9.4. Birja əməliyyatları və birja əqdləri.....	308
9.5. Azərbaycanca fond və valyuta birjalari.....	324

FƏSİL 10

SİĞORTA BAZARI

10.1. Sığorta bazarı maliyyə bazarının tərkib hissəsi kimi.....	331
10.2. Sığorta bazarının təşkili prinsipləri.....	341
10.3. Sığorta bazarının struktur.....	345

MALİYYƏ BAZARLARI

10.4. Müasir mərhələdə sığorta bazarının rolu.....	350
10.5. Sığorta bazarının dövlət tənzimlənməsi.....	354
10.6. Azərbaycanda sığorta bazarının yaranması və inkişafı.....	357
10.6.1. Azərbaycanda sığorta bazarının tarixi inkişaf mərhələləri.....	357
10.6.2. Azərbaycanda sığorta bazarının müasir durumu...	362
10.7. Dünya sığorta bazarı.....	369

FƏSİL 11

İPOTEKA, LİZİNQ VƏ FAKTORİNQ XİDMƏTİ BAZARLARI

11.1. İpoteka bazarının mahiyyəti və fəaliyyət mexanizmi.....	377
11.2. Lizinqin mahiyyəti, funksiyaları və inkişaf istiqamətləri..	380
11.3. Lizinqin növləri və təsnifatı.....	385
11.4. Lizinq xidməti bazarının məzmunu və xüsusiyyətləri.....	391
11.5. İqtisadiyyatın inkişafında lizinqin rolu.....	395
11.6. Faktoring xidməti bazarının mahiyyəti və xüsusiyyətləri...	397

FƏSİL 12

DÜNYA MALİYYƏ BAZARLARI VƏ TƏŞKİLATLARI

12.1. Müasir dünya maliyyə bazarlarının formalaşmasının tarixi aspektləri.....	402
12.2. Beynəlxalq valyuta bazarları və valyuta əməliyyatları.....	410
12.3. Beynəlxalq qızıl bazarı.....	415
12.4. Dünyanın rəsmi qızıl-valyuta resursları, onun bölgüsü və istifadəsi.....	421
12.5. Dünya derivativlər (əlavə maliyyə alətləri) bazarı.....	424
12.6. Dünya kredit və fond bazarı.....	426
12.7. Azərbaycan dünya maliyyə bazarlarında.....	435
12.8. Beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatları.....	440

İstifadə edilmiş mənbələr və ədəbiyyat siyahısı.....	451
--	-----

ÖN SÖZ

Bazar münasibətləri şəraitində maliyyə resurslarının fasiləsiz olaraq ölkə iqtisadiyyatına cəlb edilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Bu baxımdan daxili və xarici resursların iqtisadi inkişafa yönəldilməsini təmin edən maliyyə bazarlarının mövcudluğu zərurətə çevrilmişdir. Belə ki, müasir şəraitdə maliyyə bazarları mülkiyyət formasından asılı olmayaraq həm makroiqtisadi və həm də mikroiktisadi səviyyədə maliyyə resursları ilə təmin edilmədə mühüm rol oynayır. Deməli, ölkə iqtisadiyyatının inkişafı maliyyə bazarları olmadan mümkün deyildir. Maliyyə bazarları pul vəsaitlərinin hərəkətinin təşkil edilməsinin xüsusi forma və üsulu olub, maliyyə münasibətləri sferasında alqı-satqı münasibətlərinin məcmusudur.

Maliyyə bazarlarının yaranması obyektiv xarakter daşıyır və onlar dövlətin, eləcə də müxtəlif təşkilati-hüquqi formaya malik olan müəssisələrin fasiləsiz fəaliyyəti nəticəsində daha da inkişaf etmişdir. Digər tərəfdən, bazar iqtisadiyyatı şəraitində dövlətin iqtisadiyyata müdaxilə səviyyəsi, dövlətlə müəssisələrin qarşılıqlı fəaliyyəti də maliyyə bazarına öz təsirini göstərmişdir.

Maliyyə bazarlarının yaranmasının zəruriliyinin əsas amillərindən biri maliyyə ehtiyatlarının qeyri-bərabər bölgüsüdür. Çünki bu bölgü zamanı müəssisələrin bir qismində maliyyə ehtiyatlarının artıqlığı, digər qismində isə maliyyə ehtiyatlarının çatışmazlığı özünü büruzə verir. Bu zaman maliyyə ehtiyatlarının bir müəssisədən digərinə doğru hərəkətinin təmin edilməsinin mühüm forması kimi maliyyə bazarı çıxış edir. Beləliklə, maliyyə bazarı pul vəsaitlərinin sahiblərindən ehtiyacı olanlara doğru yönəldilməsində vasitəçi rolunu oynayır.

Maliyyə bazarları elə bazar formasıdır ki, burada əmtəə kimi maliyyə resursları çıxış edir. Başqa sözlə, maliyyə bazarları pul vəsaitlərinin iqtisadi subyektlər arasında bölgüsünü təmin edən

bazarlarıdır. Maliyyə bazarlarının məqsədi-pul vəsaitlərinin səmərəli şəkildə səfərbər edilməsini və onların maliyyə resurslarına ehtiyacı olanlara satışını təmin etməkdən ibarətdir.

Ümumiyyətlə, iqtisadiyyatın inkişafında maliyyə bazarlarının əhəmiyyəti əvəzsizdir. Araşdırmalar göstərir ki, son illərdə maliyyə bazarlarının miqyasının, qarşılıqlı əlaqələrin möhkəmlənməsi və rolunun güclənməsi prosesi gedir. Maliyyə bazarlarının qloballaşması, onların intensiv inkişafı və institusional strukturunun dəyişilməsi xeyli dərəcədə nəinki ölkənin və habelə bütöv regionun təsərrüfat həyatına müsbət təsir göstərir. Bu zaman pul axınlarının yenidən bölüşdürülməsi mexanizmi qismində kapital bazarının rolu daha böyük əhəmiyyət kəsb edir. Yeni maliyyə alətləri meydana gəlir. Kapital axınının miqyaslılığı gələcəkdə tədaviül sferasının təkrar istehsaldan fərdiləşməsində öz əksini tapır. Maliyyə bazarlarının tərkib hissələrində nəzərəcarpacaq dərəcədə struktur dəyişiklikləri, onların getdikcə daha çox çuğlaşması və qarşılıqlı tamamlanması baş verir.

Maliyyə bazarlarının baza aktivlərinin dünyəviləşdirilməsi, kompüter ticarəti derivativləri (əlavə maliyyə alətləri) bazarının sürətlə artması kapitalın tez bir zamanda tədaviülü və axınını şərtləndirir. Bu proseslərə uyğun olaraq müasir mərhələdə dünya maliyyə bazarlarının strukturunda dəyişiklik baş verir. Borcalanların və kreditorların regional, ölkə və sahə diversifikasiyası möhkəmlənir. Dünya maliyyə bazarına keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə son zamanlar formalaşan yeni kapital bazarları da müəyyən təsir göstərir. İnzibati nizamlaşma istiqamətində xeyli dərəcədə investisiya mühitinin yumşaldılması baş verir. Bank sferasında eyni tipli strukturlar və bank investisiyaları arasında rəqabət güclənir. Azərbaycanın beynəlxalq maliyyə bazarlarına çıxışı, ölkə iqtisadi subyektlərinin və dövlət strukturlarının dünya maliyyə bazarının təqdim etdiyi imkanlardan istifadəsi hazırda və perspektivdə mühüm əhəmiyyət kəsb edəcəkdir.

Yuxarıda sadalanan problemlər, sözsüz ki, yeni ümumiləşdirmə və nəzəri təhlillər tələb edir, çünki ölkəmizin müasir elmi ədəbiyyatında iqtisadiyyatın qloballaşması şəraitində maliyyə bazarlarının rolu hələ kifayət qədər tam və hərtərəfli araşdırılmamışdır.

Maliyyə bazarlarında səmərəli fəaliyyət göstərmək üçün onların müasir strukturunu, mahiyyətini, icra mexanizmini, bazarların ayrı-ayrı seqmentlərinin rolu və yerini, maliyyə alətlərinin, dəyər parametrlərinin nomenklaturasını və s. xüsusiyyətlərini aydın təsəvvür etmək lazımdır. Sözsüz ki, dərsləyin nəzəri və təcrübi bölmələrində öz əksini tapmış ümumiləşdirmələr və təhlil bu vəzifələrin həll edilməsi üçün əhəmiyyətli olacaqdır.

Dərsləyin əsas məqsədi – maliyyə bazarlarının müasir strukturunu kompleks şəkildə təhlil etmək, onun kəmiyyət və keyfiyyət parametrlərini, inkişaf qanunauyğunluqlarını müəyyən etməkdən ibarətdir.

Dərsləkdə dövlət təhsil standartlarının tələblərinə uyğun olaraq maliyyə bazarlarının perspektiv fəaliyyəti üçün üstün maraq kəsb edən alətləri nəzərdən keçirilmiş, maliyyə bazarlarında kapital axınının nəzəri və təcrübi aspektləri tədqiq edilmişdir.

Beləliklə, dərsləyin predmeti kapital axınına fəal vasitəçilik edən, bazar subyektləri tərəfindən aktivlərin cəlb edilməsi siyasətini həyata keçirən və bu sahədə qarşıda duran vəzifələrin reallaşdırılmasında xüsusi önəm kəsb edən maliyyə bazarlarının fəaliyyət prinsipləri üsulları və alətlərinin araşdırılmasıdır. Tədqiqatın obyektini kimi hazırda ölkəmizdə və beynəlxalq aləmdə fəaliyyət göstərən maliyyə bazarlarının bütün əsas növləri götürülmüşdür.

Mahiyyət etibarilə təqdim edilən dərsləyi maliyyə bazarlarının mövcud durumlarının və perspektivlərinin sistemli elmi təhlilinin ilk cəhdi hesab etmək olar. Dərsləyin hazırlanmasında maliyyə bazarları, onların ayrı-ayrı seqmentlərinin inkişafı üçün

səciyyəvi olan meyilləri müəyyən etməyə imkan verən yeni materiallardan istifadə edilmişdir. Burada maliyyə bazarlarında təklif olunan konkret alətlərin təhlili aparılmış, orta və uzun-müddətli dövr üçün maliyyə bazarlarının inkişafı haqqında proqnozlar verilmişdir. Dünya maliyyə bazarlarının müasir strukturu və rolu haqqında təsəvvürlər xeyli genişləndirilmişdir. Bu isə maliyyə bazarlarında əməliyyatları və alətləri yeni əlamətlərə görə təsnifləşdirməyə imkan vermişdir. Borclanmanın xarici mənbələrinin restrukturizasiyasının məqsəd və rolu aşkarlanmışdır.

Dərslük hazırlanarkən ölkəmizin və xarici iqtisadçıların tədqiqatlarından geniş istifadə edilmiş, dünya maliyyə bazarları fəaliyyətinin təcrübəsini öyrənməyə səy göstərilmişdir.

“Maliyyə bazarları” dərslisinin strukturu on iki fəsildən və yetmiş bir paraqraftan ibarətdir.

Dərslinin birinci fəslı “Maliyyə bazarları və onun peşəkar iştirakçıları” adlandırılmaqla maliyyə bazarları haqqında müasir baxışların öyrənilməsinə həsr edilmişdir. Burada maliyyə bazarlarının məzmunu, funksiyaları və strukturu, maliyyə bazarları vasitəçiliyi və maliyyə vasitəçiləri, maliyyə bazarlarının dövlət tənzimlənməsi məsələləri öz əksini tapmışdır.

“Azərbaycanda maliyyə bazarlarının formalaşması və inkişafı” adlanan ikinci fəsildə ölkəmizdə maliyyə bazarlarının yaranması və fəaliyyət xüsusiyyətləri, müasir durumu, resurs bazası, investorları və inkişaf istiqamətləri araşdırılır.

Üçüncü fəsildə maliyyə resurslarının iqtisadi mahiyyəti və təsnifatı, dövlət maliyyə resursları, onun tərkibi və quruluşu, müəssisələrin (təşkilatların) maliyyə resurslarının formalaşması xüsusiyyətləri açıqlanır. Kommersiya təşkilatlarının (müəssisələrin) maliyyə resurslarının yaranması mənbələri və istifadəsi şərh edilir, qeyri-kommersiya təşkilatları və ev təsərrüfatının maliyyə resurslarının təşkilinə münasibət bildirilir.

Dördüncü fəsil valyuta bazarına həsr edilmişdir. Burada onun funksiyaları və xüsusiyyətləri, valyuta bazarında alqı-satqı obyekti, onun subyektləri və təşkili strukturu, infrastrukturası təhlil edilir, valyuta bazarının seqmenti və aparılan əməliyyatlar izah edilir. Fəslin sonunda qiymətli metallar bazarı haqqında geniş araşdırmalar aparılır.

Dərsliyin beşinci fəslində qızıl bazarının xüsusiyyətləri ətraflı təhlil edilir, qızılın mahiyyəti və iqtisadi rolu, qızıl bazarının məzmunu və funksiyaları, bazarda alqı-satqı obyektləri, bazarın subyektləri və təşkilati strukturu, aparılan əməliyyatlardan bəhs edilir.

Altıncı fəsildə kapital bazarının mahiyyəti, tərkibi, rolu, funksiyaları, borc kapitalı bazarı, onun məzmunu və təkamülü, quruluşu, borc kapitalı bazarının milli xüsusiyyətləri və Azərbaycanın bu bazar növünün formalaşması və inkişaf meyllərinə xüsusi diqqət yetirilir.

“Kredit bazarı” adlı yeddinci fəsildə bu bazarın funksiyaları, xüsusiyyətləri və elementləri, kredit bazarında alqı və satqı obyektləri, əməliyyatları, bazarın növləri, kredit istehlak kooperativləri kimi məsələlər araşdırılır.

Dərsliyin qiymətli kağızlar bazarına həsr olunmuş səkkizinci fəslində bu bazarın məzmunu, funksiyaları, subyektləri, təşkilati strukturu və növləri öz əksini tapmışdır. Bu fəsildə qiymətli kağızlar anlayışı, mahiyyəti və təsnifləşdirilməsi prinsipləri, pay qiymətli kağızları (səhmlər), borc qiymətli kağızları (istiqrazlar), kommersiya qiymətli kağızları (veksel, depozit və əmanət sertifikatları) kimi məsələlər araşdırılır, törəmə maliyyə alətlərinin xüsusiyyətləri tədqiq edilir, qiymətli kağızlarla bağlanan əqdlərin formalarına münasibət bildirilir.

“Fond birjası” adlanan doqquzuncu fəsildə bu qurumun meydana gəlməsi və inkişafı, təşkilati strukturu, milli xüsusiyyətləri ətraflı şərh edilir. Burada birja əməliyyatları və əqdləri səciyyə-

ləndirilir. Fəslin sonunda Azərbaycanca fond və valyuta birləşmələrinin müasir durumlarına xüsusi yer verilir.

Onuncu fəsil sığorta bazarına həsr edilmişdir. Burada sığorta bazarının iqtisadi məzmunu, təşkilati prinsipləri, strukturu, rolu, dövlət tənzimlənməsi məsələləri işıqlandırılır. Azərbaycanda sığorta bazarının yaranması və inkişafı, dünya sığorta bazarının xüsusiyyətlərindən bəhs edilir.

On birinci fəsildə ipoteka, lizinq və faktoring xidməti bazarlarından söhbət gedir. Bu fəsildə ipoteka bazarının mahiyyəti və fəaliyyət mexanizmindən, lizinqin funksiyaları, növləri, rolu və lizinq xidməti bazarının xüsusiyyətlərindən ətraflı məlumat verilir. Faktoring xidməti bazarının xüsusiyyətləri araşdırılır.

“Dünya maliyyə bazarları və təşkilatları” adlanan on ikinci fəsildə müasir dünya maliyyə bazarlarının formalaşmasının tarixi aspektləri, beynəlxalq valyuta bazarı və valyuta əməliyyatları, beynəlxalq qızıl bazarı, dünyanın qızıl-valyuta resursları, onun bölgüsü və istifadəsinin tədqiqi öz əksini tapmışdır. Burada həmçinin dünya derivativlər (əlavə maliyyə alətləri) bazarına, dünya kredit və fond bazarlarına, Azərbaycanın dünya maliyyə bazarlarındakı roluna, beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının fəaliyyətinə geniş yer verilir.

Hesab edirik ki, anlaşıqlı, və səliqəli dildə yazılmış bu dərslik ölkəmizin iqtisadi qüdrətini artırmaq missiyasını öz üzərlərinə götürmüş gənc mütəxəssislərin hazırlanmasında kifayət qədər faydalı tədris vəsaiti və bilik mənbəyi olacaqdır.

Müəllif kitabın ərsəyə gəlməsində dəyərli məsləhətləri və praktik işləri ilə yardım etmiş hər kəsə dərin təşəkkürünü bildirir.

FƏSİL 1

MALİYYƏ BAZARLARI VƏ ONUN PEŞƏKAR İŞTİRAKÇILARI

1.1. MALİYYƏ BAZARLARI HAQQINDA MÜASİR BAXIŞLAR

Maliyyə (*lat. financia - pul tədiyəsi; fr. financia-əldə olan vəsait, gəlir*) – pul vəsaitləri fondlarının bölgüsü, yəni-dən bölgüsü və istifadəsi ilə əlaqədar yaranan münasibətlər sistemidir. Bu münasibətlər dövlətlə hüquqi və fiziki şəxslər, həmçinin dövlətlər arasında baş verə bilər.

İqtisadiyyatda maliyyə bazarları dedikdə qiymətli kağızlarla, xüsusən səhm və istiqrazlarla, əmtəə ilə, məsələn, qiymətli materiallarla, yaxud kənd təsərrüfatı məhsulları ilə və həm də qarşılıqlı əvəz edilən aktivlərlə ticarəti təmin edən mexanizm başa düşülür.

Son illərdə maliyyə bazarları kəmiyyət və keyfiyyətcə sürətlə inkişaf etmiş, bütövlükdə likvidliyi yaxşılaşdırmaq məqsədilə daima innovasiya səviyyəsində olmuşdur.

Müasir durumda maliyyə bazarını bir anlayış kimi müəyyən etmək elə də asan deyildir. Çünki, çox hallarda bu məsələ dolaşlıq və qarışıqlıq yaradır.

Maliyyə bazarlarına maliyyə məhsulunun satışına yardım edən təşkilati struktur kimi (məsələn, fond birjası) baxmaq olar. Bundan əlavə, maliyyə bazarları dedikdə maliyyə məhsullarının satış yeri və ya satıcı ilə alıcıların qarşılıqlı əlaqəsinin bir üsulu başa düşülür. Bu, birja, bilavasitə əlaqə və s. formasında ola bilər.

Maliyyə bazarları daxili və xarici bazarlar formasında mövcud olur və özünə aşağıdakıları daxil edir:

- kapital bazarı – səhm və istiqraz bazarlarını əhatə edir;
- əmtəə birjalrı – birja ticarətinin təşkili və tənzimlənməsi

yolu ilə topdan bazarı formalaşdıran hüquqi şəxs hüquqlu təşkilatdır;

- pul bazarı;
- kredit bazarı;
- valyuta bazarı;
- sığorta bazarı;
- törəmə maliyyə alətləri (derovativlər) bazarı. Buraya fyuçers və forvard əqdləri bazarı aiddir.

Beynəlxalq Hesablaşma Bankının məlumatına əsasən, törəmə maliyyə alətlərinin dünya bazarında həcmi 1990-cı ilin əvvəlində 20 trilyon dollardan 2010-cu ildə 300 trilyon dollaradək artmışdır.

Kapitalın müəyyənliyi. Kapitalın bir neçə müəyyənliyi mövcuddur. Kapital dedikdə ya onun hər hansı biznes və obyektə investisiyalaşması yolu ilə gəlir gətirmək qabiliyyəti olan pul vəsaiti və ya əmtəə başa düşülür.

Həm də biznesin xüsusi dəyəri, onun aktivini passivini nə qədər üstələdiyi də kapital adlandırıla bilər.

Nəhayət, pul, mülkiyyət və digər qiymətlilər birgə fərdlərin və ya biznesin sərvətini təşkil edir.

Hər şeydən əvvəl kapital biznesin inkişafı üçün cəlb edilən maliyyədir. Kapital gələcəkdə digər əmtəəni istehsal etmək qabiliyyəti olan əmtəəyə investisiyanı ifadə edir. Kapital dedikdə digər əmtəələri və xidmətləri istehsal etmək məqsədi ilə iş üçün zəruri olan maşınlar, avadanlıqlar, yollar, məktəblər və ofis binaları da başa düşülür.

Klassik iqtisad elmində kapital-istehsalın üç amilindən biridir. Onun digər tərkib hissələri isə – torpaq və iş qüvvəsidir. Kapital aşağıdakı cəhətlərə və xüsusiyyətlərə malikdir.

Kapital digər əmtəələrin istehsalı üçün istifadə edilə bilər. Bu onu istehsalın amilinə çevirir. Kapital yaradılmalıdır. Bununla da o, məsələn, torpaq resurslarından və habelə təbii resurslar-

dan fərqlənir. Bundan başqa, kapital coğrafi vəziyyətin və xammal ehtiyatları kimi amillərin fəaliyyəti ilə əlaqədar deyildir.

Göstərilən təsnifatı fərqlər cüzi dəyişikliklərlə yeni klassik elmdə də qalmaqda davam edir. Bununla yanaşı, burada yeni təsəvvürlər də meydana gəlmişdir. Artıq kapital həm də resursların özünəməxsus ehtiyatları kimi nəzərdən keçirilməyə başlamışdır. Beləliklə, onu müəyyən tarixə vəziyyətinə görə qiymətləndirmək olar. Müəyyən dövr müddətinə kapitalın hərəkətinə yığılmış resursların artımına yardım edən **investisiya** kimi baxılır.

İlk dövrlərdə kapitalın nümayişi qismində çox hallarda fiziki predmetlər şəklində, məsələn, istehsalda istifadə edilən avadanlıq, bina, nəqliyyat vasitəsi və s. təqdim edilirdi. 1960-cı ildən başlayaraq təsəvvür xeyli genişlənməyə başladı. Belə ki, investisiyaya vərdiş və təhsilin inkişafında insan kapitalının və ya bilik kapitalının yaradıcısı kimi baxılır. İntellektual mülkiyyətə, investisiyaya intellektual kapitalın inkişafı qismində baxılması qəbul edilmişdir. İnsanın inkişaf nəzəriyyəsi insan kapitalını sosial, təqlid edilmiş və yaradıcı üsurlərini təşkil edən vahid tam kimi təsvir edir.

Sosial kapital – iqtisadiyyatda fərdlər arasında etimad münasibətlərinin sıralanmış strukturudur.

Fərdi kapital – insana məxsusdur və cəmiyyət tərəfindən qorunur, bazarda əmək qismində pulla təklif edilir. Konseptual olaraq bu kimi anlayışlara – istedad, ixtirachılıq, liderlik, ixtisas, ustalıq və s. yaxındır ki, göstərilən keyfiyyətlərin hər birinin kombinasiyası yolu ilə təkrar istehsal etmək qeyri-mümkündür. Ənənəvi iqtisadi təhlildə fərdi kapital **iş qüvvəsi** adlandırılır.

İqtisadiyyatda kapitalın aşağıdakı təsnifatına da rast gəlinir.

1. Maliyyə kapitalı. Bu, hüquqi şəxslərin sərəncamında olan likvidliyin müxtəlif dərəcəli öhdəliyini ifadə edir. Maliyyə bazarında müxtəlif formalı aktivlər satılır.

2. Təbii kapital. Ətraf mühitin vəziyyəti ilə əlaqədardır, in-

sanlar tərəfindən həyatın saxlanılması üçün qorunur.

3. İnfrastruktur kapital. İnsanların həyat fəaliyyətinin qorunması sistemidir. Məsələn, yolların salınması və s. İnfrastruktur kapitalı obyektlərin tikintisi və quraşdırılması nəticəsində yaradılır.

Bütövlükdə maliyyə sferasında maliyyə bazarının başlıca vəzifəsi aşağıdakılardan ibarətdir:

- kapitalın cəlb edilməsi (kapital bazarında);
 - riskin köçürülməsi (derivativlər bazarında);
 - beynəlxalq ticarətin təmin edilməsi (valyuta bazarında)
- [73, s. 279].

Maliyyə bazarları kapitalın əldə edilməsində maraqlı olanlar ilə (borcalan) və kapitalla malik olanların (kreditorlar) görüşməsi üçün istifadə edilir.

Kapital qaytarmaq öhdəliyi borcalan tərəfindən kreditora verilən qəbzə qaydaya salınır. Bu kimi qəbz qiymətli kağızlardan ibarətdir ki, onları da bazarda sərbəst şəkildə almaq və satmaq mümkündür. “Maliyyə bazarı” anlayışı xeyli dərəcədə fikir ayrılığına səbəb ola bilər.

Bütövlükdə maliyyə bazarları aşağıdakıları ifadə edə bilər:

- maliyyə məhsullarının satışına yardım edən təşkilat və idarələri. Belə ki, fond birjası səhmlərin, istiqrazların, varrantların və s. satışını təmin edir;
- maliyyə məhsullarının satışı üçün satıcı ilə alıcıların əlaqələndirilməsi. Məsələn, səhm satıcı ilə alıcı arasında müxtəlif yollarla, birjada bilavasitə alıcı ilə satıcı arasında və s.

Maliyyə bazarları milli və beynəlxalq bazar kimi təsnifləşdirilə bilər. Maliyyə bazarının əsas tərkib hissələrindən olan kapital bazarı özünə aşağıdakıları daxil edir:

- **səhm bazarı** – adi səhm buraxmaq yolu ilə şirkətin layihələrinin maliyyələşdirilməsini təmin edir və onunla ticarət etməyə imkan verir;

• **istiqraz bazarı** – istiqraz buraxmaq yolu ilə şirkətin layihələrinin maliyyələşdirilməsini təmin edir və onunla ticarət etməyə imkan verir;

• **əmtəə bazarı** – əmtəələrlə ticarəti təmin edir;

• **pul bazarı** – qısamüddətli borc maliyyələşdirilməsini və investisiyanı təmin edir;

• **derivativlər (törəmə maliyyə alətləri) bazarı** – maliyyə risklərinin idarə edilməsinin alətlərini təmin edir;

• **fyuçers bazarı** – gələcək tarixdə əmtəə ticarəti üçün standartlaşdırılmış forvard bağlaşmalarını təmin edir;

• **sığorta bazarı** – müxtəlif risklərin yenidən bölüşdürülməsini təmin edir;

• **valyuta bazarı** – xarici valyuta ilə ticarəti təmin edir.

Kapital bazarı elə qiymətli kağızlar bazarıdır ki, burada şirkətlər və dövlət uzunmüddətli resursları cəlb edə bilər. Kapital bazarı səhm və istiqraz bazarlarından ibarətdir. Bazarda qaydaları maliyyə tənzimləyiciləri, ABŞ-da isə qiymətli kağızlar və birjalar üzrə komissiya müdafiə edir [73, s. 281].

Kapital bazarı özünə birinci və ikinci bazarları daxil edir. Yeni (ilk dəfə buraxılan) qiymətli kağızlar birinci bazarda alınır və satılır. İkinci bazar qiymətli kağızlara olan investisiyalara onları satmağa və ya əvvəllərdə buraxılmış qiymətli kağızları almağa imkan verir.

Kapital bazarı digər maliyyə bazarlarından, məsələn, qısamüddətli aktivlərdə ixtisaslaşdırılmış pul bazarından, derivativlər, əqdlər təqdim edən törəmə maliyyə alətləri bazarından fərqlənir.

Maliyyə bazarlarını başa düşmək üçün onun məqsədlərinin nədən ibarət olduğunu araşdırmaq zəruridir.

İş ondadır ki, maliyyə bazarları olmadan borcalanlar kreditörə münasib olaraq axtarılmasında çətinliklə üzləşə bilər. Bank formasında vasitəçilər onlara bu prosesdə yardımçı olur.

lar. Banklar pulu əmanətə qəbul etmək məqsədilə depozitə götürür. Sonralar onların deponentləşdirilmiş vəsaitlər fonduna toplanmış pul vəsaitlərini ehtiyacı olanlara kreditə verməyə imkanları olur. Bir qayda olaraq banklar pulu kreditə borc və ya ipoteka krediti formasında təqdim edir.

Sadə bank depoziti ilə müqayisədə kreditorlar və onların agentləri ilə borcalan və onların agentlərinin görüşə biləcəyi bazar və habelə mövcud borc və kredit öhdəliklərini sata biləcək bazar daha mürekkəb bağlaşımları tələb edir. Buna isə maliyyə bazarı və fond birjası daha yaxşı nümunə ola bilər. Şirkət səhmləri investorlara satmaqla vəsaitləri cəlb edə və onlarda olan səhmlər satıla və alınə bilər.

Aşağıdakı cədvəl kreditor və borcalanlara qarşılıqlı fəaliyyət üçün əlverişli olan maliyyə bazarlarını əks etdirir.

Cədvəl 1.1.

Kreditor və borcalanların qarşılıqlı fəaliyyəti

Kreditorlar	Maliyyə vasitəçiləri	Maliyyə bazarları	Borcalanlar
Fiziki və hüquqi şəxslər	Banklar, sığorta şirkətləri, pensiya fondları, birja fondları	Banklararası fond birjası, pul bazarı, valyuta bazarı və istiqraz bazarı	Fiziki və hüquqi şəxslər, hökumət, bələdiyyələr, dövlət korporasiyaları

Keçən əsrin 80-ci və 90-cı illərində maliyyə bazarının sürətlə inkişaf edən sektoru törəmə maliyyə məhsullarının və ya qısaca desək, derivativlərin ticarəti olmuşdur.

Derivativlər – maliyyə müqaviləsidir. Onun icrasının nəticəsi müəyyən dövr ərzində aktivlərin əməliyyatlarının səmərəliliyinin, faiz dərəcəsinin, valyuta məzənnəsinin və indeksinin dəyişilməsindən asılı olur. Göstərilən nəticə eyni vaxtda həm ödəniş məbləği və həm də ödəniş vaxtı kimi müəyyən edilir. Hə-

min ödəniş nağd və derivativlərin əsasında duran aktivlərin təqdimi ilə ola bilər.

Törəmə maliyyə alətləri olan derivativlər haqqında başqa təsəvvürlər də mövcuddur. Maliyyə hesabatlılığın beynəlxalq standartı (MHBS) normasına əsasən:

- derivativlərin dəyəri faiz dərəcəsinin, əmtəənin və ya qiymətli kağızların qiymətinin, mübadilə məzənnəsinin, qiymət və dərəcə indeksinin, kredit reytinginin və ya kredit indeksinin dəyişməsi nəticəsində dəyişilir;

- derivativlərin əldə edilməsi üçün digər alətlərlə müqayisədə çox da böyük olmayan ilkin investisiya tələb olunur ki, onların da qiyməti analoji olaraq bazar konyunkturasının dəyişilməsinə cavab verir və haqq-hesabı gələcəkdə həyata keçirilir.

Azərbaycan qanunvericiliyinə uyğun olaraq əksəriyyət törəmə maliyyə alətləri qiymətli kağızlar hesab edilmir (emitentin opsiunu müstəsnaqlıq təşkil edir). Lakin, iqtisadiyyatda törəmə qiymətli kağızlar anlayışına rast gəlinir. Bu anlayış altında qiymətli kağızlara əsaslanan (istiqraza forvard əqdi, səhmə opsiyon və depozitar qəbzi) alətlər başa düşülür.

Törəmə alətlərinin əlamətləri aşağıdakılardır:

- törəmə maliyyə alətləri digər maliyyə alətlərində, o cümlədən, valyuta, qiymətli kağızlarda əsaslandırılır;

- bir qayda olaraq derivativlər baza aktivlərinin alqı-satqı məqsədi üçün deyil, qiymət fərqindən gəlir əldə etmək məqsədilə istifadə edilir;

- derivativlər yüksək inkişaf etmiş iqtisadi nəzəriyyə əsasında yaradılır;

- törəmə maliyyə alətləri bazarı birbaşa qiymətli kağızlar bazarı ilə əlaqədardır. Bu bazarlar eyni prinsiplər əsasında qurulur, burada qiymətin əmələ gəlməsi bir qanun üzrə baş verir, eyni iştirakçılar ticarət edir.

Derivativlər bazarı törəmə alətlər üçün maliyyə bazarıdır. Bazar iki sektordan: birja və qeyri-birja törəmə maliyyə alətləri sektorundan ibarətdir. Bazarın bir çox iştirakçıları onun hər iki sektorunda fəaliyyət göstərməsinə baxmayaraq bu məhsulların hüquqi əsasları və habelə onlarla ticarət metodları fərqlidir.

Fyuçers birjaları törəmə maliyyə alətlərini standartlaşdırılmış müqavilələrlə ticarət edirlər. Bu, geniş sayda bazis məhsullarına option və fyuçers bağlaşmalarını təşkil edir.

Fyuçers birjalarında satılmayan qeyri-standart törəmə maliyyə alətləri qeyri-birja bazarlarında satılır və alınır. Əməliyyatları investisiya bankları, bu derivatların bazarını təşkil edən treydlər, müştərilər (gəlirlər fondu, kommersiya bankları və s.) həyata keçirirlər.

Birjadankənar derivativlər birjaya daxil olmayaraq bilavasitə iki tərəf arasında satışın sazişini ifadə edir. Məhz svup kimi məhsullar, forvard (faiz) dərəcəsi və ekzotik optionlar (razılaşmalar) satılır.

1.2. MALİYYƏ BAZARININ MƏZMUNU, FUNKSIYALARI VƏ STRUKTURU

Maliyyə bazarı maliyyə aktivlərinin yaradılması və onunla mübadilə üçün təşkil olunan institusional strukturdur. Maliyyə bazarları kapitalın səfərbər edilməsinə, kredit təqdim olunmasına, pul əməliyyatları mübadiləsinin həyata keçirilməsinə və əmtəə istehsalında maliyyə vəsaitlərinin səmərəli yerləşdirilməsinə istiqamətlənmişdir.

Maliyyə bazarlarında alqı-satqı obyektini kimi müxtəlif maliyyə alətləri və xidmətləri çıxış edir. İlkin maliyyə bazarı yeni maliyyə alətlərinin işə salınması ilə bağlıdır. İkinci dərəcəli maliyyə bazarı isə maliyyə alətlərinin alınıb-satılmasını həyata keçirir [30, 3-cü cild, s. 432].

Bəllidir ki, bazar münasibətləri şəraitində maliyyə resurslarının fasiləsiz olaraq ölkə iqtisadiyyatına cəlb edilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Azərbaycanda həyata keçirilən iqtisadi islahatlar və onun dünya iqtisadi sisteminə integrasiyasının dərinləşməsi iqtisadiyyatın dinamik inkişafına şərait yaratmışdır. Daxili və xarici resursların iqtisadi inkişafa cəlb edilməsini təmin edən maliyyə bazarlarının mövcudluğu zərurətə çevrilmişdir. Belə ki, müasir şəraitdə maliyyə bazarları mülkiyyət formasından asılı olmayaraq həm makroiqtisadi səviyyədə və həm də dövlət səviyyəsində onların maliyyə resursları ilə təmin edilməsində mühüm rol oynayır. Deməli, bazar iqtisadiyyatının inkişafı maliyyə bazarları olmadan mümkün deyildir. Maliyyə bazarları pul vəsaitlərinin hərəkətinin təşkil edilməsinin xüsusi forma və üsulu olub maliyyə münasibətləri sferasında alqı-satqı münasibətlərinin məcmusudur.

Maliyyə bazarlarının yaranması obyektiv xarakter daşıyır və o, dövlətin və müxtəlif təşkilati-hüquqi formaya malik olan müəssisələrin fəaliyyəti ilə əlaqədar daha da inkişaf etmişdir. Digər tərəfdən, bazar iqtisadiyyatı şəraitində dövlətin iqtisadiyyata müdaxilə səviyyəsi, dövlətlə müəssisələrin qarşılıqlı fəaliyyəti də maliyyə bazarına öz təsirini göstərmişdir.

Maliyyə bazarları elə bazar formasıdır ki, burada əmtəə kimi maliyyə resursları çıxış edir. Başqa sözlə, maliyyə bazarları pul vəsaitlərinin iqtisadi subyektlər arasında bölgüsünü təmin edən bazardır. Maliyyə bazarlarının məqsədi-pul vəsaitlərinin səmərəli şəkildə səfərbər edilməsini və onların maliyyə resurslarına ehtiyacı olanlara satışını təmin etməkdən ibarətdir.

Bu halda səmərəlilik dedikdə aşağıdakılar nəzərdə tutulur:

1) resursların satışa qoyulduğu andan onların alışı və təsərrüfat dövriyyəsində istifadəsi anınadək keçdiyi minimum qısa müddət;

2) resursları onların ilk sahibləri tərəfindən satdığı qiymətlə son istehlakçının onları aldığı qiymət arasında minimum uyğunsuzluğun (fərqi) olması [75, s. 435].

Maliyyə bazarlarının yaranmasının zəruriliyinin əsas amillərindən biri iqtisadiyyatda maliyyə ehtiyatlarının qeyri-bərabər bölgüsüdür. Çünki bu bölgü zamanı müəssisələrin bir qismində maliyyə ehtiyatlarının artıqlığı, digər qismində isə maliyyə ehtiyatlarının çatışmazlığı özünü büruzə verir. Bu zaman maliyyə ehtiyatlarının bir müəssisədən digərinə doğru hərəkətinin təmin edilməsinin mühüm forması kimi maliyyə bazarı çıxış edir. Deməli, maliyyə bazarı pul vəsaitlərinin sahiblərindən ehtiyacı olanlara doğru yönəldilməsində vasitəçi rolunu oynayır.

Maliyyə bazarları (borc kapitalı bazarı) – kapitalın tələb və təklif əsasında vasitəçilərin köməyi ilə kreditor və borcalanlar arasında yenidən bölgüsü mexanizmidir. Təcrübədə o, pul vəsaitləri axınıni mülkiyyətçilərdən borcalanlara və əksinə istiqamətləndirən kredit-maliyyə institutlarının məcmusudur.

Ümumiyyətlə, iqtisadiyyatın inkişafında maliyyə bazarlarının əhəmiyyəti olduqca böyükdür. Maliyyə bazarının rolu onun yerinə yetirdiyi funksiyalarla müəyyən edilir. Müasir mərhələdə maliyyə bazarı aşağıdakı funksiyaları həyata keçirir:

➤ maliyyə bazarının başlıca funksiyası fəaliyyətsiz pul vəsaitlərini borc kapitalına çevirməkdir. O, bazar iqtisadiyyatında müstəsna rol oynayır. Onun vasitəsilə pul hesablaşmalarının və müəssisələrin, təşkilatların və əhalinin ödənişlərinin böyük hissəsi həyata keçirilir. O, müvəqqəti sərbəst pul vəsaitlərini səfərbər edir və fəal fəaliyyət göstərən kapitala çevirir, müxtəlif kredit, hesablaşma, zəmanət, investisiya və digər əməliyyatlar yerinə yetirir [27, s. 20-21].

➤ pul vəsaitlərinin bir mülkiyyətçidən (kreditordan) digərinə (borcalana), yəni pula ehtiyacı olanlara hərəkətini təmin etmək; təcrübədə o, müvəqqəti sərbəst pul vəsaitlərinin və qiymətli

kağızların alqı-satqısı, maliyyə ehtiyatlarının bölgüsü ilə əlaqədar iqtisadi münasibətləri ifadə edir. Hazırda dünya miqyasında maliyyə vəsaitlərinin böyük hissəsi maliyyə bazarı vasitəsilə bölüşdürülür;

➤ bazarda alıcı ilə satıcının birbaşa görüşməsi zamanı satışa çıxarılan aktivlərin real bazar qiymətləri müəyyən olunur. Burada həmçinin aktivlərin geri ödənməsi səviyyəsi, onun müddətləri müəyyənləşdirilir;

➤ maliyyə bazarları investorlar üçün pullarını ən səmərəli istiqamətlərə yerləşdirmək üçün yer, imkan və şərait yaradır. Bu vaxt nəinki ölkə, hətta bütün dünya üzrə seçmə imkanı yaranır. Bu isə firmalar üçün ən sərfəli qiymətlə maliyyə mənbəyi tapmağa imkan verir;

➤ maliyyə bazarının əsas funksiyalarından biri də maliyyə ehtiyatlarının köçürmə xərclərinin (araşdırma və informasiya xərcləri) minimuma endirilməsindən ibarətdir [39, s. 55].

Maliyyə resurslarının ilkin satıcıları və həm də son istehsalçıları üç qrupa bölünür: təsərrüfat subyektləri (müəssisələr və təşkilatlar), fiziki şəxslər və dövlət. Maliyyə resurslarının alqı-satqısı iki yolla: birincisi, maliyyə vasitəçilərinin köməyi olmadan bilavasitə satıcıdan onun istehlakçılarına çatdırılır, ikincisi, bir və ya bir neçə vasitəçinin köməyi ilə həyata keçirilir.

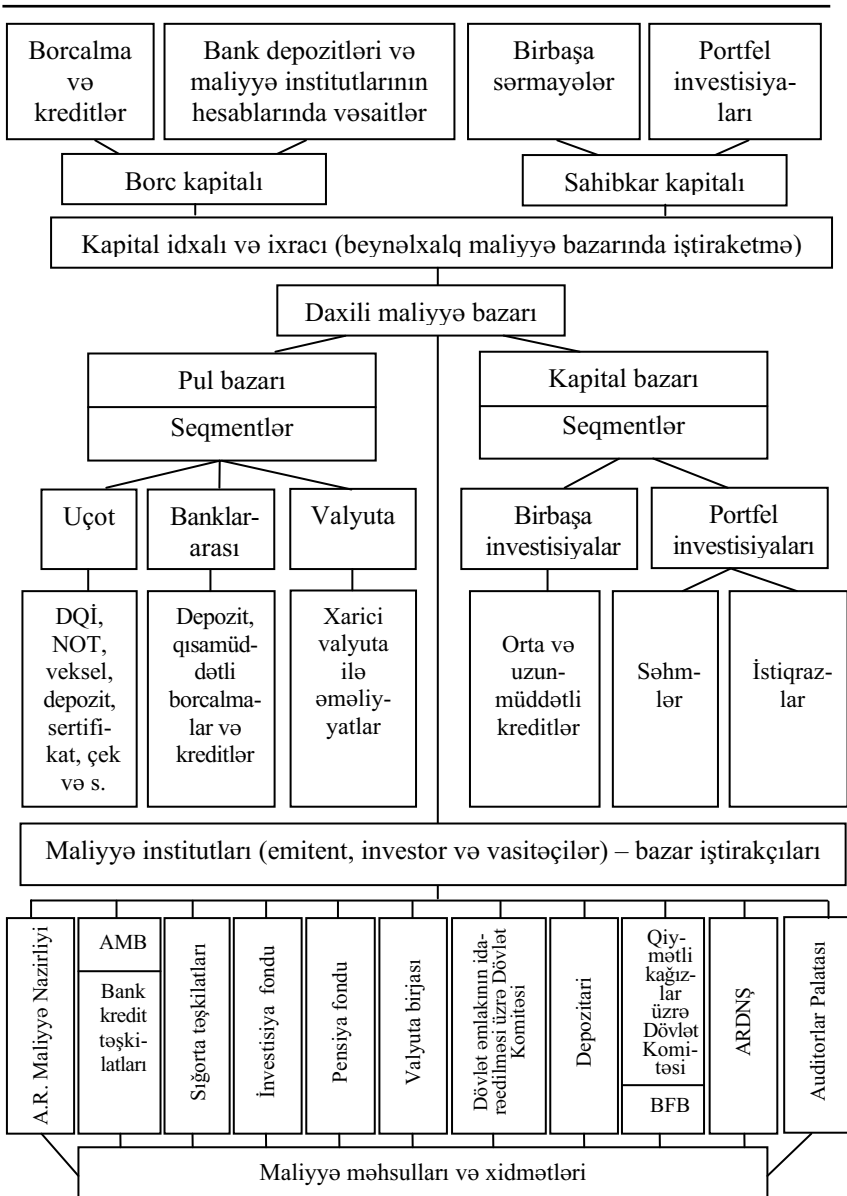
Maliyyə vasitəçiləri kimi pul vəsaitlərinin idarə edilməsini həyata keçirən kredit təşkilatları, qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları, qeyri-dövlət pensiya fondları, investisiya fondları və sığorta kompaniyaları çıxış edir.

Beləliklə, yuxarıda deyilənlərdən görünür ki, maliyyə bazarının bütün tərkib hissələri bir-birilə sıx bağlıdır və bir-birindən ayrı fəaliyyət göstərə bilməzlər. Buna görə də maliyyə bazarı kapitala olan tələb və təklif əsasında vasitəçilərin köməyi ilə kreditorla borcalanlar arasında kapitalın yenidən bölgüsü mexanizmi kimi xarakterizə olunur.

Maliyyə bazarının strukturunu sxem 1.1.-dən daha aydın görmək olar.

Ölkəmizin maliyyə bazarının uçot seqmentində əsas maliyyə aləti dövlət qısamüddətli istiqrazları (DQİ) və AMB-nin Notlarıdır ki, bunların emissiya və yerləşdirilməsi son vaxtlar təsadüfi xarakter daşıyır. Kommersiya, xəzinədar və bank vekselləri, korporativ istiqrazlar və qısamüddətli istiqrazların digər növləri kimi alətlər bazarda öz layiqli yerlərini tapa bilməmişlər.

Banklararası pul bazarı, pul vəsaitlərinin banklar arasında qısa müddətə aktiv əməliyyatların, balansların tənzimlənməsi, tənzimləyici orqanların, xüsusilə də AMB-nin tələblərinin yerinə yetirilməsi üçün verilən banklararası, depozit və kredit formasında yenidənpaylanması təmin edir. Həmin seqmentdə AMB yenidən maliyyələşdirmə qaydasında kommersiya banklarına kreditlər təqdim edir. Həmçinin maliyyə bazarının konjunkturundan asılı olaraq və sabitliyin qorunması, pul kütləsinin tənzimlənməsi və bank likvidliyinin təmin edilməsi məqsədilə AMB yenidən maliyyələşdirilmənin faiz dərəcəsini müəyyən edir. Belə ki, cari ilin oktyabr ayından etibarən AMB global maliyyə böhranı, təsirin yayılmasını nəzərə alaraq yenidən maliyyələşdirilmənin faiz dərəcəsini üç dəfə 15%-dən 8%-ə qədər endirib. Eləcə də faiz dərəcəsinin yuxarı həddi 20%-dən 15%-dək, aşağı həddi isə 3%-dən 1%-dək endirilib.



Sxem 1.1. Maliyyə bazarının strukturu.

1.3. MALİYYƏ BAZARLARININ TƏSNİFATI

“Maliyyə bazarı” anlayışının müəyyən edilməsinə müxtəlif yanaşmalar mövcuddur.

İqtisadi nöqteyi-nəzərdən maliyyə bazarları qiymətli kağızların emissiyası, onların yerləşdirilməsi və habelə maliyyə alətlərinin (maliyyə bazarı əmtəələrinin) alqı-satqı aktları ilə bağlı iqtisadi münasibətlər sistemini ifadə edir.

Təsnifat nöqteyi-nəzərdən maliyyə bazarlarına maliyyə alətlərinin emissiyasını, alqı və satqısını həyata keçirən maliyyə institutlarının və iqtisadi subyektlərinin məcmusu kimi baxmaq olar. Hər bir maliyyə institutu maliyyə alətlərinin konkret dəsti ilə bu və yaxud digər əməliyyatın aparılması üzrə müəyyən səlahiyyətlərlə təmin edilmişdir.

Maliyyə bazarlarının başlıca təyinatı yığının maliyyə resurslarının son istehlakçıları arasında səmərəli bölüşdürülməsini təmin etməkdən ibarətdir. Bu vəzifənin həll edilməsi həm obyektiv, həm də subyektiv səbəblər üzündən olduqca çətindir, ona görə ki, maliyyə bazarının iştirakçılarının mövcud diametrial əks maraqları və maliyyə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsinin böyük riskli olması üzündən olduqca mürəkkəbdir.

Maliyyə bazarlarını bir sıra əlamətlərinə görə təsnifləşdirmək olar.

1. Maliyyə bazarları vəsaitlərin yerləşdirilməsi müddətinə görə iki qrupa: pul bazarı və kapital bazarına bölünür. Pul bazarında vəsaitlər bir il müddət ərzində, kapital bazarında isə - bir ildən artıq müddətə yerləşdirilir.

2. Pul axınlarının hərəkətinin təşkilati formasına görə maliyyə bazarı kredit bazarına, qiymətli kağızlar bazarına, lizinq xidmətləri bazarına, sığorta və valyuta bazarına ayrılır. Müasir valyuta sistemində qızıl və digər qiymətli metallar pul statusu itirməsinə baxmayaraq çox hallarda maliyyə bazarına qiymətli

metallar bazarı kimi də aid edirlər. Bu bazarın maliyyə bazarı qrupu tərkibinə daxil edilməsi xeyrinə o faktlar dəlalət edir ki, qızıl və platin qruplu metallar əhali tərəfdən fəal surətdə tezav-rasiya edilməkdə (pulunu banka və ya əmanət kassasına qoy-mayıb evdə saxlamaqda), mərkəzi banklar isə xeyli miqdarda qızıl ehtiyatı yaratmaqda davam edirlər.

3. Vəsait mənbələrinin olduğu yerə görə maliyyə bazarı iki qrupa bölünür:

1) daxili və ya milli maliyyə bazarları. Bu bazarların resurs-ları ölkənin daxili mənbələrinə əsaslanır. Bu halda digər ölkələ-rin resursları cəlb edilsə də, onların xüsusi çəkisi cüzi olur;

2) dünya maliyyə bazarları. Onların resursları müxtəlif dö-v-lətlərin rezidentlərinin vəsaitləri hesabına əmələ gəlir.

4. Vasitəçilərin bağlaşmalarının aparılmasında iştirakına gö-rə maliyyə bazarı vasitəçilərin iştirakı olmadan bazara və peşə-kar vasitəçilərin iştirakı ilə bazara bölünür. Bununla yanaşı ma-liyyə resurslarının ilkin satıcılar və həm də son istehlakçıları üç qrupa bölünür:

- təsərrüfatçı subyektlər - müəssisə və təşkilatlar;
- fiziki şəxslər;
- dövlət.

Maliyyə resurslarının satışı və alışı iki üsulda - maliyyə vasi-təçiləri şəklində aralıq həlqədən yan keçməklə onların bilavasitə ilkin satıcılardan son istehlakçılara çatdırılması, bir və ya da-ha çox maliyyə vasitəçiləri vasitəsi ilə satılması həyata keçirilir. Bu zaman maliyyə vasitəçiləri kredit təşkilatları, qiymətli ka-ğızlar bazarının peşəkar iştirakçıları, lizinq və faktoring şirkətlə-ri, sığorta şirkətləri ola bilərlər.

5. Vəsaitlərin cəlb edilməsi əlamətlərinə görə maliyyə ba-zarının strukturlarına daxildir: borc və kredit bazarı, qiymətli kağızlar bazarı və derivativlər bazarı, lizinq və faktoring xidmə-

ti bazarı, etimadlılıq əməliyyatı bazarı (öz pul komponentləri hissəsində) və sığorta bazarı.

6. 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). İnkişaf etməkdə olan məfhumu 1980-ci illərin ortalarından Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası tərəfindən dövriyyəyə atılmışdır.

İnkişaf etmiş maliyyə bazarları aşağıdakı xüsusiyyətlərə malikdir:

- ☒ yüksək sabitlik;
- ☒ inkişaf etmiş infrastruktur. Bu isə özünə mütləq qaydada təminat sistemini, sığorta və investorların hüquqlarının qorunmasını, maliyyə riskinin azalmasına yardım edən reyting agentliyi sistemini və kredit bürosunu, bazar subyektlərinin şəffaflığını təmin edən auditor və qiymətləndirmə sistemini, yeni bazar kommunikasiyasını yaradan və rəqabətin inkişafını stimullaşdıran birja sistemini daxil edir;
- ☒ bazarda əməliyyatları tənzim edən inkişaf etmiş qanunvericilik bazası;
- ☒ dəqiq informasiya sisteminin mövcudluğu;
- ☒ istər satıcıların və istərsə də alıcıların maraqlarının müdafiəsinin inkişaf etmiş sistemi;
- ☒ bazarda fəaliyyət göstərən alətlərin əksəriyyətinin yüksək likvidliyi və etibarlılığı;
- ☒ maliyyə bazarında fəaliyyət göstərən maliyyə vasitəçilərinin yüksək etibarlılığı;
- ☒ satışa təklif edilən maliyyə resurslarının və bazarda həyata keçirilən əməliyyatların böyük həcmdə olması;
- ☒ bazarın yüksək səmərəliliyi;
- ☒ maliyyə bazarında dövlət nəzarətinin və tənzimləmənin yüksək səviyyədə olması;

☑ vəsaitlərin bir bazardan digərinə sərbəst axını. Vahid dünya bazarı sistemində milli bazarın fəaliyyət göstərməsi.

Hazırkı zamanda dünyada praktiki olaraq bütün inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan kredit təşkilatlarının əmanətçilərinin mənafeələrini müdafiə edirlər. Əmanətlərin qərantiyasının iki prinsipial modeli mövcuddur. Birincisi, Amerika modelidir ki, xüsusi dövlət orqanının (yaxud dövlət tərəfindən nəzarət edilən) yaradılmasının, kredit təşkilatlarının iştirakı və qərantiya sisteminin bankların haqqı (vəsaiti) və dövlət vəsaiti hesabına birgə maliyyələşdirilməsini nəzərdə tutur. İkinci model Almaniya modelidir. Qərantiya sisteminin idarə edilməsini kredit təşkilatları itti-fağı həyata keçirir. Onda iştirak etmək formal olaraq könüllüdür və burada dövlət tərəfindən maliyyələşdirmə yoxdur.

Amerika sistemi ən qədim sistemdir. O, depozitlərin sığortalanmasının federal korporasiyası yarandığı dövrdən fəaliyyət göstərməyə başlamış və kommersiya banklarının əmanətçilərinin müdafiəsinə yönəldilmişdir. Eyni zamanda əmanət idarələrində əmanətlərin sığortalanması üzrə struktur yaradılmışdır (1980-ci ildə depozitlərin sığorta olunması federal korporasiyası ilə birləşdirilmişdir).

Sığorta hadisəsi bankın müflisləşməsi və ya dövlət nəzarətə-dici orqan tərəfindən onun bağlanması hesab edilir. Sığortalanma nəinki fiziki şəxslərin əmanətlərini və həm də hüquqi şəxslərin (bütün növ təşkilatların) depozitlərini əhatə edir. Haqq hesabına formalaşan vəsaitlərin çatışmayan hissəsi Federal büdcə hesabına örtülür.

1970-1980-ci illərdə əmanətlərin (depozitlərin) bu formada sığortalanması Avropada, Yaponiyada və Kanadada meydana gəlmişdir.

Formasına görə icbari və könüllü sığorta fərqləndirilir. İcbari sığorta daha dolğun hesab edilir. O, qanunla sərtləşdirilmiş bütün banklara şamil edilir.

Sığorta təşkilatlarına geniş səlahiyyətlər verilmişdir. Məsələn, ABŞ-da depozitlərin sığortalanmasının Federal Korporasiyası bankın rəhbərliyinin dəyişdirilməsini və ya bank qayda pozucusunu sığorta sistemindən kənarlaşdırmağı (başqa ölkələrdə olduğu kimi) tələb edə bilər. ABŞ-da sığorta müqaviləsinin pozulması anından bütün yerli əmanətlərə şamil edilməsi dayandırılır, lakin iki il müddət ərzində köhnə əmanətləri təsir etməkdə davam edir.

İnkişaf etməkdə olan maliyyə bazarları üçün aşağıdakılar xarakterikdir:

- sabitliyin olmaması. Qiymətli kağızların məzənnəsi, faiz dərəcəsi kifayət qədər kəskin və tez-tez enib-qalxır;
- inkişaf etmiş ölkələrdə adətən mövcud olan risklə müqayisədə riskin böyük olması, məsələn, siyasi risk (iqtisadi kursun dəyişilməsi riski də daxil olmaqla), valyuta məhdudiyyətinin tətbiqi, vergi yükünün artması, özəlləşdirmənin həyata keçirilməsi, mülkiyyətin qeyri-qanuni zəbt edilməsi və s. risklər;
- riskin sığortalanmasının inkişaf etmiş formada olmaması. Hətta inkişaf etmiş bazarlarda svop, fyuçers, forvard, opsiya kimi geniş tətbiq edilən alətlər inkişaf etməkdə olan bazarlarda ya tamamilə yoxdur, ya da yalnız yaranma mərhələsindədir;
- infrastrukturun kifayət qədər inkişaf etməməsi;
- bazarda əməliyyatları tənzim edən qanunvericilik bazasının yaranma mərhələsində olması və yaxud qeyri-təkmil olması;
- sahmanlı informasiya sisteminin olmaması;
- fond bazarında fəaliyyət göstərən əksər qiymətli kağızların likvidliyinin və etibarlılığının aşağı olması;
- maliyyə bazarında fəaliyyət göstərən vasitəçilərə vəsait satıcıları tərəfindən inamın olmaması;
- satışa təklif olunan maliyyə resurslarının həcmnin olduqca az olmasıdır ki, bu da milli inkişaf bazarını kapital axınından asılı vəziyyətə qoymuş olur;

- bazarın aşağı səmərəliliyi;
- maliyyə bazarında dövlət nəzarət və tənzimləmə sistemi yaranma səviyyəsindədir ki, bu da inkişaf etməkdə olan maliyyə bazarında əməliyyatların aparılması riskini daha da artırır;
- maliyyə vəsaitlərinin çatışmazlığı digər ölkələrin maliyyə bazarlarına daxilolmanı çətinləşdirir ki, bu da yüksək riskin mövcudluğu ilə bağlıdır.

Maliyyə bazarlarının iştirakçıları və ya subyektləri aşağıdakılardır:

- investorlar – tələbatından artıq maliyyə ehtiyatlarına malik olan və bu ehtiyatları investisiya kimi istifadə edən müəssisə və təşkilatlar;

- əmanətçilər – şəxsi istehlakı azaltmaqla müəyyən məqsədlər üçün müxtəlif yığımlar həyata keçirən fiziki şəxslər;

- borc alanlar – kifayət qədər maliyyə ehtiyatlarına malik olmayan və ya maliyyə ehtiyatlarının çatışmazlığını “hiss” edən müəssisə və təşkilatlar, həmçinin dövlət hakimiyyəti orqanları.

Bu deyilənlərlə yanaşı, maliyyə bazarının subyektı kimi fəaliyyət göstərən müxtəlif vasitəçilər, ixtisaslaşdırılmış maliyyə-kredit institutları da mövcuddur. Subyekt kimi fəaliyyət göstərən vasitəçilər aşağıdakılardır:

- **Maklerlər.** Onlar həqiqi vasitəçi kimi çıxış etməklə investorların və ya borc alanların tapşırığı əsasında fəaliyyət göstərərək komission şəklində gəlir əldə edirlər. Maklerlər hüquqi və fiziki şəxslər ola bilər.

- **Dilerlər.** Onlar sərbəst surətdə fəaliyyət göstərməklə, bəzi hallarda digər vasitəçilərlə, hətta investor və borcalanlarla da birbaşa sövdələşməyə girirlər.

- **İxtisaslaşdırılmış maliyyə - kredit institutları.** Bura investisiya bankları, maliyyə şirkətləri, sığorta şirkətləri və s. daxildir. Onlar həm investor, həm borcalan, həmçinin də vasitəçi kimi çıxış edirlər.

Maliyyə infrastrukturalarının fəaliyyəti genişləndikcə maliyyə bazarının formalaşmasında və inkişafında nəzərəcarpacaq dərəcədə irəliləyiş baş verir. Belə ki, müxtəlif mülkiyyət formalı istehsal müəssisələri arasında vasitəçilik edən maliyyə bazarının subyektləri iqtisadi resursların dövriyyəsinin başa çatdırılmasında aparıcı rol oynayır, kommersiya uğurlarının əldə edilməsinə kömək edir, maliyyə-kredit resurslarının təmərküzləşməsinə və bu resursların iqtisadiyyatın daha faydalı və daha yüksək ödəmə qabiliyyətli sahələrinə yönəldilməsinə şərait yaradır.

İqtisadi ədəbiyyatlarda maliyyə bazarının təsnifatı haqqında iqtisadçı alimlər arasında vahid fikir yoxdur. Alimlərdən bir qrupunun fikrincə, maliyyə bazarı yalnız kredit və qiymətli kağızlar bazarından ibarətdir. İkinci qrup alimlər maliyyə bazarının tərkibinə fond bazarını, pul və fyuçers bazarını və ya təcili kontraktlar bazarını daxil edirlər. Üçüncü qrup alimlərin fikrincə, maliyyə bazarı dedikdə, pul və kredit bazarının vəhdəti başa düşülür. Bu zaman onlar pul bazarının tərkibinə uçot bazarını, banklararası bazarı və valyuta bazarını aid edirlər. Eyni zamanda, bu fikrin müəllifləri maliyyə bazarının qiymətli kağızlar (fond) bazarı ilə orta və uzunmüddətli bank kreditləri bazarını “kapital bazarı” anlayışı altında birləşdirir.

Dördüncü qrup iqtisadçılar maliyyə bazarını iki əlamətə görə təsnifləşdirirlər: fondların dövriyyə müddətlərinə görə və rəsmi bazar yerinə sahib olmasına görə. Fondların dövriyyə müddətlərinə görə maliyyə bazarını təsnifləşdirərkən, onlar nağd pul bazarları və kapital bazarları kimi fərqləndirilir. Rəsmi bazar yerinə sahib olmasına görə maliyyə bazarını təşkilati və sərbəst maliyyə bazarları kimi təsnifləşdirmək mümkündür. Həmin iqtisadçılar nağd pul bazarındakı təşkilati maliyyə bazarlarına ticarət banklarını və kapital bazarındakı təşkilati maliyyə bazarlarına qiymətli kağızlar birjasını aid edirlər. Beşinci qrup alimlərin

fikrincə, maliyyə bazarı öz strukturuna görə bir-birilə qarşılıqlı surətdə əlaqədar olan və bir-birini tamamlayan dövriyyədə olan nağd pul və digər qısamüddətli tədiyyə vasitələri (veksellər, çeklər və s.) bazarından, maliyyə-kredit müəssisələri tərəfindən uzunmüddətli və qısamüddətli kreditlər şəklində verilən ssuda kapitalı bazarından, müxtəlif tipli və təyinatlı qiymətli kağızlar bazarından ibarətdir.

Maliyyə bazarlarının təsnifatı haqqında yuxarıda sadalanan fikirləri ümumiləşdirsək belə qənaətə gələ bilərik ki, onların çatışmayan cəhətləri aşağıdakılardır:

- birinci qrup iqtisadçılar maliyyə bazarını kredit və qiymətli kağızlar bazarı ilə məhdudlaşdırır və onun tərkibinə özündə valyuta və banklararası bazarları birləşdirən pul bazarını daxil etmirlər;

- ikinci qrup iqtisadçılar maliyyə bazarının tərkibinə fond bazarını daxil edirlər. Halbuki, fond bazarı bir tərəfdən qiymətli kağızlar bazarının emissiyadan sonrakı mərhələsidir, digər tərəfdən Azərbaycanda fond bazarı hələ yoxdur, yalnız qiymətli kağızların ilkin bazarı (emissiya) mövcuddur;

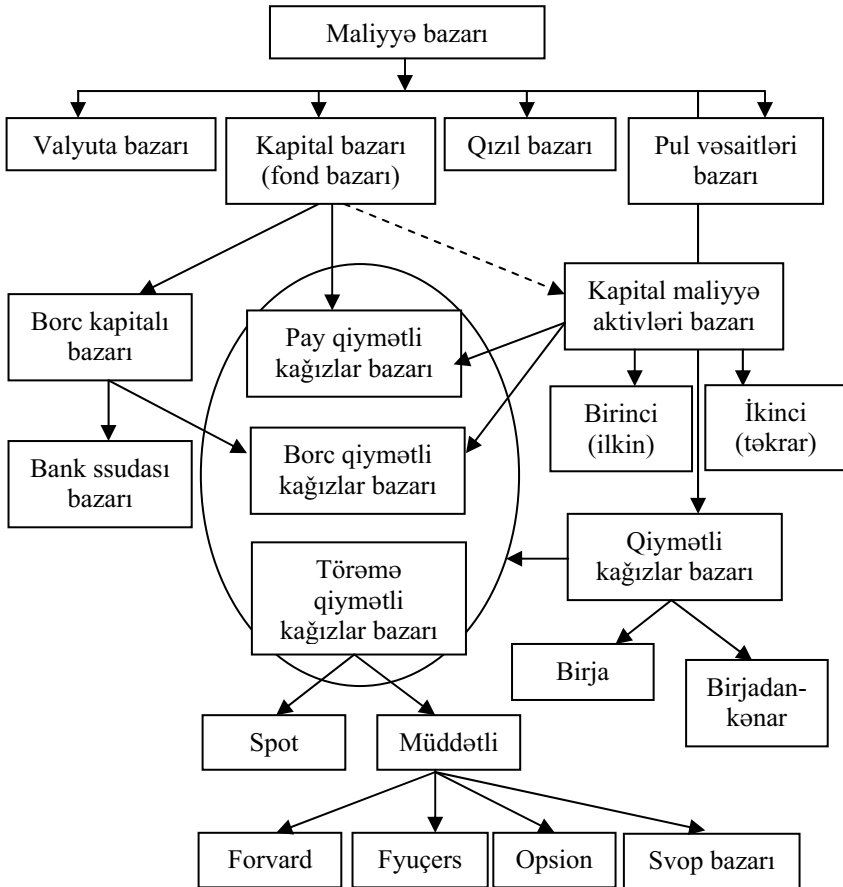
- üçüncü qrup iqtisadçıların uçot bazarını pul bazarının tərkibinə daxil etməsi düzgün deyil. Bu müəlliflər, eyni zamanda, xəzinədarlıq və kommersiya veksellərini, digər qısamüddətli öhdəlikləri uçot bazarının tərkibinə daxil edirlər. Halbuki həmin veksellər qiymətli kağız bazarına aid edilməlidir;

- dördüncü qrup iqtisadçılar maliyyə bazarının tərkibini açıqlamır və kredit bazarını nədənsə yaddan çıxarırlar;

- beşinci qrup iqtisadçılar maliyyə bazarının strukturunu düzgün açıqlasalar da, ssuda kapitalı bazarı ilə bank kreditləri bazarını eyniləşdirmişlər. Halbuki, “ssuda kapitalı bazarı” “bank kreditləri bazarına” nisbətən daha geniş anlayış olub, “maliyyə bazarı” anlayışına daha uyğun gəlir.

Bütün bu sadalanan fikirləri nəzərə alaraq belə bir nəticə çıxarmaq olar ki, maliyyə bazarının əsasını tələb və təklif əsasında vasitəçilərin köməyi ilə kreditörlerle borc götürənlər arasında kapitalın yenidən bölgüsü mexanizmi təşkil edir.

Ümumiyyətlə, borc bazarı, kapital bazarı, valyuta bazarı, pul bazarı, sığorta bazarı, qiymətli kağızlar bazarı, lizinq bazarı və s. maliyyə bazarının tərkib hissələridir. Təhlilin məqsədindən, habelə bu və ya digər ölkədə maliyyə bazarının ayrı-ayrı segmentlərinin inkişaf xüsusiyyətlərindən asılı olaraq maliyyə bazarının təsnifləşdirilməsinə müxtəlif yanaşmalar mövcuddur. Sxem 1.2.-də maliyyə bazarının mümkün təsnifləşdirilmələrindən biri verilmişdir [76, s. 133].



Sxem 1.2. Maliyyə bazarlarının təsnifatı.

1.4. MALİYYƏ BAZARLARI VASİTƏÇİLİYİ VƏ MALİYYƏ VASİTƏÇİLƏRİ

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində maliyyə vasitəçilərinə böyük ehtiyac duyulur. Təsərrüfat subyektləri və cəmiyyət üzvləri arasında maliyyə münasibətlərinin yaradılması, sosial-iqtisadi inki-

şafı təmin etmək üçün maliyyə vasitəçilərindən geniş və səmərəli istifadə etmək zəruridir. Maliyyə vasitəçiləri pul alqı və satqısında iştirak edir.

Maliyyə vasitəçiləri müvəqqəti azad pul vəsaitlərinə malik olan şəxslərin və pul vəsaitlərinə ehtiyacı olan şəxslər arasında qarşılıqlı əlaqələrin təşkilində ixtisaslaşır.

Dünyanın inkişaf etmiş ölkələrinin maliyyə sisteminin bu sferasında hər şeydən əvvəl investisiya məqsədlərinə istifadə edilən böyük həcmdə maliyyə resursları cəmlənmişdir.

Maliyyə vasitəçiləri tiplərinin çoxcəhətliliyinə baxmayaraq onlar ümumi funksiyaları yerinə yetirirlər. Onlar maliyyə resurslarının səmərəli yerdəyişdirilməsini təmin etməklə müxtəlif maliyyə məhsullarını alıb və satırlar.

Maliyyə sistemi vasitəsi ilə həyata keçirilən maliyyə resurslarının toplanması və yerləşdirilməsi prosesi maliyyə bazarının və maliyyə institutlarının fəaliyyəti ilə bilavasitə əlaqədardır. Əgər maliyyə institutlarının vəzifəsi vəsaitlərin mülkiyyətçilərdən borcalanlara daha səmərəli ötürülməsindən ibarətdirsə, onda maliyyə bazarının vəzifəsi maliyyə aktivləri ilə ticarətin təşkilindən və alıcı ilə satıcılar arasında maliyyə resursları öhdəliklərinin təmin edilməsindən ibarətdir.

Maliyyə bazarlarında alıcı və satıcı kimi iqtisadi subyektlərin üç qrupu: ev təsərrüfatı, firmalar və dövlət çıxış edir [76, s. 93].

Göstərilən bu üç subyektin hər biri konkret zaman kəsiyində öz büdcəsinin balanslaşdırılması, onun defisiti və yaxud profitli vəziyyətində ola bilər.

Son iki halda iqtisadi subyektlərin ya maliyyə resurslarına borcalanma tələbatı, ya da müvəqqəti azad pul vəsaitlərini özlərinə əlverişli şərtlərlə yerləşdirmək imkanı yaranır. Bu zaman satıcılar ilə alıcılar arasında qarşılıqlı əlaqə bilavasitə və ya vasitəçinin köməyi ilə həyata keçirilə bilər.

Birbaşa maliyyələşdirmə zamanı alıcı maliyyə öhdəliyinin mübadiləsi əvəzinə bilavasitə satıcıdan pul alır. Alıcı üçün maliyyə öhdəliklərinə faiz gəliri gətirən aktivlər kimi baxılır. Bu maliyyə öhdəlikləri maliyyə bazarında alınıb-satıla bilər. Alıcılar tərəfindən buraxılan öhdəliklər birbaşa öhdəliklər adlanır və bir qayda olaraq birbaşa borclanma bazarında satılır. Birbaşa maliyyələşdirmə fərdi qaydada yerləşdirmə vasitəsilə həyata keçirilir. Bu halda, məsələn, firma (satıcı) buraxılmış bütün qiymətli kağızları bir iri institusional investora, yaxud xırda investorlar qrupuna satır. Bu kimi əməliyyatları reallaşdırmaq üçün bir qayda olaraq maliyyə öhdəliklərinin potensial alıcılarının maraq və tələbatlarının peşəkarcasına öyrənilməsinə tələb edir.

Maliyyə bazarlarında həmişə müvafiq mütəxəssislər, hər şeydən əvvəl isə **brokerlər** iştirak edirlər ki, onlar da satıcıları və maraqlı alıcıları görüşdürürlər. Brokerlər qiymətli kağızları nə alır və nə də satırlar. Brokerlər yalnız öz müştərilərinin müəyyən əməliyyatlarının onlara sərfəli (əlverişli) qiymətlərlə həyata keçirilməsi sifarişlərini yerinə yetirirlər.

Birbaşa borclanmada bazarın iştirakçısı olan brokerlərlə yanaşı **dilerlər** və **investisiya bankları** da çıxış edirlər. Dilerlər öz adından və öz hesabına onların fikrincə kotirovkasının (qiymətinin, məzənnəsinin) yüksəlməsi gözlənilən müəyyən qiymətə alır və satır. Dilerin gəliri tələb qiyməti ilə təklif qiyməti arasında fərq kimi müəyyən edilir ki, buna həm də **spread** deyilir. Şübhəsiz ki, dilerin mənfəəti hər şeydən əvvəl qiymətli kağızların dəyərinin artması və əlbəttə, qiymətli kağızların alınması, saxlanması və satılması ilə əlaqədar xərclərdən asılıdır.

Investisiya bankları maliyyə öhdəliklərinin ilkin yerləşdirilməsini həyata keçirməyə kömək edir. Onlar diler və broker rolunda çıxış edərək müəyyən edilmiş qiymətlər üzrə zəmanətli yerləşdirmək yolu ilə satıcıların emissiya riskini aşağı salır. İnvestisiya bankları digər funksiya da yerinə yetirir və xidmətlər

də göstərilir. Xüsusən, qiymətli kağızların buraxılması və yerləşdirilməsinin bütün aspektləri üzrə emitentlərə məsləhət verilməsini həyata keçirir, emissiyanın layihəsinin tərtibində, bazara çıxmağın müddətinin seçilməsində və s. kömək göstərir.

Birbaşa borclanma bazarının fəaliyyəti bir sıra çətinliklərlə bağlıdır. O, hər şeydən əvvəl satışın iri topdansatış xarakterli olması ilə şərtləşir ki, bu da nəticədə mümkün alıcıların dairəsini daraldır. Ona görə də pul vəsaitinin büdcəsi profisit olan subyektlərdən büdcəsi defisit olan subyektə hərəkəti çox hallarda vasitəli xarakter daşıyır.

Vasitəli maliyyələşdirmə – maliyyə vasitəçilərinin (maliyyə institutlarının) mövcudluğunu nəzərdə tutur ki, onlar da müxtəlif iqtisadi subyektlərin azad pul vəsaitlərini səfərbər edir və onları öz adından müəyyən şərtlərlə bu vəsaitlərə ehtiyacı olan digər subyektlərə verirlər. Maliyyə vasitəçiləri pul vəsaitinə ehtiyacı olan iqtisadi subyektlərdən onların birbaşa öhdəliklərini alır və onları digər xarakterli (ödəmə müddətləri, faiz ödənişi və s.) başqa öhdəliklərə çevirərək azad pul vəsaiti mövcud olan iqtisadi subyektlərə satır.

İqtisadi subyekt kimi maliyyə vasitəçilərinin mövcudluğunda çox vaxt həm azad pul vəsaiti olanlar (kreditörlər) və həm də pul vəsaitinə ehtiyacı olan subyektlər (borclanlar) maraqlıdırlar, çünki onlar müəyyən üstünlük və fayda əldə edirlər.

Vasitəçilik borclanma bazarları pərakəndə satış bazarına aid edilir. Bu bazarlarda əsasən maliyyə vasitəçisi kimi – kredit təşkilatları – kommersiya bankları, qarşılıqlı əmanət bankları, kredit ittifaqları, maliyyə institutları, sığorta, faktoring və lizinq kompaniyaları, qeyri-dövlət pensiya fondları, investisiya fondları, maliyyə kompaniyaları çıxış edir.

Bütün maliyyə vasitəçilərini dörd qrupa ayırmaq olar:

- 1) depozit tipli maliyyə idarələri;
- 2) müqaviləli əmanət idarələri;

- 3) investisiya fondları;
- 4) digər maliyyə təşkilatları.

Daha geniş maliyyə vasitəçiləri kimi **depozit tipli idarələr** çıxış edir. İnkişaf etmiş ölkələrdə onların xidmətindən əhəlinin xeyli hissəsi istifadə edir, çünki depozit hesablar üzrə ödənişləri bir qayda olaraq sığorta kompaniyaları sığortalayır və onların etibarlılığını isə dövlət təmin edir. Depozit idarələrinin cəlb edilmiş vəsaitləri bank, istehlak və ipoteka kreditləri vermək üçün istifadə edilir. Bu qrupun əsas qurumu kommersiya bankları, əmanət qurumları və kredit ittifaqlarıdır.

Azərbaycan Respublikasında ən geniş yayılmış vasitəçi-kommersiya banklarıdır. Onlar öz xüsusi borc qiymətli kağızlarını (istiqraz, veksəl, depozit və əmanət sertifikatlarını) və yaxud vəsaiti idarəetməyə qəbul edilməklə müqavilə bağlamaq yolu ilə azad pul vəsaitlərini bank hesabına, bank əmanətlərinə (depozitə) cəlb edirlər. Əldə edilmiş vəsaitlərin yerləşdirilməsi əsasən kredit vermək, qiymətli kağızlar və valyuta almaq yolu ilə həyata keçirilir.

Əmanət qurumları (institutları) – ixtisaslaşdırılmış maliyyə institutları olub, vəsaitlərinin əsas mənbəyi kimi əmanət qoyuluşları və müxtəlif müddətli istehlak depozitləri çıxış edir. Bu qurumlar cari və əmanət hesablarından istifadə etməklə pul vəsaitlərini qısamüddətə borclanır və sonra isə tərpənməz əmlak təminatı altında onları uzun müddətə ssudalaşdırırlar.

Kredit ittifaqları qarşılıqlı kreditləşdirmə institutlarıdır. Onlar fərdi (xüsusi) şəxslərdən əmanətləri qəbul edir və münasib şərtlərlə ittifaqın üzvlərini kreditləşdirirlər. Kredit ittifaqlarının öhdəlikləri əmanət hesablarından və çek (paylardan) hesablarından formalaşır. Kredit ittifaqları öz vəsaitlərini ittifaqın üzvlərinə qısamüddətli istehlak kreditləri şəklində təqdim edirlər.

Kredit ittifaqları depozit tipli digər maliyyə institutlarına nisbətən bir sıra üstünlüklərə malikdir. Bir qayda olaraq onlar gə-

lirlərinə (mənfəət) vergi ödəməkdən azaddırlar, onlar antiinhi-sar qanunvericiliyinin subyektı deyillər və bu da onlara birgə müəssisələrdə iştirak etməyə imkan verir.

Müqavilə əsasında fəaliyyət göstərən əmanət idarələrinə – sığorta kompaniyaları və pensiya fondları da aid edilir. Bu maliyyə institutları sığorta polisini saxlayanlardan və pensiya fondlarında hesab sahiblərindən vəsaitin sabit axını ilə xarakterizə edilir. Onlar vəsaitləri uzunmüddətli maliyyə alətlərinə investisiya etmək imkanına malikdir.

İnvestisiya fondları öz qiymətli kağızlarını (səhm, investisiya paylarını) investora satır və əldə edilmiş vəsaitləri birbaşa investisiya öhdəliklərinin alınması üçün istifadə edirlər. Bir qayda olaraq onlar yüksək etibarlılığı və qiymətli kağızların aşağı nominalı ilə xarakterizə edilir. İnvestisiya fondu arasında hər şeydən əvvəl pay (qarşılıqlı) fondu seçilir. Onlar öz paylarını investorlara satır və əldə edilmiş vəsaitə əsasən səhm və istiqrazlar alırlar. Pay fondlarının müxtəlif tipləri mövcuddur. Onların hamısı üçün payın dəyəri dəyişir (bir qayda olaraq artır), bu da onu pay fonduna satdığı halda investora gəlir götürməyə imkan verir.

Maliyyə vasitəçilərinin sonuncu qrupuna biznes sahəsində kredit və lizinq əməliyyatlarında ixtisaslaşdırılmış maliyyə qurumları, həmçinin ev təsərrüfatına möhlətlə ödəmək hüquqlu borc verən müxtəlif tipli maliyyə şirkətləri aiddir.

Bu maliyyə institutları pul vəsaitinin əsas hissəsini kommersiya kağızı şəklində qısamüddətli öhdəlikləri investorlara satmaqdan əldə edirlər. Bu kompaniyaların fəaliyyəti qanunvericilik və icra hakimiyyəti orqanlarının normativ aktları ilə tənzimlənir.

Maliyyə bazarlarında öz fəaliyyətlərini həyata keçirən maliyyə institutlarını iki qrupa ayırmaq olar:

▪ maliyyə vasitəçiləri. Onlara depozit tipli kredit təşkilatları, sığorta şirkətləri və pensiya fondları, maliyyə və investisiya şirkətləri, vençur şirkətlər və hecirlənmə fondları aiddir;

▪ maliyyə bazarının fəaliyyətini təmin edən təşkilatlar, o cümlədən investisiya bankları, fond və valyuta birjalari və qiymətli kağızlar bazarının digər peşəkar iştirakçıları.

Maliyyə vasitəçilərinə öz resurs bazasını əsasən öhdəlik buraxmaq hesabına formalaşdıran və bu vəsaitləri qiymətli kağızlar alınmasına və ssuda verilməsinə istifadə edən idarələr (institurlar) aid edilir.

Daha geniş fəaliyyət göstərən maliyyə vasitəçiləri kimi depozit tipli idarələr çıxış edir. Bu qrupun əsas institutları kommersiya bankları, əmanət institutları və kredit ittifaqlarından ibarətdir.

İnkişaf etmiş bazar sisteminin formalaşmasında kommersiya banklarının xüsusi rolu bir sıra cəhətlər ilə müəyyən edilir [76, s. 102-103].

Birincisi, kommersiya bankları pul vəsaitlərinin yenidən bölüşünü həyata keçirən iri hesablaşma və kassa mərkəzi təmsilində çıxış edir. Kommersiya bankları tərəfindən hesab-kassa əməliyyatlarının aparılmasında fasiləlilik iqtisadiyyatda hərc-mərcliyə gətirib çıxarır.

İkincisi, kommersiya bankları iqtisadi subyektlərin kreditləşdirilməsi sistemində mərkəzi yer tutur. İnkişaf etmiş kreditləşdirmə sistemi olmadan müxtəlif adlı saxta bazar münasibətləri zəruridir: barter əməliyyatları, qeyri-ödəniş sisteminin meydana gəlməsi və yayılması.

Üçüncüsü, kommersiya bankları ödənişin kredit vəsaiti emissiyası prosesində əsas yer tutur.

Dördüncüsü, kommersiya banklarının universallaşması, müxtəlif maliyyə - kredit əməliyyatlarının bir institutda birləşdirilməsi şərtsiz olaraq iqtisadiyyatın uğurlu fəaliyyət göstərmə-

sinin təmin edilməsində onların əhəmiyyətliliyini artırır.

Bəşincisi, banklar kredit sistemi kanalı üzrə xeyli həcmdə maliyyə resurslarını toplayaraq onları maliyyə baxımdan daha perspektivli müəssisələrə, sahələrə yönəldir və bununla da iqtisadiyyatın strukturca yenidən qurulması və inkişafına səbəb olur.

Əmanət institutları – vəsaitlərinin əsas mənbəyi əmanət qoyuluşları və müxtəlif müddətli istehlak depozitləri çıxış edən – ixtisaslaşdırılmış maliyyə idarələridir. Bu institutlar cari və əmanət hesablarını istifadə etməklə pul vəsaitlərini qısa müddətə borclanır və sonra tərpənməz əmlak şəklində təminat altında uzun müddətə ssuda verir. Bu qrupun tərkibinə əmanət bankları, ipoteka və digər ixtisaslaşdırılmış kredit idarələri daxildir.

Əmanət institutları əsasən ipoteka kreditləşdirilməsi və tərpənməz əmlakın maliyyələşdirilməsi əməliyyatları ilə məşğuldur. Əmanət institutları ilə kommersiya bankları arasında fərqlər tədricən silinir.

Kredit ittifaqıları – qarşılıqlı kreditləşdirmə institutlarıdır. Onlar fiziki şəxslərin əmanətlərini qəbul edir və o şərait üçün qəbul oluna bilən ittifaq üzvlərini kreditləşdirir. Kredit ittifaqlarının öhdəlikləri əmanət və çek hesablarından (paylardan) formalaşır. Bir qayda olaraq kredit ittifaqları professional əlamətlərinə görə, ya da yaşayış yerinə görə yaradılır.

Kredit ittifaqları depozit tipli digər maliyyə institutlarına nisbətən bir sıra üstünlüklərə malikdir. Bir qayda olaraq onlar gəlirlərə (mənfəətə) görə vergi ödəməkdən azad olunurlar.

Sığorta şirkətləri və pensiya fondları müqavilə əsasında fəaliyyət göstərən əmanət institutlarına aiddir. Bu maliyyə institutları sığorta polisini saxlamaqla və pensiya fondlarında hesab sahiblərinin vəsaitlərinin sabitliyi ilə xarakterizə olunurlar. Onlar vəsaitləri uzunmüddətli, yüksək gəlirli maliyyə alətlərinə investisiya etmək imkanlarına malikdirlər.

Maliyyə şirkətlərinə öz vəsaitlərini qısamüddətli kommersiya vekseli, səhm və ya istiqraz buraxmaq yolu ilə və yaxud istehlak və kommersiya ehtiyaclarına qısamüddətli və ortamüddətli kredit vermək üçün banklardan borclanma yolu ilə formalaşdıran şirkətlər aiddir. Çox hallarda onlar krediti yüksək dərəcəli risklə təqdim edirlər. Kommersiya banklarından fərqli olaraq maliyyə şirkətləri iri həcmdə vəsait cəlb edir və çox da böyük olmayan ssuda verirlər.

Bir qayda olaraq bu institutlar yüksək paylı borc kapitallıdır.

İki növ maliyyə şirkətləri fərqləndirilir: ticarət (istehlak) və biznes sferasında işlər üzrə şirkətlər.

Ticarət maliyyə şirkətləri müştərilərə müəyyən pərakəndə satıcılardan və ya istehsalçılardan əmtəələrin alınmasına kredit təqdim edirlər. Təbii ki, bu şirkətlər istehlak krediti sferasında bilavasitə kommersiya bankları ilə rəqabət aparırlar. Ticarət maliyyə şirkətlərinin başlıca üstünlükləri ondan ibarətdir ki, tərəflər tez bir zamanda, alış yerində krediti rəsmiləşdirir, yəni müştəri üçün kredit alınması məsələsini sadələşdirir.

İstehlak krediti şirkətləri yüksək risk sferasında çalışırlar. Məsələn, onlar o şəxslərə kredit verirlər ki, onlar bu krediti bankdan ala bilmirlər.

Son on ildə **biznes sferasında işlər üzrə** maliyyə şirkətlərinin sayı artır. Onlar faktoring əməliyyatları həyata keçirir və şirkətin lizinq maliyyələşdirilməsi ilə məşğul olurlar.

Mövcud qanunvericiliyə əsasən investisiya fondu istənilən açıq səhmdar cəmiyyəti hesab edilir ki, onlar eyni zamanda:

- xüsusi səhmlərin emissiyası hesabına vəsaitləri cəlb edir;
- qiymətli kağızlarla ticarət aparır;
- investisiya kağızlarına sahibdirlər.

İnvestisiya bankları, adının belə olmasına baxmayaraq, ənənəvi mənada bu sözə aid deyildir. Çünki, onlar əmanətlər açmır, kredit vermək üçün cəlb edilmiş vəsaitlərdən istifadə etmir və s.

İnvestisiya bankları maliyyə bazarında birbaşa maliyyələşdirmə funksiyasını yerinə yetirir. Onlar investisiyanı maliyyələşdirmək üçün birinci bazarda biznes və dövlətə onların buraxdığı qiymətli kağızları yerləşdirməyə yardım üzrə ixtisaslaşdırılmış firmanı ifadə edirlər. İnvestisiya bankları qiymətli kağızların satışını başa çatdırdıqdan sonra broker və diler rolunda çıxış edərək bu qiymətli kağızlar üçün ikinci bazarı formalaşdırırlar.

Bu banklar eyni zamanda yeni şirkətlərin təsisçisi qismində və artıq mövcud olan şirkətlərin yeni emissiyasının yerləşdirilməsinin qarantı kimi çıxış edir. Kommersiya, investisiya banklarını və diler firmalarını özünə daxil edən konsorsiumlar hesab edilir. Həmçinin, investisiya bankları səlahiyyətli məsləhətçi qismində çıxış edir.

1.5. MALİYYƏ BAZARLARININ DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİ

Maliyyə bazarlarının fəaliyyətində onun dövlət tənzimləmə sistemi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. O, bazarın tipi və növünə görə fərqləndirilir. Çox hallarda maliyyə, kredit və sığorta bazarının tənzimlənməsi sistemi özünə bunun üçün xüsusi yaradılmış dövlət strukturları və qeyri-dövlət (dövlətin və ya ictimaiyyətin nəzarəti altında olan) təşkilatlarının məcmusunu daxil edir. İnkişaf etmiş ölkələr də daxil olmaqla əksəriyyət ölkələrdə əhalinin depozit əmanətlərinin sığortası (zəmanətli) yaradılmış və fəaliyyət göstərir (ABŞ-da bu eyni zamanda hüquqi şəxslərin əmanətlərinə də aiddir). Əmanətlərin sığortalanması məcburi (ABŞ, Kanada, Böyük Britaniya və b.) və könüllü (Fransa, İtaliya, Almaniya və b.) xarakter daşıyır. Yaponiyada əmanətlərin qarışıq sığortası qəbul edilmişdir, bu halda qarışıq dövlət – xüsusi kapital ilə sığorta şirkəti yaradılır. Əhalinin (hüquqi şəxslərin) əmanətlərinin icbari sığortası daha dəyərlidir ki, burada ümumi şəkildə qanunvericiliklə: bankların siyahısı,

sığorta olunacaq əmanətlərin məbləği, sığortalanmanın şərtləri, onun subyekti və obyektı, sığorta haqqının və ödənişinin müəyyən edilməsi və s. öz əksini tapır. Bankın lisenziyasının geri alınması və müflisləmə də sığorta hadisəsi hesab edilir [56, s. 578].

Əhalinin əmanətlərinin sığortalanmasının icbari forması hal-hazırda Azərbaycan Respublikasında da mövcuddur. Depozitlərin sığortalanması sisteminin idarə edilməsini Mərkəzi Bank həyata keçirir. Sığorta fondu büdcə vəsaiti və əmanətlərin sığortalanması sistemində iştirak etmək hüququ əldə edən kommersiya banklarının haqqı hesabına formalaşır. Sığorta ödənişlərinin məbləği artmağa doğru bir neçə dəfə dəyişmiş və 2016-cı ilin əvvəllərində bir bankda bir fiziki şəxs üçün 30 min manat təşkil edirdi. Hazırda fiziki şəxslərin banklara qoyduqları əmanətlərin bütün məbləği sığortalanmış hesab edilir.

Son dövrlərdə Azərbaycanca maliyyə bazarlarının dövlət tənzimlənməsini bir sıra ixtisaslaşdırılmış strukturlar və təşkilatlar tərəfindən həyata keçirilirdi.

Kommersiya bankları və digər kredit təşkilatlarının kredit bazarında fəaliyyət göstərən dövlət tənzimlənməsini Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı həyata keçirirdi. Nəzarət orqanı kimi Mərkəzi Bank:

- Azərbaycanda hesablaşmaların həyata keçirilməsi və bank əməliyyatlarının aparılması qaydasını müəyyən edirdi;
- kredit təşkilatlarının lisenziyalasdırmasını aparırdı və ya həmin lisenziyanı ləvğ edirdi;
- kredit təşkilatlarının fəaliyyətini tənzimləyir və nəzarət edirdi;
- kredit təşkilatlarının qiymətli kağızlarını qeydiyyatdan keçirirdi;
- valyuta tənzimlənməsini və valyuta nəzarətini həyata keçirirdi.

Maliyyə bazarlarına Nəzarət Palatası yaradılana qədər (3 fevral 2016-cı il) bu qurumların dövlət tənzimlənməsini həyata keçirən dövlət orqanlarından biri kimi Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi ona həvalə edilmiş əsas vəzifələrə uyğun olaraq aşağıdakıları həyata keçirirdi:

- qiymətli kağızlar bazarının təşkilinin inkişafının əsas istiqamətlərini işləyib hazırlayırdı;
- qiymətli kağızlar bazarının normativ-hüquqi bazasını təşkil edirdi;
- qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsi, bazar subyektləri fəaliyyətinin lisenziyalasdırılması və nəzarəti sistemini təşkil edirdi;
- emitentlərin və qiymətli kağızlar bazarına peşəkar iştirakçıların qanunvericiliyə riayət edilməsinə nəzarəti həyata keçirirdi.

Sığorta bazarının dövlət tənzimlənməsini Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyinin Sığorta Nəzarəti Xidməti həyata keçirirdi. O, aşağıdakı funksiyaları yerinə yetirirdi:

- sığorta təşkilatlarını lisenziyalasdırır, həmin lisenziyaları geri alır və ləğv edirdi;
- sığortalıların maliyyə fəaliyyəti üzərində nəzarəti həyata keçirirdi;
- sığorta sahəsində metodiki və normativ sənədləri hazırlayırdı.

Son vaxtlar dünyada baş verən iqtisadi proseslər ölkədə qiymətli kağızlar bazarının, investisiya fondu, bank və sığorta fəaliyyəti sahələrinin, habelə ödəniş sistemlərinin fəaliyyətinin çevikliyinin və şəffaflığının təmin olunmasını, həmçinin bu sahədə tənzimləmə və nəzarət sisteminin təkmilləşdirilməsini, eləcə də ictimai nəzarət sisteminin yaradılmasını zəruri edir [81].

Ölkənin maliyyə sisteminin daha da sabit, dayanıqlı və rəqabətqabiliyyətliliyinin isə daha yüksək olması üçün maliyyə ba-

zarlarının fəaliyyətinin səmərəli şəkildə təmin olunması, eləcə də kreditorların, investorların və sığorta olunanların hüquqlarının qorunması tələb olunur.

Azərbaycan Respublikasının maliyyə sektorunun dayanıqlılığını təmin etmək və bu sahədə nəzarət mexanizmini təkmilləşdirmək məqsədilə Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 3 fevral 2016-cı il tarixli Fərmanı ilə “Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası” yaradılmışdır. Fərmana əsasən qiymətli kağızlar bazarı, investisiya fondları, sığorta, kredit təşkilatları (bank, bank olmayan kredit təşkilatlar və poçt vasitələrinin operatoru) və ödəniş sistemləri sahəsində fəaliyyətin lisenziyalaşdırılması, tənzimlənməsi və ona nəzarət, habelə cinayət yolu ilə əldə edilmiş pul vəsaitləri və ya digər əmlakın leqallaşdırılması və terrorçuluğun maliyyələşdirilməsinin qarşısının alınması sahəsində nəzarət sisteminin təkmilləşdirilməsi, həmçinin bu sahələr üzrə nəzarət sisteminin şəffaflığı və çevikliyi təmin ediləcəkdir.

Beləliklə, Palatanın əsas məqsədi Azərbaycan Respublikasında maliyyə bazarlarının səmərəli fəaliyyətini və dayanıqlılığını təmin etmək, kreditorların, sığortaçıların, investorların və maliyyə bazarının digər iştirakçılarının hüquqlarının qorunmasıdır. Palata müəyyən edilmiş fəaliyyəti həyata keçirərkən Azərbaycan Respublikasının müvafiq normativ hüquqi aktlarını, maliyyə bazarlarının tənzimlənməsi sahəsində qabaqcıl beynəlxalq prinsip və standartları əsas götürür.

Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatasının Nizamnaməsi qüvvəyə mindiyi andan Azərbaycan Respublikasının Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi, Maliyyə Nazirliyinin Dövlət Sığorta Nəzarəti Xidməti və Mərkəzi Bankın yanında Maliyyə Monitorinqi xidməti ləğv edilib və onların istifadəsində olan dövlət əmlakı Palatanın sərəncamına verilmişdir.

Azərbaycanda tənzimləyici funksiyasını nəinki dövlət orqanları, habelə qeyri-dövlət strukturları və təşkilatlar, o cümlədən, maliyyə bazarlarının peşəkar iştirakçılarının birlikləri də (ittifaqlar və assosiasiyalar) yerinə yetirir. Lakin onların rolu inkişaf etmiş bazar ölkələrində olduğu kimi o qədər də geniş deyildir. Bu kimi ittifaq və assosiasiyalar maliyyə bazarının müxtəlif seqmentlərində peşəkar iştirakçıların könüllü qeyri-kommersiya birlikləridir ki, onlar da özünütənzimləyici əsaslarla, lakin fəaliyyətində qanunvericilik çərçivəsində fəaliyyət göstərirlər.

Azərbaycanın maliyyə bazarlarının beynəlxalq inkişaf səviyyəsinə yaxınlaşdırılmasına imkan verən strateji istiqamətlər əsasən investorların maliyyə institutlarına və təşkilatlara etimadının yüksəldilməsi, maliyyə riskinin səviyyəsinin azaldılması, qiymətdoymanın və s. təkmilləşdirilməsindən ibarətdir. Bu prioritetlərin reallaşdırılması isə aşağıdakı vəzifələrin həlli yolu ilə təmin edilə bilər:

- innovasiya bazası əsasında iqtisadiyyatın sabit və uzunmüddətli inkişafı;
- əmanətçilərin, sığortalanmış şəxsin və investorların hüquqlarının müdafiəsi sisteminin təkmilləşdirilməsi;
- bank, sığorta və maliyyə xarakterli digər qeyri-dövlət sisteminin xidmətlərinə etimadın möhkəmləndirilməsi;
- əhalinin əmanətlərinin cəlb edilməsinin stimullaşdırıcı sisteminin yaradılması;
- maliyyə bazarının inkişafının səmərəli mexanizminin yaradılması;
- maliyyə bazarında qeyri-viddanlı rəqabət amillərinin vaxtında aşkar edilməsi və ona qarşı səmərəli əks-təsir göstərən sistemin hazırlanması;
- xarici maliyyə təşkilatlarının Azərbaycan maliyyə bazarlarına mərhələlər üzrə buraxılması imkanlarının tədricən genişləndirilməsi.

FƏSİL 2

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASINDA MALİYYƏ BAZARLARININ FORMALAŞMASI VƏ İNKİŞAFI

2.1. AZƏRBAYCANDA MALİYYƏ BAZARLARININ FORMALAŞMASI, FƏALİYYƏT XÜSUSİYYƏTLƏRİ VƏ ÜMUMİ SƏCİYYƏLƏNDİRİLMƏSİ

Azərbaycan Respublikasında maliyyə bazarlarının formalaşması bilavasitə maliyyə institutlarının yaradılması ilə əlaqədərdir. Bu proses mahiyyət etibarı ilə təkmilləşmiş qanunvericilik bazası olmadan həyata keçirilmiş və həyata keçirilməkdə davam edir. Bir çox maliyyə institutlarının fəaliyyəti indiyədək Prezidentin sərəncamı, Hökumətin qərarları, təlimatları və yaxud ayrı-ayrı nazirlik və idarələrin təlimat və izahatları ilə tənzimlənir. Söz yoxdur ki, bu kimi vəziyyət maliyyə bazarlarının ayrı-ayrı seqmentlərinin formalaşması və inkişafına mənfi təsir göstərir.

Təşkilati nöqteyi-nəzərdən maliyyə bazarlarını maliyyə alətlərinin emissiyasını, alqı və satqısını həyata keçirən maliyyə institutlarının, iqtisadi subyektlərin məcmusu kimi nəzərdən keçirmək olar [75, s. 58-59].

Maliyyə institutlarının tipindən və maliyyə alətlərinin növündən asılı olaraq Azərbaycanın maliyyə bazarını aşağıdakılara bölmək olar: pul bazarı, qiymətli kağızlar bazarı, sığorta bazarı, valyuta bazarı və qızıl bazarı.

Maliyyə bazarlarının başlıca təyinatı yığının maliyyə resurslarının son istehlakçıları arasında səmərəli bölgüsünü təmin etməkdən ibarətdir. Bu məsələnin həlli həm obyektiv, həm də subyektiv səbəblər üzündən olduqca mürəkkəbdir, ona görə ki, bu halda maliyyə bazarı iştirakçılarının müxtəlif, tamamilə birbirinə zidd olan mənafeləri və maliyyə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsinin böyük riskli olması nəzərə alınmalıdır.

Pul bazarının əsas institutu Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı və bütün bank - kredit təşkilatlarıdır (kommeriya bankları və ixtisaslaşdırılmış kredit təşkilatları).

Bəllidir ki, Azərbaycan Respublikasının bank sistemi Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı və bank kredit təşkilatlarından ibarətdir. Mərkəzi Bank Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası, “Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi, “Banklar haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu və bunlara müvafiq olaraq qəbul edilmiş digər normativ-hüquqi aktlar, habelə Azərbaycan Respublikasının tərəfdar çıxdığı beynəlxalq müqavilələrlə tənzimlənir.

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı bütün ölkələrin mərkəzi bankları kimi maliyyə sistemində üstün mövqeyə malikdir. Pul bazarında onun hüquqi tənzimlənməsi hər şeydən əvvəl “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikasının 10 dekabr 2004-cü il tarixli, 802 Nöli Qanunu ilə tənzimlənir. Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin əsas məqsədi öz səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsindən, bank və ödəniş sistemlərinin sabitliyini və inkişafını təmin etməkdən ibarətdir.

Bu son dərəcə mürəkkəb vəzifənin həll edilməsi Mərkəzi Banka nəinki pul-kredit siyasəti sahəsində, habelə ölkə iqtisadiyyatının dövlət tənzimlənməsinin digər sferasında da xüsusi səlahiyyətlərin verilməsini tələb edir.

Öz məqsədlərinə nail olmaq üçün Mərkəzi Bank aşağıdakı funksiyaları yerinə yetirir:

- dövlətin pul və valyuta siyasətini müəyyən edir və həyata keçirir;
- nağd pul dövriyyəsini təşkil edir, pul nişanlarının tədavülə buraxılmasını və tədavüldən çıxarılmasını həyata keçirir;
- manatın xarici valyutalara nisbətən rəsmi məzənnəsini mü-

təmadi müəyyən edir və elan edir;

- qanunvericiliyə uyğun olaraq valyuta tənzimini həyata keçirir;
- sərəncamda olan beynəlxalq qızıl-valyuta ehtiyatlarını saxlayır və idarə edir;
- hesabat tədiyyə balansını tərtib edir və ölkənin proqnoz tədiyyə balansının hazırlanmasında iştirak edir;
- bank fəaliyyətini lisenziyalaşdırır və tənzimləyir, “Valyuta tənzimi haqqında” Azərbaycan Respublikasının 10 sentyabr 1994-cü il tarixli 882 Nəli Qanununa əsasən bank fəaliyyətinə nəzarəti həyata keçirir.

Mərkəzi Bank kredit təşkilatlarını qeydiyyatdan keçirir, bank fəaliyyəti həyata keçirmək üçün xüsusi razılıqların (lisenziya) verilməsində və onların ləğv edilməsində müstəsna səlahiyyətə malikdir. Kredit təşkilatlarının qiymətli kağızlarının lisenziyasının kredit təşkilatları tərəfindən bank qanunvericiliyinin tələblərinə əməl edilməsinə nəzarət edir. Qayda pozuntuları aşkar edildiyi hallarda qanunvericilikdə müəyyən edilmiş qaydada təsir tədbirləri və sanksiyalar tətbiq etmək hüququna malikdir. Mərkəzi Bank qadağan olunmamış bütün növ bank əməliyyatları həyata keçirir.

Mərkəzi Bankın kapital ehtiyatları formalaşdırıldıqdan sonra reallaşdırılmış mənfəətin sərbəst qalığı dövlət büdcəsinə köçürülür. Bu, Mərkəzi Bankın illik maliyyə hesabatı auditor rəyi ilə təsdiqləndikdən sonra həyata keçirilir.

Mərkəzi Bank müvafiq icra hakimiyyəti orqanı ilə reallaşdırılmış şərtlərlə dövlətin maliyyə agentləri funksiyalarını həyata keçirə bilər. Maliyyə agentləri olaraq Mərkəzi Bank dövlətin borc qiymətli kağızlarının yerləşdirilməsi və onlarla digər əməliyyatlar aparmaqla dövlət borcuna xidmət göstərir, habelə qanunla müəyyən edilmiş hallarda və qaydada başqa maliyyə əməliyyatlarını apara bilər.

Azərbaycan Respublikasının ikipilləli bank sistemi (Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı, kommersiya bankları və digər kredit müəssisələri) 1992-ci ildə formalaşmışdır.

Müasir kommersiya bankları bilavasitə müəssisələrə, təşkilatlara və eləcə də əhaliyə xidmət göstərən banklardır. Kommersiya bankları bank sisteminin əsas həlqəsi kimi çıxış edir. Mülkiyyət formasından asılı olmayaraq kommersiya bankları iqtisadiyyatın müstəqil subyektidir. Onların müştərilərlə münasibəti kommersiya xarakteri daşıyır.

Bank qanunvericiliyinə əsasən, bank fiziki və hüquqi şəxslərin pul vəsaitlərini cəlb etmək, onları qaytarılma, ödənclik, müddətlilik şərtləri ilə öz adından, öz hesabına yerləşdirmək və müştərilərin tapşırığı ilə hesablaşma əməliyyatını həyata keçirmək hüququna malikdir. Kommersiya bankları əsasən aşağıdakı funksiyaları həyata keçirir:

- vəsaitlərin depozitə cəlb edilməsi;
- vəsaitlərin yerləşdirilməsi (investisiya funksiyası);
- müştərilərə kassa-hesablaşma xidmətinin göstərilməsi.

Kommersiya bankları bir tərəfdən sərbəst vəsaitlərin cəlb edilməsi ilə məşğul olan, digər tərəfdən isə həmin cəlb edilmiş vəsaitlər hesabına müəssisələrin, təşkilatların və əhalinin müxtəlif maliyyə ehtiyatlarının ödənilməsini həyata keçirən xüsusi kredit idarələri kimi çıxış edir.

Kommersiya bankının əməliyyatları bank funksiyalarının təcrübədə tətbiqindən ibarətdir. Qanunvericiliyə əsasən bank əməliyyatlarına aşağıdakılar aiddir [49, s. 36].

- fiziki və hüquqi şəxslərin pul vəsaitlərinin tələb olunana-dək və müddətli əmanətlərə cəlb edilməsi;
- xüsusi cəlb edilmiş vəsaitlər hesabına kreditlərin verilməsi;
- fiziki və hüquqi şəxslərə hesabların açılması və əməliyyatların aparılması;

- müştərilərin, o cümlədən müxbir bankların tapşırığına əsasən hesabatların təqdim edilməsi;
- pul vəsaitlərinin, veksellərin, ödəniş və hesablaşma sənədlərinin inkassasiyası və müştərilərə kassa xidmətinin göstərilməsi;
- mülkiyyətçi və vəsaitlərin sərəncamçısı ilə müqaviləyə əsasən pul vəsaitlərinin idarə edilməsi;
- hüquqi və fiziki şəxslərdən nağd və ya nağdsız formada xarici valyutanın alınib və satılması;
- mövcud qanunvericiliyə müvafiq olaraq qiymətli metallarla əməliyyatların həyata keçirilməsi;
- bank zamanətinin verilməsi.

Bank olmayan kredit təşkilatı (BOKT) xüsusi razılıq (lisenziya) əsasında kreditlərin verilməsi və digər fəaliyyət növlərini həyata keçirən ixtisaslaşmış kredit təşkilatıdır [9, s. 628].

Azərbaycan Respublikasında hüquqi və fiziki şəxslərin maliyyə resurslarına olan ehtiyaclarının daha dolğun ödənilməsi, maliyyə xidmətlərindən istifadə üçün əlverişli şərait yaradılması məqsədi ilə bank olmayan kredit təşkilatlarının təsis edilməsi, idarə olunması və fəaliyyətin tənzimlənməsi qaydasının müəyyən edilməsi “Bank olmayan kredit təşkilatları haqqında” Azərbaycan Respublikasının 25 dekabr 2009-cu il tarixli Qanunu və digər normativ-hüquqi aktları ilə müəyyən edilir.

Banklardan fərqli olaraq kredit təşkilatları yalnız bəzi bank əməliyyatlarını həyata keçirir. “Banklar haqqında” Azərbaycan Respublikasının 16 yanvar 2004-cü il tarixli Qanununda bank olmayan kredit təşkilatı anlayışı öz əksini tapmışdır. Burada göstərilir ki, bank olmayan kredit təşkilatları öz vəsaiti və ya cəlb edilmiş vəsait hesabına (depozitlər istisna olmaqla) yalnız platformasında kreditlər verməklə məşğul olan hüquqi şəxsdir.

Bank olmayan kredit təşkilatlarının bank fəaliyyətinin lisenziyalasdırılması və tənzimlənməsi qüvvədə olan qanunvericilik

və Mərkəzi Bankın çoxsaylı normativ aktları ilə həyata keçirilir.

Azərbaycanda istehlak krediti sferasında kredit təşkilatları lazımı inkişaf tapmamışdır. Onun səbəblərindən biri lazımi qanunvericilik bazasının olmaması üzündən zəif hüquqi müdafiənin olmasıdır.

BOKT-lar fəaliyyətlərinin əlaqələndirilməsi, habelə ümumi mənafeələrinin birgə təmsil edilməsi və müdafiəsi məqsədilə birliklər və assosiasiyalar yarada bilərlər.

BOKT-lar Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsində hüquqi şəxslər üçün nəzərdə tutulmuş təşkilati-hüquqi formada təsis edilirlər. BOKT-lar iki növ-girov əmanəti qəbul etmək hüququ olan və belə hüququ olmayan kredit təşkilatlarına bölünür.

BOKT Mərkəzi Bankdan aldığı lisenziya əsasında təminatlı və təminatsız kredit verə bilər. BOKT tərəfindən verilən kreditlər daşınan və daşınmaz əmlakın girovu, girov əmanəti, qərantiya, zəminlik və qanunvericilikdə nəzərdə tutulmuş digər üsullarla təmin oluna bilər. Girov əmanəti yalnız Mərkəzi Bankın BOKT-a verdiyi lisenziyada bu barədə xüsusi icazə olduqda qəbul edilə bilər.

Kreditlərin verilməsi üçün lisenziya almış BOKT aşağıdakı fəaliyyət növlərini də həyata keçirə bilər [9, s. 633]:

- borc öhdəliklərinin alqı-satqısı (faktoring, forfeyting);
- lizing;
- veksellərin uçuğu;
- qərantıyanın verilməsi;
- sığorta agentliyi xidmətinin göstərilməsi;
- borc alanlara maliyyə, texniki və idarəetmə məsələləri üzrə məsləhət xidmətinin göstərilməsi.

Azərbaycanda bank olmayan kredit təşkilatlarının sırasında Mərkəzi Bankın nəzdində zonalar üzrə yaradılmış hesablaşma kassa mərkəzləri (HKM) daha geniş inkişaf tapmışdır. Onların başlıca funksiyaları maliyyə bazarının ayrı-ayrı segmentləri, iş-

tirakçıları arasında hesablaşmanı aparmaqdan ibarətdir. Bu təşkilatlar dövlət qeydiyyatından sonra öz fəaliyyətlərini Mərkəzi Bankın verdiyi lisenziya əsasında həyata keçirirdilər. Bank olmayan kredit təşkilatlarının fiziki şəxslərin vəsaitlərini əmanətlərə cəlb etməyə hüquqları yoxdur, onlar üçün icazə verilən bank əməliyyatlarının dairəsi məhduddur.

Azərbaycan Respublikasının kredit təşkilatlarının fəaliyyəti Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası, “Banklar haqqında” Azərbaycan Respublikasının 16 yanvar 2004-cü il tarixli Qanunu, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi, “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında” və “Kredit ittifaqları haqqında” Azərbaycan Respublikasının qanunları və digər normativ-hüquqi aktlar və müqavilələrlə tənzimlənir.

Azərbaycanda kredit ittifaqları daha çox inkişaf tapmışdır. Kredit ittifaqları mənafe ümumiliyi əsasında könüllü birləşən fiziki şəxslərin və ya kiçik sahibkarlıq subyekti olan hüquqi şəxslərin sərbəst pul vəsaitlərini cəmləşdirmək yolu ilə özlərinin qarşılıqlı kreditləşdirilməsi üçün yaratdıqları bank olmayan kredit təşkilatlarıdır [15, s. 3].

Qarşılıqlı kreditləşmə kredit ittifaqında toplanan pul vəsaiti hesabına üzvlərin təsərrüfat və sosial ehtiyaclarının ödənilməsi üçün verilən qısa və uzunmüddətli kreditdir.

Azərbaycan Respublikasında kredit ittifaqlarının yaradılması və fəaliyyət göstərməsinin iqtisadi, hüquqi və təşkilati əsasları “Kredit ittifaqları haqqında” Azərbaycan Respublikasının 2 may 2000-ci il tarixli Qanunu ilə müəyyən edilir.

Kredit ittifaqlarının aşağıdakı hüquqları vardır:

- banklardan, beynəlxalq və xarici maliyyə-kredit qurumlarından kredit, qrant almaq;
- öz üzvlərinə nizamnamədə göstərilən qaydada kreditlər vermək;
- sərbəst pul vəsaitini banklar, digər kredit ittifaqlarına depo-

zitə qoymaq, habelə dövlət qiymətli kağızlarının alınmasına sərf etmək.

Bütün ölkələrdə qiymətli kağızlar bazarı daha geniş tənzimlənən bazarlardan biridir ki, bu da onun iştirakçılarının təhlükəsizliyinin təmin edilməsi zəruriliyi, yüksək maliyyə riski və əməliyyatların miqyaslılığı ilə şərtlənir. Bu cür tənzimləmə dövlət orqanları və qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarının özünütənzimləyən təşkilatları tərəfindən həyata keçirilir. Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarında münasibətlərin dövlət tənzimlənməsi müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən həyata keçirilir. Qiymətli kağızların buraxılışı və tədaviüli qaydalarının müəyyən edilməsi, qiymətli kağızlar bazarı iştirakçılarının fəaliyyətinin tənzimlənməsi “Qiymətli kağızlar haqqında” Azərbaycan Respublikasının 14 iyul 1998-ci il tarixli Qanunu ilə nizama salınır. Qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarının öz-özünü tənzimləyən təşkilatlarına onların “könüllü birliyi”, “ittifaqı”, “assosiasiyası” və s. təşkilatlar aiddir. Öz-özünü tənzimləyən təşkilatın fəaliyyətinə müvafiq icra hakimiyyəti orqanı nəzarət edir.

Fəaliyyət növündən asılı olaraq vasitəçilik funksiyasını müxtəlif institutlar yerinə yetirir. Onların ən geniş yayılmış adı “investisiya institutları”dır. Belə ki, Rusiyada 90-cı illərin əvvəllərində öz fəaliyyətini qiymətli kağızlarla həyata keçirən hüquqi şəxslər müstəsna olaraq həm də investisiya institutları adlanırdı. Onlar maliyyə brokeri funksiyasını, investisiya məsləhətçisi, investisiya şirkəti, investisiya fondu funksiyasını yerinə yetirirdilər. İnvestisiya institutu qismində həm də banklar, investisiya məsləhətçisi qismində isə fiziki şəxslər çıxış edirdi.

“Qiymətli kağızlar haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanununda “investisiya institutu” anlayışı əvəzinə daha geniş məfhumdan - “qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları” ifadəsindən istifadə edilir. Onlara aiddir: broker, diler, müdiriyyəti

yət (müdir), kliring, qarşılıqlı fəaliyyətin müəyyən edilməsi üzrə təşkilatlar, depozitari, qeydiyyatçılar (reyestri aparan hüquqi şəxslər) və qiymətli kağızlar bazarında ticarəti təşkil edənlər.

Adətən qiymətli kağızlar bazarında ticarətin təşkili ilə fond birjası məşğul olur. Azərbaycan qanunvericiliyi üzrə fond birjası qapalı səhmdar cəmiyyəti formasında yaradılmış və öz fəaliyyətini qiymətli kağızların əməliyyatları üzrə lisenziya əsasında həyata keçirir. Fond birjasında tədavi edilən qiymətli kağızlar çox vaxt fond qiymətliləri adlanır. Fond birjası yalnız öz üzvləri arasında qiymətli kağızların ticarətini təşkil edən və bağlanmış əqdlərin həyata keçirilməsini təmin edən ticarət təşkilatçısıdır. Birjanın üzvləri yalnız qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları ola bilər. Fond birjalarının üzvləri birjanın daxili qaydalarına uyğun olaraq birja ticarətində bilavasitə iştirak etmək hüququna malik olan broker və ya dilerlərdir. Fond birjası üzvlüyünə daxil olması, fond birjası üzvlüyündən çıxarılması müvafiq icra hakimiyyəti orqanının normativ-hüquqi aktları, həmçinin birjanın nizamnaməsi və digər daxili sənədlərlə müəyyən edilir.

Fond bazarı – qiymətli kağızlarla ticarətin təşkil olunduğu bazardır.

Fond birjası – daimi fəaliyyət göstərən qiymətli kağızların alqı-satqısı üçün xüsusi təşkil olunmuş qiymətli kağızların bazarıdır. Fond birjasında iqtisadiyyata uzunmüddətli investisiyalar və dövlət proqnozlarının maliyyələşməsi üçün vəsaitlər səfərbərliyə alınır, səhmdar cəmiyyətlərin səhmlərinin, istiqrazlarının, dövlət istiqrazlarının alqı-satqısı baş verir. Əldə olunan gəlirlər (divident və ya faiz şəklində) borc faizinin səviyyəsi, tələb və təklifin nisbəti ilə müəyyən olunan birjada tədavi olunan qiymətli kağızların məzənnəsi müəyyən edilir. Qiymətli kağızların məzənnəsinin hərəkətinin icmal göstəricilərinə səhmlərin indeksləri aiddir.

Fond birjasının lisenziyalaşdırılması Azərbaycan Respublikası Prezidenti yanında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi tərəfindən həyata keçirilir.

Dövlət qiymətli kağızları ticarətində ixtisaslaşmış fond birjası funksiyasını Bakı Fond Birjası yerinə yetirir. BFB hərraclara ilk dəfə 2001-ci ildə başlamışdır [31, s. 85].

Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının ilk hüquqi əsasını 24 noyabr 1992-ci il tarixdə qəbul edilmiş “Qiymətli kağızlar və fond birjası haqqında” AR-nın Qanunu təşkil etsə də, qiymətli kağızların real inkişafı yalnız 1996-cı ildən başladı.

Qiymətli kağızlar bazarının strukturu ilkin bazar və ikinci bazardan ibarətdir. İlkin bazara səhm bazarı və istiqraz bazarı aiddir. İkinci bazara isə fond birjalrı, əmtəə birjasının fond şöbələri (əvvəllərdə səhmlər və maliyyə alətləri) daxildir.

Fond birjası – qiymətli kağızlarla əqdlərin bağlanması üçün zəruri şəraitin yaradılması, onların bazar qiymətinin müəyyən edilməsi, onlar haqqında lazımi məlumatın yayılması üzrə peşəkar fəaliyyətdir [2, s. 525].

Qiymətli kağızlar bazarında investisiya institutları - investisiya bankları, investisiya şirkətləri və investisiya fondları xüsusi yer tutur. İnvestisiya banklarının fəaliyyəti hər şeydən əvvəl emissiya təsisatçılıq və vasitəçilik funksiyaları ilə əlaqədardır. Azərbaycan qanunvericiliyində “investisiya bankı” anlayışının dəqiq müəyyənliyi yoxdur. Bir çox kommersiya bankları emissiya-vasitəçilik funksiyasını yerinə yetirirlər. Eyni zamanda investisiya bankı kimi qeydiyyatdan keçmiş banklar – kommersiya banklarının geniş dairəli əməliyyatların yerinə yetirilməsinə icazəsi vardır. Buna baxmayaraq Azərbaycan investisiya banklarının fəaliyyətinin əsas növlərini ayırmaq olar. Onlara hər şeydən əvvəl aşağıdakıları aid etmək lazımdır:

1) brokerlərin, dilerlərin və depozitarilərin funksiyalarının yerinə yetirilməsi;

- 2) qiymətli kağızlarla hesablaşmaların təşkili;
- 3) emissiya portfelinin formalaşması;
- 4) ayrı-ayrı investorlar üçün fərdi qiymətli kağızlar portfelinin formalaşması;
- 5) investisiyalaşdırmaq məsələləri üzrə konsaltinq xidməti, investor və investisiyalaşma obyektlərinin axtarılması.

Azərbaycanda investisiya bankı funksiyasını Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı daha dolğun yerinə yetirir. O, öz vəsaiti hesabına dövlət qiymətli kağızlarını almaqla diler qismində çıxış edir, dövlətin tapşırığı ilə broker qismində işləyir və dövlət qiymətli kağızlarının ikinci bazarının fəaliyyətini təmin edir, dövlət qiymətli kağızları üzrə əməliyyatların uçotu, saxlanması və hesablanması ilə əlaqədar klirinqləşmə funksiyalarını həyata keçirir. Mərkəzi Bank dövlət borcuna xidmət üzrə əməliyyatları yerinə yetirir, qiymətli kağızlar bazarı haqqında informasiyaları toplayır və təhlil edir, investisiya banklarına xarakterik olan digər funksiyaları yerinə yetirir.

Qiymətli kağız bazarında **investisiya fondları** xüsusi yer tutur. İnvestisiya fondunun yaradılması, idarə edilməsi və fəaliyyəti ilə bağlı münasibətlər “İnvestisiya fondu haqqında” Azərbaycan Respublikasının 30 noyabr 1999-cu il tarixli Qanunu ilə, “Səhmdar cəmiyyəti haqqında”, “Qiymətli kağızlar haqqında”, “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında”, “Hüquqi şəxslərin dövlət qeydiyyatı haqqında” Azərbaycan Respublikasının qanunları, habelə digər normativ-hüquqi aktlarla tənzimlənir.

İnvestisiya fondu səhmlərin buraxılması və açıq yerləşdirilməsi vasitəsilə cəlb edilən pul vəsaitini qiymətli kağızlara investisiya edən, habelə qiymətli kağızların alqı-satqısı üzrə fəaliyyəti həyata keçirən və diversifikasiya edilmiş investisiya portfelinə sahib olan açıq tipli səhmdar cəmiyyətidir.

Səhmdarlarla qarşılıqlı münasibətdən asılı olaraq investisiya fondları aşağıdakı növlərə bölünür:

- açıq investisiya fondu – buraxdığı səhmləri fondun səhmdarlarından mövcud qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada geri satın almağa öhdəliyi olan investisiya fondu;

- qapalı investisiya fondu – buraxdığı səhmləri fondun səhmdarından geri satın almağa öhdəliyi olmayan investisiya fondu.

Açıq investisiya fondu üçün xalis aktivlərinin dəyərinin 15%-ə qədər, qapalı investisiya fondu üçün isə xalis aktivlərinin dəyərinin 15%-ə qədər bir emitentin qiymətli kağızları olan emissiya qiymətli kağızlarına emissiya oluna bilər. Dövlət, yaxud bələdiyyə orqanları tərəfindən buraxılan qiymətli kağızlar açıq investisiya fondunun xalis aktivlərinin 25%-ə qədər, qapalı investisiya fondunun xalis aktivlərinin isə 35%-ə qədər investisiya oluna bilər.

Açıq investisiya fondu bir emitentin qiymətli kağızlarının qanunvericilikdə müəyyən edilmiş qaydada qeydiyyatı alınmış ümumi məbləğinin 15%-ə qədərini, qapalı investisiya fondu isə 25%-ə qədərini ala bilər.

İnvestisiya fondu aşağıdakı əmlaka sahib ola bilər:

- pul vəsaiti;
- qiymətli kağızlar;
- investisiya fondunun əmlakının dəyərinin 20%-dən artıq olmamaq şərti ilə, investisiya fondunun fəaliyyəti üçün zəruri olan digər daşınan və daşınmaz əmlak.

İnvestisiya fondunun səhmləri adi səhmlərdir. Səhmlərin buraxılışı, qeydiyyatı və yerləşdirilməsi qaydaları qanunvericiliklə müəyyən edilir.

İnvestisiya fondu qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət göstərmək üçün qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada müvafiq icra hakimiyyəti orqanlarından xüsusi razılıq almalıdır. İnvestisiya fondunun fəaliyyətinə dövlət nəzarəti həyata keçirilir.

Azərbaycanın maliyyə bazarları tipik inkişaf etməkdə olan bazar modelini ifadə edir. O, inkişaf etmiş maliyyə bazarların-

dan çox asılı və məhdud rəqabət qabiliyyətinə malikdir. Azərbaycan Respublikasında maliyyə bazarları kəmiyyət səciyyəsinə görə artıq 1995-ci ildə tam formalaşmışdır. 2014-cü ildə ölkəmizdə 6 birja fəaliyyət göstərmişdir ki, fond qiymətliələrinin bütün növləri üzrə onların dövryyəsi 9439,7 mln. manat təşkil etmişdir. Bundan əlavə, 500-dən çox səhmdar cəmiyyətləri, sahələr və regionlar arasında kapitalın axınıni təmin edən 37 kommersiya bankları, 29 sığorta təşkilatları, xeyli sayda kredit ittifaqları və investisiya fondları mövcuddur.

Respublikamızda aktiv surətdə maliyyə bazarları və onu təşkil edən seqmentlər üzrə normativ baza yaradılmış, yəni bir çox qanun və qərarlar qəbul edilmişdir. Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi maliyyə icarəsinin (lizinqin), etimadlı idarəetmənin, pul tələbnaməsinin güzəşti əsasında (faktoringin) maliyyələşdirmənin hüquqi əsasını müəyyən etmişdir. Bank qanunvericilikləri yeniləşdirilmiş, sığorta kompaniyalarına irəli sürülən tələblər artmış, audit sistemi yaradılmışdır.

Lakin praktiki olaraq maliyyə bazarları dövlətin maliyyə resurslarına olan tələbini ödəməklə birtərəfli inkişaf etmişdir. Digər alıcıların əsas kütləsi üçün resurslar onların dəyərinin yüksək olmasına görə əlçatmazdır. Bir də ki, dövlət müəssisə və əhaliyə nisbətən daha etibarlı borcalan hesab edilirdi.

1998-ci ildən başlayaraq Azərbaycan Respublikasının maliyyə bazarlarında kəmiyyət və keyfiyyət baxımdan ciddi dəyişikliklər baş vermişdir. Maliyyə resurslarının alıcıları sırasında müəssisə və təşkilatların payı artmağa, dövlətin payı isə azalmağa başlamışdır. Cəlb edilən vəsaitlərin dəyərinin nisbətən azaldılması sayəsində onların əldə edilməsi çoxsaylı müəssisələr üçün mümkün olmuşdur. Lakin hal-hazırda da Azərbaycanın maliyyə bazarları inkişaf etməkdə (formalaşmaqda) olan maliyyə qrupuna aiddir.

Bazar iqtisadiyyatının formalaşması dövründə potensial maliyyə resurslarının ölkə iqtisadiyyatına intensiv və dinamik cəlb olunması mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Son illər ərzində həyata keçirilən iqtisadi islahatlar çərçivəsində dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya dərinləşmiş və nəticədə ölkə iqtisadiyyatının dinamik inkişafı təmin olunmuşdur. Bununla belə daxili və xarici investisiyaların intensiv olaraq iqtisadiyyata yönəldilməsini təmin edən sivil maliyyə bazarının formalaşması zərurətə çevrilmişdir. Belə ki, bazar münasibətlərinin digər alətləri kimi maliyyə bazarının yetərli səviyyədə inkişafı bütövlükdə iqtisadiyyatın inkişafına təkan verir. Deməli, iqtisadiyyatın inkişaf səviyyəsi bilavasitə ona xidmət edən zəruri maliyyə dəstəyindən asılıdır.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində bir tərəfdən maliyyə resurslarına ehtiyac yaranır, digər tərəfdən isə pul artıqlığı olan şəxslər öz sərbəst vəsaitlərini əlverişli şərtlərlə yerləşdirməklə ondan əlavə gəlir əldə etməyə çalışırlar. Pula ehtiyacı olanlar (borc alanlar) və artıq pulu olanların (kreditorlar) görüşməsi maliyyə vasitəçiləri tərəfindən maliyyə bazarı vasitəsilə həyata keçirilir. Maliyyə bazarının fəaliyyət göstərməsi üçün cəmiyyətin müəyyən təbəqəsində sərbəst pul vəsaitləri olmalıdır (əmanətlər və ya depozitlər). Maliyyə bazarı o ölkədə daha çox inkişaf edir ki, həmin ölkədə cəlb edilmiş əmanətlər və investisiya qoyuluşları daha çox olur.

Maliyyə bazarlarının mövcud olmasının əsas şərti həmin ölkədə bir qrup şəxslərin qənaət şəklində fond yığımına, digər bir qrup şəxslərin isə bu fondların tələbində meyilli olmasıdır. Təbii ki, yığılan fondlar istehlak mallarına investisiya edilməyib və ya başqa məqsədlə xərclənməyib birbaşa maliyyə bazarına yönəldilirsə, bu fondlara ehtiyac duyan şəxslər isə yalnız maliyyə bazarına müraciət edərsə, maliyyə bazarının mövcudluğu mümkün olacaqdır.

Maliyyə bazarları – maliyyə münasibətləri sferasında alqı-satqı münasibətlərinin məcmusudur. Başqa sözlə, pul vəsaitlərinin iqtisadi münasibətlərin iştirakçıları arasında bölgüsünü təmin edən bazar maliyyə bazarı adlanır.

Cəmiyyətin iqtisadi aktivləri artsa da, həmin aktivlər istehsal prosesinə, xidmət sahələrinə və ümumiyyətlə, iqtisadiyyatın inkişafına yönəlməzsə, cəmiyyət üçün lazım olan məhsul istehsal edilməyəcək, xidmət göstərilməyəcək, əlavə iş yeri açılmayacaq və büdcəyə vəsait daxil olmayacaqdır. Həmin aktivlər dövrüdə iştirak etməməklə pul qıtlığı yaranacaq. Bu halda tədavülə əlavə emissiya ediləcək və nəticədə inflyasiya artacaqdır. Ona görə də əmanətləri investisiyaya yönəltmək üçün maliyyə bazarının mövcudluğu zəruridir. Dövlət maliyyə bazarında həm borc alan kimi çıxış edir, həm də maliyyə münasibətlərini tənzimləyir. Dövlətin maliyyə bazarlarında əsas funksiyaları aşağıdakılardır:

- büdcə kəsirini örtmək üçün vəsait cəlb etmək;
- bankın kredit faizini tənzimləmək;
- pul kütləsi üzərində nəzarəti həyata keçirmək;
- uzunmüddətli qiymətli kağızları buraxmaq yolu ilə maliyyə vəsaitlərinin yenidən bölüşdürülməsini təmin etmək.

Maliyyə bazarları olduqca geniş anlayışdır. Buraya borc bazarı, kapital bazarı, valyuta bazarı, pul bazarı, sığorta bazarı, qiymətli kağızlar bazarı və s. aid etmək olar.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində maliyyə bazarının ən geniş yayılmış növlərindən biri kapital bazarıdır. Kapitallar ona ehtiyacı olanların sərəncamına xüsusi və kommersiya bankları və yaxud digər maliyyə qurumları vasitəsilə keçir. Maliyyə bazarının kredit formasında həyata keçirilən digər bir növü pul bazarıdır.

Pul (kapital) bazarı milli və beynəlxalq bazara bölünür.

Biznes aləmində daima pulun bir hüquqi və ya fiziki şəxsdən digərinə ötürülməsi tələbatı yaranır. Bu məqsədlə pul bazarında

kreditləşmə prosesi, qiymətli kağızların buraxılışı və dövriyyəsi kimi pulun ötürülməsi üsullarından istifadə olunur.

Sərbəst bazarlar içərisində maliyyə bazarları mühüm yer tutur. Maliyyə bazarlarının yeri və rolu həm də ona görə əhəmiyyətliyətlidir ki, onun tərkibinə pul bazarı, kredit bazarı və qiymətli kağızlar bazarı daxildir. Bundan başqa, digər bazarlara nisbətən respublikada maliyyə bazarları daha sürətlə inkişaf etmişdir.

Son illər respublikada maliyyə bazarları və onu təşkil edən seqmentlər üzrə çox qanunlar və normativ aktlar qəbul edilmişdir. Onlardan “Azərbaycan Respublikasında mülkiyyət haqqında”, “Müəssisələr haqqında”, “Banklar haqqında”, “Mərkəzi Bank haqqında”, “Səhmdar cəmiyyətlər haqqında”, “Sahibkarlıq fəaliyyəti haqqında”, “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında”, “Xarici investisiyaların müdafiəsi haqqında”, “Qiymətli kağızlar haqqında”, “Valyuta tənzimlənməsi haqqında”, “Sığorta fəaliyyəti haqqında”, “Girov haqqında”, “Qiymətləndirmə fəaliyyəti haqqında” qanunları və eləcə də Respublika Nazirlər Kabinetinin bir sıra qərarlarını göstərmək olar.

Bazar iqtisadiyyatının hökm sürdüyü ölkələrdə maliyyə bazarları iqtisadiyyatın ayrılmaz bir ünsürüdür. Bütövlükdə maliyyə bazarının ölkə iqtisadiyyatına yararlı ola bilməsi üçün siyasi, iqtisadi və psixoloji mühitin əlverişli olması vacibdir. Bunun üçün isə aşağıdakılar zəruridir:

- Azərbaycan Respublikasında formalaşmaqda olan maliyyə bazarlarını inkişaf etdirmək üçün dünya təcrübəsindən istifadə etmək lazımdır;

- Qiymətli kağızlar bazarında məşğul olan fond birjasının fəaliyyəti xeyli canlandırılmalıdır;

- Azərbaycanda yenidən təşəkkül tapmış ipoteka bazarını hər vaxtla gücləndirmək lazımdır;

- Kredit vasitələri fəaliyyətdə olan maliyyə-kredit münasibətlərinin dəyişdirilməsini tələb edir. Bunun üçün köklü kredit

islahatlarını həyata keçirmək zəruridir. Bu islahatlar iqtisadi subyektlər arasında kredit vasitələrinin azad alqı-satqısını təmin etməlidir;

- İndiki dövrdə qiymətli kağızlar bazarının mühüm xüsusiyyətlərindən biri də əhalini qiymətli kağızların alınmasına geniş surətdə cəlb etməkdən ibarətdir;

- Bütün inkişaf mərhələlərində qiymətli kağızlar bazarının dövlət tənzimlənməsinə vacib bir obyekt kimi baxılmalıdır.

Ölkənin valyuta bazarında vəziyyəti Bakı Banklararası Valyuta Birjası (BBVB) müəyyən edir və onun vasitəsilə Azərbaycanın Mərkəzi Bankı (AMB) öz strategiyasını həyata keçirir.

2.2. AZƏRBAYCANDA MALİYYƏ BAZARLARININ RESURS BAZASI

Azərbaycanda maliyyə bazarlarının əsas problemlərindən biri resurs bazasının çatışmazlığıdır. Maliyyə resurslarının bazarlarda ilkin satışında əsas rol kommersiya strukturlarına mənsudur. Onlar təsərrüfat fəaliyyətini həyata keçirərək əldə edilmiş mənfəəti və amortizasiya ayırmalarını toplayır, müxtəlif ehtiyat fondları yaradırlar. Lakin Azərbaycan Respublikasının kommersiya strukturları məhdud həcmdə müvəqqəti sərbəst vəsaitlərə malikdirlər. Belə ki, iqtisadiyyatın ayrı-ayrı sahələri üzrə müəssisə və təşkilatların ümumi sayında zərərlə işləyənlərin xüsusi çəkisi 2013-cü ildə sənayedə-4,5%, kənd təsərrüfatında-43,6%, tikintidə-3,6%, nəqliyyat və anbar təsərrüfatında-78,5%, informasiya və rabitədə-14,5%, ticarətdə-85,7%, maliyyə və sığortada-2,7% olmuşdur [25, s. 402].

Başqa sözlə, Azərbaycan Respublikasının müəssisə və təşkilatlarının xeyli hissəsi öz inkişafını maliyyələşdirmək üçün mənfəət kimi mühüm mənbəyə malik olmamış və deməli, mənfəətli biznes qurmaq məqsədi ilə yenidənqurma üzrə tədbirləri həyata keçirmək üçün, şübhəsiz ki, vəsaitə ehtiyacılı olmuşlar.

Bütövlükdə 2013-cü ildə ölkə iqtisadiyyatı üzrə müəssisə və təşkilatların mənfəət və zərərləri arasındakı fərq (mənfəət-25636,5 mln. manat, zərər-1634,8 mln. manat) 24001,7 mln. manat həcmində müsbət nəticə vermişdir ki, bu da müəyyən miqdar maliyyə resurslarının mövcudluğunu göstərir. Müsbət hal kimi qiymətləndirilməlidir ki, Azərbaycan Respublikasında müəssisələrin və təsərrüfat təşkilatlarının mənfəəti 2005-ci ildə 2133,1 mln. manatdan 2010-cu ildə 19112,1 mln. manata, 2013-cü ildə isə 25636,5 mln. manata çatmış və ya müvafiq olaraq 1,2 və 1,3 dəfə artmışdır ki, bu da bütövlükdə maliyyə resurslarının mühüm mənbəyinin həcmnin durmadan artmasını sübut edir [11, s. 401-402].

Əhalinin vəsaitləri. Azərbaycan Respublikası Statistika Komitəsinin və Mərkəzi Bankın məlumatlarına əsasən, 2013-cü ildə əhalidən cəlb edilmiş əmanətlərin həcmi 6395,8 mln. manat, ondan milli valyuta ilə 3961,3 mln. manat və ya 61,0%, xarici valyuta ilə 2494,3 mln. manat və ya bütün əmanətlərin 39,0%-ni təşkil etmişdir. Əhalinin əmanətlərinin həcmi 2010-cu ilə müqayisədə 2,1 dəfə artmışdır [25, s. 28].

Bu məlumatlar sübut edir ki, Azərbaycan Respublikasının əhalisi maliyyə resurslarının satıcısı kimi xeyli miqdar potensiala malikdir. Lakin bu potensialdan kifayət qədər istifadə edilmir. Əhali, ümumiyyətlə, öz yığımlarını kommersiya banklarında yerləşdirməkdən və qiymətli kağızlar almaqdan hələkət bir qədər çəkinir.

Azərbaycan Respublikasının Dövlət büdcəsi və yerli büdcələrin vəsaitləri. Dövlətin və bələdiyyələrin borc fəaliyyəti həcmnin azalması cəlb edilən vəsaitlərin dəyərinin aşağı düşməsinə və iqtisadiyyatın real sektorunun kommersiya bankları tərəfindən kreditləşdirilməsinin həcmnin artmasına gətirib çıxarmışdır.

“Büdcə sistemi haqqında” Azərbaycan Respublikasının qanununa uyğun olaraq dövlət büdcəsi hesabına hər il iqtisadiyyatın bu və ya digər sahəsinə kömək edilir.

Azərbaycan Respublikasının maliyyə bazarlarında resurs bazasının formalaşması sahəsində nəzərəcarpacaq müsbət irəliləyişlərin olmasına baxmayaraq, onun həcmi təsərrüfat subyektlərinin tələbatının ödənilməsi üçün kifayət deyil, səmərəliliyi isə olduqca aşağıdır.

Müəssisə və təşkilatların xüsusi vəsaitlərinin rolunun artdığını və kreditin rolunun xeyli aşağı düşdüyünü cədvəl 2.1.-in məlumatları aydın göstərir.

Cədvəl 2.1.

2005-2013-cü illərdə əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitdən maliyyə mənbələri üzrə istifadə edilməsinin xüsusi çəkisi, faizlə

	2005	2011	2013
Cəmi	100,0	100,0	100,0
o cümlədən maliyyə mənbələri üzrə: Müəssisə və təşkilatların öz vəsaitləri	87,6	45,0	43,8
Əhalinin şəxsi vəsaiti	5,7	2,7	2,6
Bank kreditləri	6,4	6,3	4,8
Büdcə vəsaitləri	3,4	42,7	45,3
Büdcədənəknar fondların vəsaitləri	1,3	3,1	3,0
Sair vəsaitlər	0,6	0,2	0,5

Belə ki, 2013-cü ildə əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitdən 45,3%-i büdcə vəsaiti, 43,8%-i müəssisə və təşkilatların öz vəsaitləri hesabına təmin edildiyi halda, yalnız 4,8%-i bank krediti hesabına olmuşdur [11, s. 537].

Vəsaitin çatışmazlığının həlli problemi xeyli dərəcədə alınmış mal və xidmətlərə görə hesablaşmanın ləngidilməsi hesabına həll edilir. Buna görə də, respublikamızda müəssisə və təşkilatların kreditor və debitor borcları olduqca yüksək səviyyədə qalmaqda davam edir.

Belə ki, 2013-cü ildə müəssisə və təşkilatların qarşılıqlı hesablaşmalar üzrə vaxtı keçmiş borcları 792,8 mln. manat təşkil etmişdir.

Azərbaycanda maliyyə resurslarının çatışmazlığını iqtisadiyyatın monetizasiyalasdırılmasının aşağı səviyyədə olması da sübut edir. Belə ki, respublikamızda monetizasiya əmsalı (pul kütləsinin ÜDM-ə olan nisbəti kimi) 2013-cü ildə 33,4% təşkil etmişdir. Müqayisə üçün göstərək ki, bu göstərici Polşada 43%-ə, Yaponiyada isə 123%-ə bərabərdir.

Xarici maliyyə bazarlarının resursları. Maliyyə resurslarının çatışmazlığı şəraitində Azərbaycan borcalanlarının xarici maliyyə bazarlarına müraciət etmələri olduqca böyük əhəmiyyət kəsb edir. 90-cı illərin ortalarından dünya maliyyə bazarından Azərbaycan iqtisadiyyatına vəsaitlərin axını artmağa başlamışdır. 1993-cü il aprelin 21-də Azərbaycan hökumətinin Türkiyə “Eksimbank”-ı ilə imzaladığı kredit sazişi ölkəmizin xarici dövlət borcu münasibətlərinin əsasını qoymuşdur. Bu beynəlxalq kredit sazişinin məbləği 100,0 milyon ABŞ dolları, faizi isə LIBOR+ 2% dərəcəsi ilə müəyyənləşdirilmişdir.

Ötən dövr ərzində Azərbaycan beynəlxalq maliyyə-kredit qurumlarından da kredit almışdır. Belə ki, 2001-ci il 1 yanvar vəziyyətinə Beynəlxalq Valyuta Fondundan iqtisadi islahatların dəstəklənməsi və investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi üçün 435,8 mln. dollar, Dünya Bankından 400,0 mln. dollar həcmində kredit alınmışdır. Sonralar Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (AYİB) ilə Azərbaycan hökuməti arasında 148,0 mln. dollar məbləğində (LIBOR +1% dərəcə ilə) kredit müqaviləsi bağlanmışdır. Bunlardan 2013-cü ildə Azərbaycan Respublikasının xarici borcları 5,1 mlrd. dollar təşkil etmişdir.

Son dövrlərdə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı ölkənin valyuta ehtiyatlarının xeyli hissəsini xarici kredit təşkilatlarında yerləşdirmişdir. Lakin indiyədək Azərbaycanın dövlət

qiymətli kağızları, bankların borc qiymətli kağızları beynəlxalq maliyyə bazarında yerləşdirilməmişdir. Bu boşluğu aradan qaldırmaq məqsədilə Azərbaycan Respublikasının Prezidenti cənab İlham Əliyev tərəfindən dövlət büdcəsində nəzərdə tutulmuş limit dairəsində xarici valyuta nominallı dövlət istiqrazlarının (avroistiqrazların) ilk emissiyası və onun beynəlxalq maliyyə bazarında yerləşdirilməsi barədə müvafiq dövlət qurumlarına tapşırıq verilmişdir.

Maliyyə bazarları alətlərinin qiymətləndirilməsi. Azərbaycanda maliyyə bazarlarının səmərəliliyinin aşağı olmasını, kredit resurslarının dəyərinin yüksəlməsinə və onun borcalanlar üçün münasibliyinin və cəlbediciliyinin aşağı düşməsinə gətirib çıxaran kredit və depozit dərəcələri arasında xeyli uyğunsuzluğun (spred) mövcudluğu sübut edir.

Mərkəzləşdirilmiş kreditlərə olan uçot dərəcəsi Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı tərəfindən 1995-ci ilin noyabrınadək 200%, 2000-ci ildə 10%, 2005-ci ildə 9,0%, 2006-cı ildə 7%, 2007-ci ildə isə 9,5%, 2013-cü ildə 4,75% müəyyən edilmişdir. 2005-ci ildə Mərkəzi Bankın milli valyutada verilən kreditlər üzrə orta faiz dərəcəsi 16,25%, xarici valyutada verilən kreditlər üzrə isə 17,11% olmuşdur. Kommersiya banklarının kredit faizlərinin dərəcəsi 18-26%, depozitlərə verdikləri faizin orta dərəcəsi isə 12,0% civarındadır ki, bu da Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsindən təxminən 2 dəfə çoxdur. Müqayisə üçün deyək ki, İngiltərə bankının uçot dərəcəsi 2011-ci ildə 4,5% olmuşdur.

Azərbaycanda əksər qiymətli kağızlar olduqca aşağı likvidliyi ilə seçilir. Respublikamızda indiyədək törəmə maliyyə alətləri inkişaf etməmişdir. 2013-cü ildə qiymətli kağızlar üzrə birja dövriyyəsinin həcmi 8,8 mlrd. manat, valyuta əməliyyatları isə 44,7 mlrd. manat təşkil etmişdir [25, s. 22]. Qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycanın maliyyə bazarının zəif inkişafı dövlət, banklar və müəssisələr üçün xeyli çətinliklər yaradır.

Maliyyə bazarlarının inkişafına informasiya bazasının zəif olması da maneçilik törədir. Azərbaycanda indiyədək investorları potensial və real partnyorların maliyyə vəziyyəti haqqında etibarlı və daim tamamlanan informasiya ilə təmin edən sistem tam formalaşmamışdır.

2.3. AZƏRBAYCAN MALİYYƏ BAZARLARININ KOLLEKTİV İNVESTORLARI

Maliyyə bazarlarında vəsaitlərin yerləşdirilməsi, artıq deyil-diymi kimi, müstəqil və ya vasitəçilərin vasitəsilə onların mülkiyyətinə, borc müqaviləsi və ya inam idarəedilməsinə vermək yolu ilə mümkündür.

Maliyyə bazarlarında kollektiv investor qismində kredit təşkilatları, pay investisiya fondlarını formalaşdıran şirkət müdirləri, qeyri-dövlət pensiya fondları, sığorta şirkətləri və s. çıxış edirlər. Bu investorlar müəssisələrin, əhəlinin və dövlətin azad vəsaitlərini cəlb edir və onları kredit, borc və qiymətli kağızların alınması yolu ilə yerləşdirirlər.

Kommersiya bankları. Azərbaycan Respublikasının maliyyə bazarlarında vasitəçi qismində ən geniş fəaliyyət göstərən kommersiya banklarıdır. Bu banklar öz sərmayəsini və cəlb etdiyi vəsaitləri hüquqi şəxslərə və vətəndaşlara borc verməklə mənfəət qazanan kredit təşkilatlarıdır. Kommersiya bankları yerli və xarici təsisatlara və vətəndaşlara geniş çeşidli maliyyə xidmətləri göstərir. Bu xidmətlərə müəssisələrarası hesablaşmalar, girov və ödəniş əməliyyatları, depozitlərin cəlb olunması, kreditlərin verilməsi, qiymətli kağızlarla əməliyyatlar, kiçik həcmli maddi əmanətlərin saxlanması və başqaları daxildir.

Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə əsasən kommersiya bankı “fiziki və hüquqi şəxslərdən depozitlərin və ya digər qaytarılan vəsaitlərin cəlb edilməsini, öz adından və öz hesabına kreditlərin verilməsini, habelə müştərilərin tapşırığı ilə köçürmə və hesablaşma-kassa əməliyyatlarını məcmu halda hə-

yata keçirən hüquqi şəxsdir” [8, s.3].

Kredit təşkilatı – hüquqi şəxs olub, öz fəaliyyətinin əsas məqsədi kimi mənfəət əldə etmək üçün Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının xüsusi razılığı (lisenziya) əsasında qanunda nəzərdə tutulmuş bank əməliyyatlarını həyata keçirmək hüququna malikdir. Kredit təşkilatları bank əməliyyatlarının bütün spektrlərini həyata keçirən banklara, xarici bankların filialları və ayrı-ayrı bank əməliyyatlarını həyata keçirən bank olmayan kredit təşkilatlarına bölünürlər.

Bank olmayan kredit təşkilatları üçün bank əməliyyatlarının mümkün ola bilən uyğunlaşdırılması Mərkəzi Bank tərəfindən müəyyən edilir.

Bank olmayan kredit təşkilatları öz vəsaiti və ya cəlb edilmiş vəsait hesabına (depozitlər istisna olmaqla) yalnız pul formasında kreditlər verməklə məşğul olan hüquqi şəxsdir.

İnvestisiya fondları. Azərbaycan Respublikasında investisiya fondları kommersiya banklarına nisbətən daha gec meydana gəlməyə başlamışdır. Onların birinci oxşarı çek investisiya fondu oldu. Hazırda Azərbaycan Respublikasının maliyyə bazarında investisiya fondlarının fəaliyyəti “İnvestisiya fondları haqqında” 5 yanvar 2000-ci il tarixli, 245 nömrəli Qanunla tənzimlənir.

İnvestisiya fondları maliyyə bazarında kommersiya bankları kimi klassik vasitəçidir. Lakin onlar kommersiya banklarından fərqli olaraq kredit bazarında deyil, fond bazarında fəaliyyət göstərərək, fiziki və hüquqi şəxslərin vəsaitlərini cəlb edərək, onları qiymətli kağızlara yerləşdirir. Əgər kommersiya banklarının fəaliyyəti Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı tərəfindən tənzimlənir və nəzarət edilirsə, investisiya fondunun fəaliyyətinə dövlət nəzarətini müvafiq icra hakimiyyəti orqanı həyata keçirir.

Qanuna əsasən investisiya fondu – səhmlərin buraxılması və açıq yerləşdirilməsi vasitəsilə cəlb edilən pul vəsaitini qiymətli kağızlara investisiya edən, habelə qiymətli kağızların alqı-satqı-

sı üzrə fəaliyyəti həyata keçirən və diversifikasiya edilmiş investisiya portfelinə sahib olan açıq tipli səhmdar cəmiyyətidir.

İnvestisiya fondu qanunvericilikdə nəzərdə tutulmuş qaydada açıq tipli səhmdar cəmiyyəti formasında yaradılır. Bəzi məhdudiyyətlər istisna olmaqla istənilən hüquqi və fiziki şəxs investisiya fondunun səhmdarı ola bilər.

Səhmdarların qarşılıqlı münasibətlərindən asılı olaraq investisiya fondları iki növə bölünür:

- açıq investisiya fondu – buraxdığı səhmləri fondun səhmdarlarından müəyyən edilmiş qaydada geri satın almağa öhdəliyi olan investisiya fondudur;
- qapalı investisiya fondu – buraxdığı səhmləri fondun səhmdarlarından geri satın almaqda öhdəliyi olmayan investisiya fondudur.

İnvestisiya fondu iki növdə olur: səhmdar investisiya fondu və pay investisiya fondu. Səhmdar investisiya fondu və ya investisiya fondu - açıq səhmdar cəmiyyətidir. Onun fəaliyyətinin başlıca predmeti əmlakın qiymətli kağızlara və mövcud qanunla nəzərdə tutulmuş digər obyektlərə investisiyalaşdırılmasıdır.

Səhmdar investisiya fondunun digər sahibkarlıq fəaliyyətini həyata keçirməyə hüququ yoxdur.

Səhmdar investisiya fondunun bütün əmlakı müəyyən edilmiş nisbətdə investisiyalaşdırmaq (investisiya ehtiyatları) üçün ayrılmış əmlaka və onun orqanlarının saxlanması üçün nəzərdə tutulmuş əmlaka bölünür. Səhmdar investisiya fondunun investisiya ehtiyatları şirkətin müdirinin inam idarəediciliyinə verilməlidir. Səhmdar investisiya fondunun vəsait qoyuluşunun istiqamətləri investisiya bəyannaməsilə müəyyən edilir.

Burada vəsaitlərin qoyuluşu üzrə fərqləndirilir: səhm fondu (vəsait əsasən səhmə qoyulur), istiqraz və qarşılıqlı investisiya fondu, pul bazarı fondu, fondlar fondu, indeks, tərpənməz əmlak və xüsusi riskli əməliyyat fondları (son ikisi - qapalı fondlardır).

Səhmdar investisiya fondu və pay investisiya aktivlərinə aşağıdakılar daxil ola bilər:

- pul vəsaitləri, o cümlədən xarici valyutada;
- Azərbaycan Respublikasının qiymətli kağızları;
- Azərbaycan Respublikasının səhmdar cəmiyyətlərinin səhm və istiqrazları;
- xarici ölkələrin qiymətli kağızları;
- xarici səhmdar cəmiyyətlərinin səhmləri və xarici kommersiya banklarının istiqrazları və s.

Səhmdar investisiya fondunun tərkibinə tələb onun investisiya bəyannaməsində, pay investisiya fondu aktivlərinə tələb isə bu pay investisiya fondunun etimada əsaslanan idarə edilməsi qaydalarında əks olunan investisiya bəyannaməsi ilə müəyyən edilir. Pay investisiya fondu formalaşanaqəd onun aktivlərinə yalnız etimada əsaslanan idarəetmə təsisçilərinin verdiyi əmlak daxil ola bilər. Səhmdar investisiya fondu və pay investisiya fondu aktivlərinin strukturuna tələb normativ və hüquqi aktlarla müəyyən edilir.

Pay investisiya fondu - hüquqi şəxsin yaradılmasının mütləq prosedur olmadığı əmlak fondudur. Əmlaka vəkil olunan idarəetmə şirkətin müdiriyyəti tərəfindən həyata keçirilir, bu da müvafiq pay investisiya fondunun əmlakının artım məqsədini daşıyır.

Pay investisiya fondunun səhmdarları qismində həm fiziki, həm də hüquqi şəxslər çıxış edə bilərlər. Dövlət orqanları, həmçinin, yerli özünüidarəetmə orqanları pay investisiya fondunun səhmdarı qismində çıxış edə bilməzlər. Pay investisiya fondunun əmlakını səhmdarların vəsaitləri ilə vəkil olunan idarəetmə prosesində, şirkətin müdiriyyəti tərəfindən əldə olunan əmlak hüquqları da daxil olmaqla, vəkil olunan idarəyə ötürülən səhmdarların vəsaiti və bitişdirilmiş (artırılmış) əmlak təşkil edir.

Pay investisiya fondunun təşkili səhmdarlar tərəfindən investisiya paylarının əldə olunması nəticəsində həyata keçirilir ki,

bu da şirkətin müdiriyyəti tərəfindən yaradılır və əmlaka vəkil-olma idarəsi tərəfindən müqavilənin bağlanmasını nəzərdə tutur [30, 4-cü cild, s.238].

Pay investisiya fondu investisiyalaşmanın kollektiv forması kimi aşağıdakı bir sıra üstünlüyə malikdir:

1. Pay investisiya fondlarının aktivlərini, fəaliyyətləri lisenziyalasdırılmış peşəkar menecerlər idarə edir.

2. Pay investisiya fondları tərəfindən investisiyalasdırılmış çox da böyük olmayan məbləğ diversifikasiya edilir, ona görə ki, pay investisiya fondunun aktivləri yalnız bir növ qiymətli kağıza qoyula bilməz, bu da riskin azaldılmasına imkan verir.

3. Pay investisiya fondu xırda investorlar üçün münasibdir, payın ödənilməsində nisbətən kiçik məbləğ iştirak edir.

4. Fondun işi haqqında informasiya maksimum açıqdır və keçilə biləndir.

5. Fondun fəaliyyəti üzərində nəzarəti dövlət həyata keçirir.

6. Vəsaitin depozitə qoyulması investora qoyuluş obyektini keçmək imkanı verməyən bankdan fərqli olaraq pay fondunun əmanətçiləri öz vəsaitini pay fonduna verməzdən əvvəl vəsait qoyulacaq obyekt haqqında məlumat əldə edir.

7. Vəsait etimada əsaslanan idarəetmə müqaviləsinə əsasən şirkətin müdürinə verilir ki, bu da qoyulmuş vəsaitə mülkiyyət hüququnun əmanətçidə saxlanılmasını nəzərdə tutur.

8. Kommersiya banklarında depozitlərdən fərqli olaraq payın sahibi başqasına sata və bağışlaya bilər. Bunun üçün investorun hüququnu təsdiqləyən adlı qiymətli kağızdır. İnvestisiya paylarının yerləşmə müddəti qeyri-məhduddur. İnvestisiya payları üzrə faizlər və dividendlər hesablanmır. İnvestisiya paylarından törəmə qiymətli kağızlar buraxılmasına yol verilmir.

Pay fondu xırda investorların vəsaitlərini qiymətli kağızlar buraxılışı formasında akkumulyasiya etmək və həmin qiymətli kağızları yenidən girovdan çıxarmaq üzrə ixtisaslaşan investi-

siya təsisatıdır. Pay fondunun aşağıdakı tipləri fərqləndirilir: açıq pay fondu, interval tipli pay fondu və qapalı pay fondu.

Əgər pay fondu açıq tiplidirsə, idarəçi şirkət onun buraxmış olduğu investisiya paylarını investorun tələbi ilə fondun qaydalarına əsasən müəyyən edilmiş müddətdə girovdan çıxarmağı öhdəsinə götürür.

Interval fondlarda payların girovdan çıxarılması investorun tələbi ilə qaydalarda müəyyən edilmiş müddətdə, lakin ildə bir dəfədən gec olmayaraq həyata keçirilir.

Qapalı pay investisiya fondu o fondur ki, investisiya payının sahibi şirkətin müdirindən bütün və ya ona mənsub olan investisiya payının bir hissəsini fəaliyyət müddəti başa çatanadək qaytarılmasını tələb etməyə hüququ yoxdur. Qapalı fonda onun formalaşmasından sonra vəsait köçürə bilməz.

Bəzi ölkələrin (məsələn, Rusiyanın) qanunvericiliyinə görə, pay fondları hüquqi şəxs statusuna malik olmayan əmlak kompleksidir. Onun idarə edilməsi etimada əsaslanan idarəçi şirkət (müvafiq lisenziyası olan kommersiya təşkilatı) tərəfindən həyata keçirilir. Fondun investisiya payı pay fondunun əmlakının girovdan çıxarılma tarixində dəyəri ilə müəyyən edilən məbləğdə pul vəsaitləri almaq üçün investorun hüququnu təsdiqləyən adlı qiymətli kağızdır. İnvestisiya paylarının yerləşdirmə müddəti qeyri-məhduddur. İnvestisiya payları üzrə faizlər və dividendlər hesablanmır. İnvestisiya paylarından törəmə qiymətli kağızlar buraxılmasına yol verilmir.

Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsinin 152.8-ci maddəsinə əsasən mülkiyyətçi öz əmlakını başqa şəxsin etibarnaməli idarəciliyinə (etibarnaməli idarəçi) verə bilər. Əmlakın etibarnaməli idarəçiyə verilməsi mülkiyyət hüququnun etibarnaməli idarəçiyə verilməsinə səbəb olmur; o, əmlakı mülkiyyətçinin və ya mülkiyyətçinin göstərdiyi üçüncü şəxsin mənafeyi naminə idarə etməlidir.

Etimad əsasında idarəetmə (trast) – benifisarlının əmlakının idarəedilməsini etibarnaməyə əsasən həyata keçirən və bununla əlaqədar əmlakın idarə edilməsini, qiymətli kağızların saxlanması, onlarla bağlı əqdlərin, o cümlədən investisiya xarakterli əqdlərin reallaşdırılması funksiyasını yerinə yetirən maliyyə institutudur.

Trastda, adətən, ən azı iki tərəf iştirak edir: trastın təsisçisi və etibar edilmiş mülkiyyətçi əmlakının idarəçisi. Əgər təsisçi mənfəətin üçüncü şəxsə – benefisariyə verilməsi şərtini irəli sürərsə bu halda trastın təsis olunmasında iç tərəf (fayda götürən şəxs) iştirak edir. Etibar edilmiş mülkiyyətçi əmlakın idarə edilməsinə görə həmin əmlakın idarə edilməsindən alınan gəlirin xüsusi razılaşdırılmış faizini alır. Benefisiari (həm təsisçi, həm də üçüncü şəxs) tərəfindən əldə edilən gəlirlərdən trastın şərtlərinə görə ümumi qaydada vergi tutulur.

Trast institutu orta əsrlərdə İngiltərədə yaranmışdır. Hazırda Qərbdə, xüsusən ABŞ-da geniş yayılmışdır. Etibar edilmiş mülkiyyətçi rolunu çox vaxt kommersiya bankları öz üzərinə götürür. Etimad müqaviləsinə əsasən, təşkil edən trast – fondlar özünün fəaliyyət və təsir dairəsini tədricən genişləndirərək əksər hallarda mühüm maliyyə qüvvəsinə və ciddi institusional investora çevrilirlər.

2.4. AZƏRBAYCANDA MALİYYƏ BAZARLARININ İNKİŞAF İSTİQAMƏTLƏRİ VƏ ONUN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİ

Azərbaycan Respublikasında son illərdə maliyyə bazarlarının inkişafı üçün və onun inkişaf etmiş bazarın təşkili səviyyəsinə yaxınlaşması üçün xeyli iş görülmüşdür. Bu hər şeydən əvvəl investorların maliyyə institutlarına etimadının yüksəlməsi, kredit risklərinin azaldılması və qiymətqoyma sisteminə aiddir.

İnvestorların etimadının yüksəldilməsi. İnvestorların etimadını yüksəltmək və fiziki şəxslərin kommersiya banklarının

əmanətçilərinin risklərinin azaldılması üçün 2006-cı ildə depozitlərin müdafiə sisteminin yaradılması başa çatdırıldı. Bununla əlaqədar olaraq “Əmanətlərin sığortalanması haqqında” Azərbaycan Respublikasının 29 dekabr 2006-cı il tarixli Qanunu qəbul edildi. Qanunun əsas məqsədi aşağıdakılardır:

- Azərbaycan Respublikası banklarının əmanətçilərinin hüquqlarının qorunması;
- bank sisteminə olan inamın möhkəmləndirilməsi;
- əhalinin əmanətlərinin cəlb edilməsinin stimullaşdırılması;
- əmanətçilərin risklərinin azaldılması.

Başqa sözlə, əmanətlərin sığortalanması sisteminin yaradılmasının məqsədi banklar və xarici bankların yerli filialının ödəmə qabiliyyətini itirdikdə fiziki şəxslərdən əmanətə qəbul edilmiş pul vəsaitinin itirilməsi riskinin qarşısının alınması, maliyyə və bank sisteminin sabitliyini və inkişafını təmin etməkdir. Qorunan əmanətlər üzrə illik faiz dərəcəsinin yuxarı həddi Mərkəzi Bankla razılaşdırılmaqla müəyyən edilir.

Əmanətlərin sığortalanması sistemində iştirak bütün banklar üçün məcburidir. Bank onu uçota aldığı gündən uçotdan çıxardığı günədək sistemin iştirakçısı hesab edilir. Sığorta hadisəsi aşağıdakı hallardan biri hesab edilir: iştirakçı bankın məcburi ləğv edilməsi və ya müflis olunması, yaxud qanunvericiliyə müvafiq olaraq əmanətlər üzrə öhdəliklərin yerinə yetirilməməsinə moratorium təbliğ edilməsi barədə məhkəmə qərarının qüvvəyə minməsi və bankın əmanətçilər qarşısında öz öhdəliklərini qanun və müqavilə şərtlərinə uyğun yerinə yetirə bilməməsi faktının Mərkəzi Bank tərəfindən təsdiq edilməsi.

Əmanətlərin sığortalanması məqsədləri üçün Qanunla Əmanətlərin Sığortalanması Fondu yaradılmışdır. Fondun sığorta ehtiyatları aşağıdakı mənbələr hesabına formalaşır (maddə 11):

- iştirakçı bankların üzvlük haqları;
- iştirakçı bankların təqvim haqları;

- iştirakçı bankların əlavə haqları;
- fondun buraxdığı uzunmüddətli borc öhdəlikləri hesabına cəlb olunan vəsait;
- iştirakçı banklar tərəfindən ödənilən dəbbə pulları;
- cari xərclər çıxılmaqla fondun vəsaitinin idarə olunması nəticəsində əldə edilmiş gəlir;
- qrant, ianələr və ya digər mənbələrdən daxil olan vəsaitlər;
- borc vəsaitləri;
- repress qaydasında bankdan və ya xarici bankın yerli filialından alınan vəsaitlər.

Sistemin fəaliyyətinin əvvəlində Fond tərəfindən hər bir iştirakçı bankda sığortalanmış əmanət üzrə əmanətin 100 faizi həcmində, lakin 10 (on) min manatdan çox olmamaq şərtlə kompensasiya ödənilirdi. 2009-cu ilin may ayından etibarən baş vermiş böhranla əlaqədar öz yığımlarını itirməkdən çəkinərək banklardan əmanətçilərin kütləvi qaçmasını (geri çəkilməsini) dayandırmaq məqsədilə əmanətlər üçün 100% həcmində sığorta kompensasiya 30 (otuz) min manat səviyyəsində müəyyən edildi. Əgər bir əmanətçinin bir bankda bir neçə əmanəti varsa onlar toplanır və bir əmanət kimi kompensasiya olunur. Sığorta hadisəsi əmanətçinin əmanəti olan bir neçə iştirakçı bankda baş verdikdə kompensasiya hər bir bankda olan əmanət üzrə ayrı-ayrılıqda ödənilir. Bankda birgə əmanət hesabı olan əmanətlər bir əmanət kimi baxılır və kompensasiya müəyyən edilmiş məbləğdən çox olmamaq şərti ilə birgə əmanət hesabının sahiblərinə bərabər və ya onların öz aralarında müəyyən etdikləri nisbətdə ödənilir [9, s.534-535].

2015-ci ilin yanvarın 1-dən banklar və digər kredit təşkilatları fiziki şəxslərin əmanətləri üzrə ödənilən faizlərə gəlir vergisi üzrə güzəştlərin başa çatması və Milli Məclis tərəfindən qəbul edilmiş “Vergi Məcəlləsində dəyişikliklər edilməsi haqqında” Qanunla əlaqədar bu gəlirlərin vergiyə cəlb edilməsində dəyişikliklər baş vermişdir.

Bank əmanətləri üzrə əldə edilən gəlirlərin vergiyə cəlb edilməsi müvafiq güzəşt edilən məbləğ (illik 500 manat) nəzərə alınmaqla, ödəniş mənbəyindən 10% dərəcə ilə tutulacaq.

Azərbaycanda maliyyə bazarlarının formalaşmasında və inkişafında dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsi mühüm rol oynamışdır. Çünki, özəlləşdirmə respublikanı böhrandan çıxaran şərtlərdən biri, iqtisadi islahatların dərinləşməsi yolunda mühüm mərhələ və bazar yenidənqurmalarının ümumi strategiyasında əsas həlqələrdəndir.

Müxtəlif ölkələrdə tətbiq edilən özəlləşdirmə sxemləri bir-birindən olduqca fərqləndirilir. Onlardan dövlət mülkiyyətinin strateji investorlara satılması, müəssisələrin əmək kollektivləri tərəfindən alınması və çeklərlə kütləvi özəlləşdirmə proqramlarını və s. göstərmək olar.

Dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsi olduqca ağır, həddən artıq mürəkkəb və əmək tutumlu bir proses olmaqla böyük səy, bilik, çoxlu kapital məsrəfləri tələb edir.

Mütəxəssislər özəlləşdirmə prosesinə böyük əhəmiyyət və üstünlük verirlər. Çünki, bu, respublikanı böhrandan çıxaran başlıca şərtlərdən biri, iqtisadi islahatların dərinləşməsi yolunda mühüm mərhələ və bazar yenidənqurmasının ümumi strategiyasında əsas həlqədir [31, s.103-104].

Özəlləşdirmə (lat. *privatis* - şəxsi, xüsusi) dövlət mülkiyyətinin şəxsi (hüquqi və fiziki) əllərə verilməsi, milliləşdirmənin əksi deməkdir.

Dövlət əmlakının özəlləşdirilməsi “Dövlət əmlakının özəlləşdirilməsi haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu ilə müəyyən edilmiş qaydalara uyğun alıcıların mülkiyyətinə verilməsi deməkdir.

Müxtəlif ölkələrdə tətbiq edilən özəlləşmə sxemləri bir-birindən fərqlənirlər. Onlardan dövlət mülkiyyətinin strateji investorlara satılması, müəssisələrin əmək kollektivləri tərəfindən

alınması və çeklərlə kütləvi özəlləşdirmə proqramları metodlarını göstərmək olar. Təcrübə göstərmişdir ki, tətbiq olunan metodlardan ən əlverişlisi çek özəlləşdirilməsidir.

Özəlləşdirmə payları (çeklər) və opsiyonlar qiymətli kağızlar bazarının ən mühüm elementlərindən biridir.

Özəlləşdirmə çeki – dövlət nümunəli qiymətli kağızlardır. Bu çeklər özəlləşdirilmə obyektlərinin alınması zamanı tədiyyə vasitəsi kimi tətbiq edilir.

Azərbaycanda özəlləşdirmə çekləri nominalı olmayan qiymətli kağızlardır. Bir özəlləşdirmə payı 4 çekdən ibarət olmaqla buraxılmışdır. Bu çeklər özəlləşdirmə üçün nəzərdə tutulan dövlət müəssisələrindən pulsuz pay almaq hüququ verir.

Rusiyada özəlləşdirmə çeki həmin vauçerin (özəlləşdirilən müəssisələrin səhmlərinin alınması üçün özəlləşdirmə prosesində verilən əmlak kuponu, özəlləşdirmə çeki) özəlləşdiriləcək müəssisənin səhmləri ilə dəyişdirilməsi yolu ilə özəlləşdirmə prosesində iştirak etmək hüququnda yazılı şəkildə təminat verən şəhadətnamədir. İxtisaslaşdırılmış investisiya müəssisələri (çekin investisiya fondları) vauçerlərlə dəyişdirilmiş səhmlər üzrə dividendlər şəklində gəlir əldə edir və öz səhmdarlarına dividend ödəyirlər [31, s. 223-225]. Azərbaycanda vauçeri özəlləşdirmə payı əvəz edir.

Option – sahibinə müəyyən edilmiş tarixdə müəyyən baza aktivlərini əvvəlcədən razılaşdırılmış qiymətlərlə almaq və ya satmaq hüququnu verən qiymətli kağızdır. “Azərbaycan Respublikasında 1995-1998-ci illərdə dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsi” Dövlət Proqramına görə xarici sərmayəçilər dövlət özəlləşdirmə payları (çekləri), habelə ilkin və təkrar bazarlarda özəlləşdirilən müəssisələrin səhmlərini yalnız dövlət özəlləşdirmə opsiyonları silinmək üçün təqdim edildikdən sonra satın ala bilər. Dövlət özəlləşdirmə opsiyonu onun sahibinə (xarici sərmayəçiyə) sonradan özəlləşdirmədə istifadə etmək üçün

özəlləşdirmə çeqlərini almaq hüquqları verən adsız (təqdim edənə) nağd qiymətli kağızdır [30, 4-cü cild, s.176].

Dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsində xaricilərin iştirakına icazə verilməsi Azərbaycanın strateji obyektlərinin özəlləşdirilməsi mümkünlüyünün birinci özəlləşdirmə Proqramına daxil edilməsi, onun təbii ehtiyatlarla zənginliyi xarici investorları çek bazarına daxil olmağa vadar etmişdir.

Bazar iqtisadiyyatı ölkələrində dövlət və bələdiyyə müəssisələrinin özəlləşdirilməsi üsulları aşağıdakılardır:

- 1) Dövlətə və bələdiyyəyə məxsus olan törəmə və onlar tərəfindən nəzarət edilən müəssisələrin satılması;
- 2) Dövlət sektoruna özəl sektorun buraxılması;
- 3) Dövlətin üstünlük payı olmayan müəssisələrdə aktivlərin bir hissəsinin satılması.

Xidmət sahəsinin orta və kiçik müəssisələri və rəqabət əsasında iri müəssisələr hərrac vasitəsilə vətəndaşa onun dövlət əmlakında olan payının verilməsi ilə, özəlləşdirmə sertifikatı verilməsi ilə həyata keçirilir [30, 4-cü cild, s. 225].

Dövlət əmlakının milli özəlləşdirmə proqramını hazırlamaq, mülkiyyətin yenidən bölünməsi prosesinin daha əhəmiyyətli olması məqsədilə Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 23 iyun 1992-ci il tarixli Fərmanına uyğun olaraq Dövlət Əmlak Komitəsi yaradılmışdı. Daha sonra özəlləşdirmənin normativ-hüquqi bazasını təmin etmək məqsədilə 7 yanvar 1993-cü ildə “Dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsi haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu qəbul edildi. Bu qanuna uyğun olaraq özəlləşdirmə dedikdə, dövlət mülkiyyətinin xüsusi mülkiyyətə keçməsi nəzərdə tutulurdu.

Nəzəri cəhətdən özəlləşdirmənin əsas məqsədi mülkiyyətdən səmərəli istifadə və bu əsasda özü üçün fayda əldə etməkdə maraqlı olan potensial mülkiyyətçinin meydana çıxmasıdır. Mülkiyyətin yeni sahiblərinin sərəncamına keçməsi bu yolda ilk

addımdır.

“Dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsi haqqında” Azərbaycan Respublikasının 7 yanvar 1993-cü il tarixli Qanununun qəbulundan sonra Azərbaycan Respublikası Milli Məclisi 24 fevral 1993-cü ildə “Dövlət avtonəqliyyat vasitələrinin özəlləşdirilməsi haqqında” qərar qəbul etdi. Bu qərara əsasən avtonəqliyyat vasitələrinin bazar qiyməti ilə özəlləşdirilməsinə icazə verildi. Mövcud əsasnamə avtonəqliyyat vasitələrinin onların sürücülərinə satılmasını nəzərdə tuturdu.

1993-1994-cü illərdə 101 avtonəqliyyat müəssisəsində 7157 ədəd nəqliyyat vasitəsi özəlləşdirildi. Bununla da Azərbaycan Respublikasında özəlləşdirilmənin başlanğıcı qoyuldu.

Ölkəmizdə radikal iqtisadi islahatların həyata keçirilməsini təmin etmək məqsədilə “Azərbaycan Respublikasında 1995-1998-ci illərdə dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsinin Dövlət Proqramı”nın təsdiq edilməsinə dair Azərbaycan Respublikasının 29 sentyabr 1995-ci il tarixli Qanunu qəbul edilmişdir.

Həmin proqramda özəlləşdirmənin müddəti və mərhələləri, əsas vəzifələri, prioritetləri, özəlləşdirilən müəssisə və obyektlərin təsnifatı, səhmləşdirmənin konkret variantları, özəlləşdirmədən daxil olan vəsaitlərin istifadə qaydaları, özəlləşdirmə çəklərinin verilmə şərtləri və miqdarı, onlardan istifadə qaydaları və s. öz əksini tapmışdır.

Azərbaycan Respublikasında 1995-1998-ci illərdə dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsinin Dövlət Proqramına uyğun olaraq 1997-ci ilin 1 yanvar tarixinə Azərbaycan Respublikasında qeydiyyatda olan hər bir respublika vətəndaşına 4 özəlləşdirmə çəkinədən ibarət olan bir özəlləşdirmə payı verilməklə, 32 milyon çek və ya 8 milyon özəlləşdirmə payının verilməsi həyata keçirilmişdir.

Dövlət Özəlləşdirmə Proqramına uyğun olaraq özəlləşdirilən hər bir kiçik dövlət müəssisəsi və obyektlərinin 15%-i, orta və iri dövlət müəssisələrinin isə bir qayda olaraq 70%-i (ən azı 65,

ən çoxu 75%-i) məhz dövlət özəlləşdirmə çekləri ilə qarşılıqlı özəl fiziki və hüquqi şəxslərə satılmağa başladı.

Əhali onlara pulsuz olaraq paylanmış dövlət özəlləşdirmə çeklərini bağışlamaq, girov qoymaq və ya satmaq hüququna malik idi. Məhz bu sərbəstlik müəssisələrin nəzarət səhm zərfini və ya digər bir hissəsini ilkin bazarda - çek auksionlarında əldə etməyə imkan yaratdı və bu imkan özəlləşdirmə çeklərinin alınıb-satıldığı institutların – çek mağazaları və birjadankənar qara bazarın formalaşmasına gətirib çıxardı [47, s. 212].

Kütləvi özəlləşdirmə zamanı özəlləşdirilən əmlakın dəyəri 90 trln. manat, bir çekin dəyəri isə 281 min manat təşkil etmişdir, lakin “qara” bazarda bir çekin dəyəri 30-40 manat arasında olmuşdur.

Ölkədə birinci özəlləşdirmə proqramının üç ilində çek auksionları vasitəsi ilə 22 mindən çox kiçik dövlət müəssisəsi və obyektləri, 1000-ə yaxın orta və iri dövlət müəssisələri özəlləşdirilmişdir. Əhaliyə paylanmış 7,5 milyon dövlət özəlləşdirmə paylarının 1 milyona yaxını (13%-i) tədavüldən çıxarılmışdır [47, s. 213-214].

Orta və kiçik müəssisələrin özəlləşdirilməsinə gəldikdə isə, özəlləşdirmənin Dövlət Proqramına uyğun olaraq özəlləşdirməyə 4500 orta və iri müəssisə cəlb olunmuşdur, lakin Proqramda göstərildiyi kimi, özəlləşdirilən orta və iri müəssisələr əvvəlcə səhmdar cəmiyyətə çevrilirlər. Yaradılan səhmdar cəmiyyətlərinin səhmlərinin bir hissəsi cəmiyyətin işçilərinə qapalı abunə üzrə, qalan hissəsi isə çek və pul auksionlarında satılırdı.

Dövlət Əmlak Komitəsinin məlumatına görə, 1999-cu ilin əvvəlinə respublikamızda orta və iri müəssisələrin bazasında aparılan kütləvi özəlləşdirmədən sonra 964 səhmdar cəmiyyəti yaradılmışdır. Təsis edilmiş bu səhmdar cəmiyyətlərinin 97,8%-də qapalı aparılmış və onların səhmləri həm çek, həm də pul auksionlarında hərraca çıxarılmışdı.

FƏSİL 3

MALİYYƏ RESURLARI, ONLARIN FORMALAŞMASI VƏ İSTİFADƏSİ İSTİQAMƏTLƏRİ

3.1. MALİYYƏ RESURLARININ İQTİSADI MAHİYYƏTİ VƏ TƏSNİFATI

İqtisadi ədəbiyyatda “resurs” (fransızca ressources) dedikdə pul vəsaitləri, qiymətliyə, ehtiyatlar, daxilolmalar və s. başa düşülür. Daha ümumi mənada “resurs”a tələbatların ödənilməsi və fondların formalaşmasının mənbəyi qismində çıxış edən ehtiyat kimi baxılır. Burada maliyyə, büdcə, kredit, valyuta, bank və depozit resursları fərqləndirilir.

Bəllidir ki, maliyyə cəmiyyətin iqtisadi münasibətlərinin bir hissəsidir. Lakin təcrübədə maliyyənin abstrakt bir münasibətlər ilə deyil, real pul münasibətləri ilə əlaqəsi olur. Dəyərin maliyyə vasitəsi ilə bölgüsü və yenidən bölgüsü pul vəsaitlərinin gəlirlər, daxilolmalar və yığımlar formasında hərəkəti ilə müşayiət edilir ki, onların da məcmusu maliyyə resurslarını təşkil edir. Maliyyə resursları maliyyə münasibətlərinin maddi daşıyıcısıdır.

“Maliyyə resursları” anlayışının geniş istifadəsi zamanı onun izahı müxtəlif olur. Rusiyada o ilk dəfə tərkibinə “maliyyə resursları balansı” da daxil olan birinci beşillik planın tərtibi zamanı tətbiq edilmişdir. Maliyyə pul vasitəsi ilə ifadə edildiyinə görə, yəqin ki, maliyyə resursları dedikdə maddi, əmək, təbii və digər resurslardan fərqli olaraq yalnız pul forması olan resurslar başa düşülür. Beləliklə, mübalığəsiz demək olar ki, maliyyə resursları yalnız pul formasında mövcud olur.

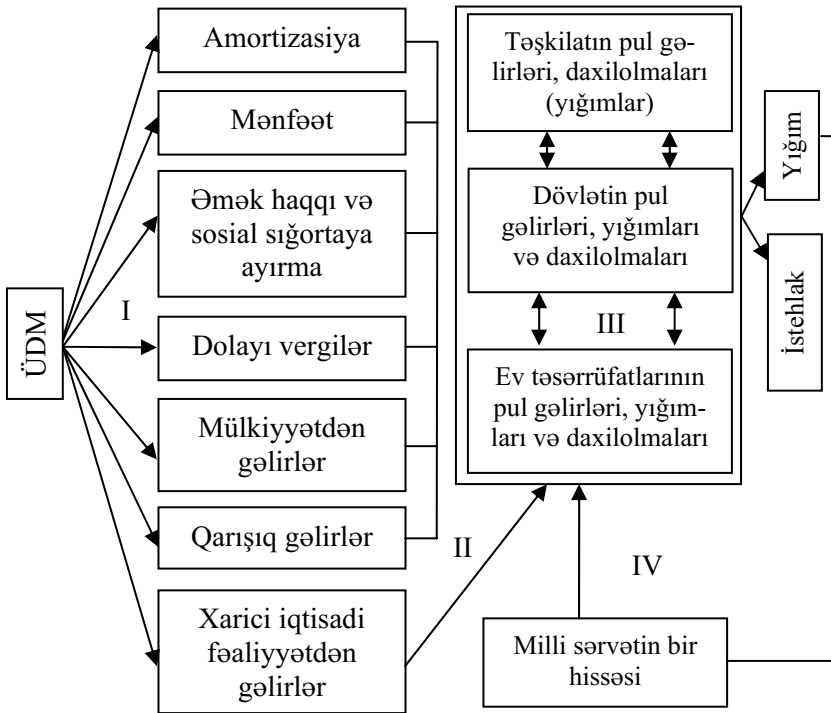
“Maliyyə resursları” mürəkkəb iqtisadi kateqoriyadır, onu pul vəsaitləri ilə tam eyniləşdirmək olmaz. Bundan əlavə, “maliyyə resursları”nın kəmiyyət həddini müəyyən etmək və “pul

vəsaiti” kateqoriyasından fərqli olaraq onun spesifikliyini xarakterizə edən meyarları da ayırd etmək olduqca çətindir.

İqtisadi kateqoriya kimi maliyyə ÜDM-in və milli gəlirin bölgüsü və yenidən bölgüsü prosesində pul fondlarının yaradılması və istifadəsi ilə əlaqədar yaranan iqtisadi münasibətləri ifadə edir. Maliyyə kateqoriyası bir sıra xarakterik əlamətlərə malikdir. Bu əlamətlərin ilkin və əsası maliyyə münasibətlərinin pul formasında olmasıdır. Yəni maliyyə münasibətləri cəmiyyətdə yaranan pul münasibətlərinin tərkib hissəsi kimi özünü pul vəsaitlərinin hərəkəti vasitəsilə büruzə verir. Belə “hərəkətlərin” olmadığı yerdə maliyyə münasibətlərinin mövcudluğundan söhbət gedə bilməz.

Maliyyə münasibətlərinin digər xarakterik əlaməti onun bölgü kateqoriyasına aid olmasıdır. Bu xüsusiyyət özünü milli gəlirin bölgüsü prosesində təzahür etdirir. Belə ki, milli gəlir və yaxud da yeni yaradılan dəyərin bölgüsü maliyyə vasitəsilə həyata keçirilir və bu proses yeni tərkib hissələrinə (elementlərinə) ayrılır. Nəticədə bu yeni dəyərin yaradılmasında iştirak edən ayrı-ayrı vətəndaşların, müəssisə və təşkilatların pul gəlirləri, yığımları yaradılır. Bu da öz ifadəsini maliyyə resursları anlayışında tapır. Maliyyə resursları maliyyə münasibətlərinin mühüm xüsusiyyətlərinin konkret ifadəsi, forması kimi çıxış edir. Ümumiyyətlə, maliyyə resursları ümumi daxili məhsulun, milli gəlirin bölgüsü, yenidən bölgüsü prosesində yaranan və təsərrüfat subyektlərinin, ayrı-ayrı vətəndaşların, dövlətin sərəncamında olan pul gəlirləri və yığımlarının və ya başqa cür desək, pul vəsaitləri fondlarının məcmusudur. Bunu sxem 3.1.-dən daha aydın görmək olar.

Deməli, maliyyə münasibətləri öz maddi məzmununa görə məqsədli pul vəsaitləri fondlarından ibarətdir. Yaxud başqa şəkildə ifadə etsək, maliyyə resursları maliyyə münasibətlərinin maddi daşıyıcısıdır.



Sxem 3.1. Maliyyənin bölgü prosesində iştirakı.

Maliyyə resursları, əsasən pul fondlarının tərkib hissəsi olmaqla, fond formasında yaradılır. Maliyyə ehtiyatları qeyri-fond formasında da yaradıla bilər. Lakin maliyyə ehtiyatlarının fond formasında yaradılması qeyri-fond formasında yaradılmasından bir sıra üstünlüklərə malikdir. Bu üstünlüklər aşağıdakılara imkan verir:

- cəmiyyətin mövcud tələbatlarının ödənilməsi ilə dövlətin iqtisadi imkanlarını əlaqələndirməyə;
- resursları iqtisadiyyatın daha aparıcı sahələrinə yönəltməyə;

- cəmiyyət üzvlərinin fərdi, kollektiv və ictimai mənafeələrini qarşılıqlı surətdə uzlaşdırmağa.

Maliyyə resursları potensial olaraq istehsal prosesində yara-dılır, lakin o, bölgü prosesi vasitəsilə öz ifadəsini tapır. Belə ki, işçi dəzgah arxasında maliyyə ehtiyatları deyil, bilavasitə məh-sul istehsal edir. Bu məhsul satıldıqdan sonra dəyəri bölgü pro-sesi vasitəsilə tərkib hissələrə ayrılır və nəticədə maliyyə re-sursları formalaşır. Məsələn, mənfəət potensial olaraq istehsal prosesində yaransa da, o, real iqtisadi ifadəsini bölgü prosesi nə-ticəsində tapır.

Maliyyə resurslarının əsas xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, bu kateqoriya vasitəsi ilə iqtisadiyyatda olan bütün maliyyə münasibətləri nəzərdən keçirilir və bunun əsasında maliyyə vasitələ-rinin iqtisadi və sosial tərəqqiyə təsiri və bu təsirin artırılması yolları müəyyən olunur. Maliyyə resursları kateqoriyası vasitəsi ilə ölkə iqtisadiyyatına yönəldilən vəsaitlərin həcmi ilə alınan nəticələr arasında qarşılıqlı əlaqəyə nail olunur. Maliyyə resurs-ları iqtisadiyyatın inkişaf etməsində, maddi-əşya və digər göstə-ricilərin balanslaşdırılmasında mühüm rol oynayır.

Maliyyə resursları ölkə iqtisadiyyatının ümumi maliyyə və-ziyyətini xarakterizə etdirir.

Əhalinin, təsərrüfatçılıq subyektlərinin, dövlətin və yerli özünüidarəetmə orqanlarının sərəncamında olan pul vəsaitləri-nin məcmusu maliyyə resurslarını ifadə edir.

Maliyyə resurslarının mənbəyi kimi aşağıdakılar çıxış edir:

- təsərrüfatçılıq subyektləri səviyyəsində – mənfəət, amor-tizasiya, qiymətli kağızların satışından daxilolmalar, bank kre-diti, faizlər, digər emitentlər tərəfindən buraxılmış qiymətli kağızlar üzrə dividendlər;

- əhali səviyyəsində – əmək haqqı, mükafat, əmək haqqına əlavə, işverənlər tərəfindən həyata keçirilən sosial xarakterli ödənişlər, ezamiyyət xərcləri, sahibkarlıq fəaliyyətindən, mən-

fəətdə iştirakından, şəxsi əmlakla əməliyyatdan, maliyyə-kredit əməliyyatından gəlirlər, sosial transferlər, o cümlədən pensiya, müavinət, təqaüd, istehlak krediti;

- dövlət və yerli özünüidarəetmə səviyyəsində – dövlət və bələdiyyə müəssisələrindən gəlirlər, dövlət və bələdiyyə əmlakının özəlləşdirilməsindən gəlirlər, xarici iqtisadi fəaliyyətdən gəlirlər, vergi gəlirləri, dövlət və bələdiyyə krediti, pul emissiyası və qiymətli kağızlar emissiyasından gəlirlər [79, s.7].

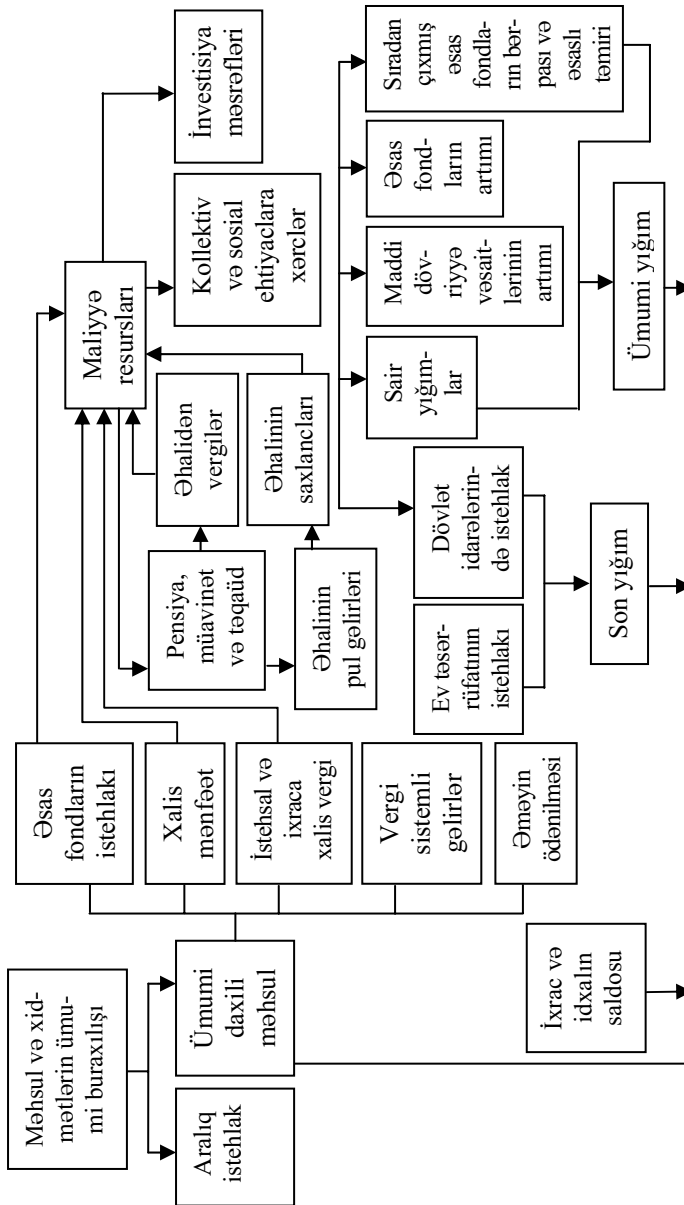
Maliyyə resurslarının məzmunu və təkrar istehsal prosesində qarşılıqlı əlaqəsini sxem 3.2. aydın göstərir [75, s.24].

Məlumdur ki, maliyyə resursları – dövlət hakimiyyəti və yerli özünüidarəetmə orqanlarının və habelə təsərrüfatçılıq subyektlərinin istifadə etdikləri pul vasitələrinin hamısı deyildir. Pul formasında maliyyə resurslarından əlavə həm də kredit resursları, əhalinin şəxsi pul gəlirləri və s. fəaliyyət göstərir. Ona görə də maliyyə resurslarını pul vəsaitlərinin ümumi həcmindən ayırmağa imkan verən əlamətlərin seçilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Hər bir cəmiyyətdə maliyyə resursları öz-özlüyündə mövcud deyildir və onların həmişə sahibləri və yaxud mülkiyyətçi tərəfindən onlara sərəncam vermək hüququ verilmiş şəxs vardır. Maliyyə resursları mülkiyyət münasibətlərindən kənarda mövcud ola bilməz. Yalnız təsərrüfatçılıq edən subyektin, dövlət hakimiyyət orqanlarının və yerli özünüidarəetmə orqanlarının mülkiyyətində və sərəncamında olan, ictimai təkrar istehsala xidmət edən pul vəsaitləri hissəsi maliyyə resurslarına aid edilir.

Onların konkret təsərrüfatçılıq subyektinə, dövlət hakimiyyəti və yerli özünüidarəetmə orqanlarına mənsubluğu əhalinin pul gəlirlərinin və yığımlarının bir hissəsinin ictimai təkrar istehsal prosesinə cəlb edilməməsindən ayırmağa imkan verir.

Lakin maliyyə resurslarına təsərrüfatçı subyektlərin pul vəsaitlərinin hamısını deyil, yalnız əmtəə istehsalı prosesi, müxtə-



Sxem 3.2. Maliyyə resurslarının məzmunu və təkrar istehlak prosesində qarşılıqlı əlaqələri.

lif növ xidmət göstərilməsi ilə bağlı olan və ya dövlət hakimiyyəti və yerli özünüidarəetmə orqanlarının funksiyalarının yerinə yetirilməsi üçün istifadə edilənləri aid etmək lazımdır.

Buradan da maliyyə resurslarının aşağıdakı cəhəti irəli gəlir: onlar həmişə geniş təkrar istehsal məqsədlərinə, sosial ehtiyacalara, işçilərin maddi stimullaşdırılmasına və digər ictimai tələbatların təmin edilməsinə istifadə edilir.

Beləliklə, *maliyyə resursları* dedikdə təsərrüfatçılıq subyektlərinin, dövlət hakimiyyət orqanlarının mülkiyyətində, yaxud sərəncamında olan və onlar tərəfindən geniş təkrar istehsal məqsədlərinə, sosial ehtiyaclara, işçilərin maddi stimullaşdırılmasına, digər ictimai tələbatların ödənilməsinə istifadə edilən pul gəlirləri, yığım və daxilolmalar başa düşülür.

Daha dəqiq desək, maliyyə resursları geniş təkrar istehsal və dövlət tələbatının təmin edilməsi üçün yönəldilən ümumi daxili məhsulun, başlıca olaraq pul formasında xalis gəlirin dəyərinin bir hissəsinin ilkin və yenidən bölgüsü prosesində təşkil olunan və dövlətin, təsərrüfat subyektlərinin və əhəlinin sərəncamında olan pul vəsaitləri fondudur.

Maliyyə resursları geniş təkrar istehsal prosesinin maliyyə təminatını həyata keçirir, cəmiyyətin artan tələbatlarının ödənilməsinə yönəldilir, işçi qüvvəsinin təkrar istehsalını həyata keçirir. Təkrar istehsalın maliyyə təminatı – təkrar istehsal xərclərinin maliyyə ehtiyatları vasitəsilə təmin olunmasıdır. Maliyyə resursları vasitəsilə əsas vəsaitlərin geniş təkrar istehsal dövriyyəsi təmin edilir, yəni əsas fondların istifadə olunmuş dəyərinin geniş şəkildə ödənilməsi həyata keçirilir. Belə ki, əsas vəsaitlər istismar prosesində fiziki və mənəvi köhnəlməyə məruz qalırlar. Maliyyə resursları vasitəsilə əsas fondların nəinki bərpa, həmçinin onların daha mütərəqqi, məhsuldar texnika və avadanlıqlarla, texnologiya ilə əvəz edilməsi həyata keçirilir.

Qeyd etdiyimiz kimi, maliyyə resursları həmçinin istehsal

prosesinin digər mühüm amili olan əməyin, yeni işçi qüvvəsinin geniş təkrar istehsalını təmin edir. Belə ki, yeni yaradılmış dəyərin bölgüsü zamanı yaradılan və maliyyə ehtiyatları kimi çıxış edən məqsədli pul fondlarının vəsaitləri hesabına işçilərin maddi stimullaşdırılması, onların sosial və mədəni məişət şəraitinin yaxşılaşdırılması, işçilərin daha təkmil əmək vərdişləri və fəndlərinə yiyələnməsi, yeni elmi-texniki biliklərlə silahlanması həyata keçirilir. Bu da hər kəsin sərf etdiyi işçi qüvvəsini daha keyfiyyətlə bərpa etməyə imkan verir.

Maliyyə resurslarının müəyyən edilməsində dəqiqlik maliyyənin istehsalın nəticələrinə, əsas fondların təkrar istehsalına təsir imkanlarını azaldır. Maliyyə resurslarının həcmi müəyyən edilərkən onun subyektiv azaldılması struktur qeyri-tarazlığa, investisiya proqramının maliyyələşdirilməsinin pozulmasına gətirib çıxarır.

Maliyyə resurslarının həcmi istehsal prosesindən asılıdır. Belə ki, istehsal prosesinin səmərəliliyinin yüksəldilməsi, onun həcmnin genişləndirilməsi ümumi daxili məhsulun, milli gəlirin, son nəticədə isə maliyyə ehtiyatlarının həcmi artırır. Bu da cəmiyyət üzvlərinin tələbatlarının daha dolğun ödənilməsinə imkan verir. Öz növbəsində, yaradılmış maliyyə ehtiyatlarının səmərəli, düzgün istifadə edilməsi istehsalın fasiləsizliyinin təmin edilməsinə, onun həcmnin genişlənməsinə, yeni, daha məhsuldar, müntəzəm avadanlıqların, texnologiyaların tətbiqi nəticəsində istehsalın səmərəliliyinin artmasına, son nəticədə, təkrarən maliyyə resurslarının həcmi artmasına gətirib çıxara bilər.

Maliyyə tənzimlənməsi nəticəsində maliyyə resurslarının sahələr, regionlar arasında yenidən bölgüsü həyata keçirilməklə, iqtisadiyyatda baş verə biləcək disproporsiyaların qarşısının alınması baş verir. Lakin, dövlət bu tənzimləməni yol verilən həddə həyata keçirdikdə qarşıya qoyulan məqsədlərə nail olmaq mümkün olur.

Maliyyə resurslarının növləri təsərrüfatçı və hakimiyyət

subyektlərində maliyyə bölgüsünün nəticəsi olaraq əmələ gələn gəlirlərin, daxilolmaların və yığımların konkret formasıdır. Onlar *amortizasiya ayırmaları, təşkilatların mənfəəti, vergi gəlirləri, sığorta ödənişləri* və s.-dən ibarətdir.

Təsərrüfat subyektlərinin maliyyə resurslarının tərkibinə fəaliyyət sferası (maddi istehsal və ya qeyri-istehsal sferası), təsərrüfatın aparılması üsulu (kommersiya və qeyri-kommersiya), təşkilati-hüquqi forma, sahə xüsusiyyətləri və s. təsir göstərir.

Maliyyə resurslarının həcmindən söhbət gedərkən qeyd etmişdik ki, onun həcmnin artmasının əsas amillərindən biri investisiya qoyuluşudur.

Başqa bir cəhət kimi istehsal prosesinin artması nəticəsində hüquqi və fiziki şəxslərin gəlirlərinin artmasıdır ki, bu da dövlətin əsas maliyyə ehtiyatları fondunun gəlirlər sisteminin artmasına gətirib çıxardır. Nəticədə dövlət öz funksiyalarını daha dolğun həyata keçirir.

Maliyyə resurslarının formalaşması mənbəyi kimi ümumi daxili məhsul, milli gəlir, milli sərvətin bir hissəsi, xarici iqtisadi fəaliyyətdən daxilolmalar çıxış edir.

ÜDM dövlət və bələdiyyə maliyyə resurslarının əsas mənbəyidir. Lakin, iqtisadi böhran və ya fəvqəladə hallar baş verdikdə (inqilab, müharibə, təbii fəlakət və s.) dövlət və bələdiyyə maliyyə resursları mənbəyi kimi əvvəllərdə yığılmış milli sərvət çıxış edə bilər.

Yuxarıda deyildiyi kimi, maliyyə resursları ümumi daxili məhsulun və milli gəlirin bölüşdürülməsi prosesində yaradılır. Ümumi dövlət səviyyəsində (makro səviyyədə) mərkəzləşdirilmiş maliyyə resurslarının formalaşmasının birinci və əsas mənbəyi milli gəlirdir. Milli gəlirin bölgüsü və yenidən bölgüsü əsasında dövlət pul vəsait fondları yaradır.

Milli sərvətin bir hissəsi təsərrüfat dövriyyəsinə büdcə vəsaitlərinin keçici qalığı şəklində, ölkənin qızıl ehtiyatlarının sa-

tışından daxilolmalar, özəlləşdirmədən gəlirlər və s. formada cəlb edilir. Xarici iqtisadi fəaliyyətdən maliyyə resursları xarici iqtisadi əməliyyatlardan gəlirlər, xarici dövlət borcları, xarici investisiya və s. şəklində daxil olur.

Bir qayda olaraq maliyyə resurslarının həcmi milli gəlirdən çox olur. Ona görə ki, maliyyə resursları izafi məhsulun dəyəri və zəruri məhsulun bir hissəsindən başqa amortizasiya ayrımlarını da özünə daxil edir.

Milli gəlirin bir hissəsi müəssisədə formalaşır və onun sərəncamında qalır, yəni mikrosəviyyədə qeyri-mərkəzləşdirilmiş fondlar yaradılır ki, bu da müəssisədə istehsal məsrəflərinə istifadə edilir.

3.2. DÖVLƏT MALİYYƏ RESURLARI ANLAYIŞI, ONUN TƏRKİBİ VƏ QURULUŞU

Dövlət maliyyə resursları – təsərrüfat subyektləri kimi öz xərclərini ödəmək üçün dövlətin, onun müəssisə, təşkilat və idarələrinin malik olduqları bütün pul vəsaitləri fondlarının və daxilolmalarının məcmusudur.

Maliyyə resursları mərkəzləşdirilmiş fondlara (dövlət büdcəsi, büdcədən kənar fondlar) və qeyri-mərkəzləşdirilmiş maliyyə resurslarına (müəssisələrin pul vəsaitləri fondlarına) bölünür.

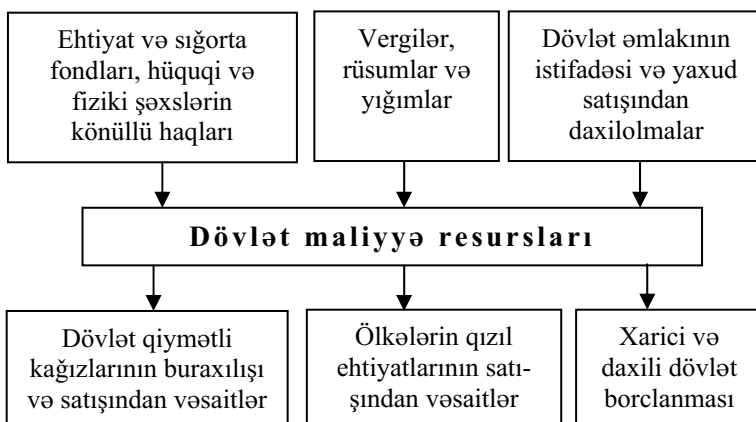
Maliyyə resurslarının həcmnin müəyyən edilməsinin zəruriliyi istehsalın optimal strukturunun müəyyən edilməsi ilə, maliyyə resurslarının kapital və maddi məsrəflərlə balanslaşdırılması ilə əlaqədardır.

Dövlət maliyyə resurslarının həcmi hər şeydən əvvəl onun yaradılması mənbələri ilə müəyyən edilir.

Maliyyə resursları ümumi daxili məhsulun və milli gəlirin bölüşdürülməsi prosesində yaradılır. Ümumdövlət səviyyəsində (makro səviyyədə) mərkəzləşdirilmiş maliyyə resurslarının

(mərkəzləşdirilmiş fondlar) formalaşmasının birinci və əsas mənbəyi milli gəlirdir.

Milli gəlirin bir hissəsi müəssisədə formalaşır və onun sərməcamında qalır, yəni mikrosəviyyədə qeyri-mərkəzləşdirilmiş fondlar yaradılır ki, bu da müəssisədə istehsal məsrəflərinə istifadə edilir (sxem 3.3.).



Sxem 3.3. Dövlət maliyyə resurslarının təşkili mənbələri.

Dövlətin maliyyə resurslarının formalaşmasının başlıca mənbələrindən biri kimi istehsal sferası müəssisə və təşkilatlarının pul gəlirləri çıxış edir. Onlara hər şeydən əvvəl izafi məhsulun dəyərinin bir forması olan mənfəət aiddir.

Maliyyə resurslarının formalaşmasının ikinci əhəmiyyətli mənbəyi əsas istehsal fondlarının dəyərinin bir hissəsi hesabına formalaşan amortizasiya fondudur.

Mərkəzləşdirilmiş maliyyə resursları – xalis gəlirin vergi, vergi olmayan ödənişlər və ayırmalar vasitəsilə yenidən bölgüsünün nəticəsidir.

Yuxarıda göstərilənlərdən başqa mərkəzləşdirilmiş maliyyə resurslarının formalaşması mənbəyi mərkəzləşdirilmiş dövlət sosial sığorta, əmlak və şəxsi sığorta fondlarına, müxtəlif büdcə-

dənkənar fondlara müəssisələrin ayırmaları ola bilər.

Bundan başqa, mərkəzləşdirilmiş maliyyə resursları təsərrüfat dövriyyəsinə cəlb edilmiş milli sərvətin bir hissəsi hesabına (ölkənin qızıl ehtiyatlarının, enerji daşıyıcılarının satışından, xarici iqtisadi fəaliyyətdən daxilolmalar və s.) və habelə dövlət qiymətli kağızlarının (istiqraz, borcların yerləşdirilməsindən və s.) satışından əldə edilən vəsaitlər hesabına formalaşır.

Mərkəzləşdirilmiş maliyyə resurslarının çox az bir hissəsi əhalidən daxilolmalar hesabına (vergilər, rüsumlar, istiqrazlar və lotereyalardan daxilolmalar) yaradılır. Bazar münasibətlərinə keçilməsi ilə əlaqədar olaraq maliyyə resurslarının bu mənbəyi durmadan artır.

Mərkəzləşdirilmiş maliyyə resursları əsasən dövlət büdcəsində, büdcədənkənar fondlarda, əmlak və şəxsi sığorta fondlarında cəmləşdirilir.

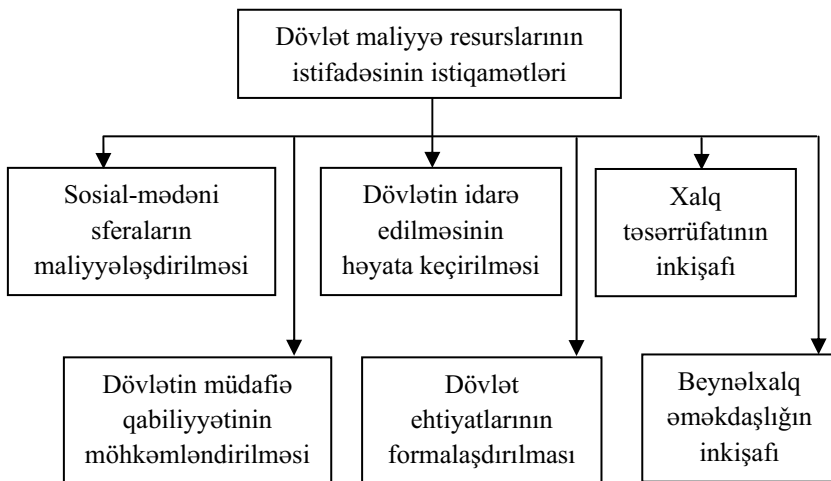
Maliyyə resurslarına habelə dövlət pul ehtiyatları kimi (nizamnamə, ehtiyat və digər fondlar şəklində Milli Banka təhkim edilmiş) Mərkəzi Bankın kredit resurslarını da daxil etmək məqsəduyğundur.

Beləliklə, dövlətin maliyyə resursları – dövlətin, müəssisələrin, təşkilatların və əhalinin sərəncamında olan, geniş təkrar istehsal üçün nəzərdə tutulmuş pul vəsaiti fondları və daxilolmalardır. Maliyyə resurslarının əsas mənbəyi milli gəlir, mülkiyyət formasından asılı olmayaraq təşkilatların mənfəəti, amortizasiya fondu və sığorta fondlarıdır.

Maliyyə resurslarının istifadəsi əsasən xüsusi təyinatlı pul fondları vasitəsilə həyata keçirilir. Lakin, onların qeyri-fond istifadə forması da mümkündür (sxem 3.4.).

Maliyyə resurslarının istifadəsinin fond forması aşağıdakı üstünlüklərə malikdir:

- resursların iqtisadiyyatın inkişafının əsas istiqamətlərində təməkləşməsini təmin edir;



Sxem 3.4. Dövlət maliyyə resurslarının istifadəsinin əsas istiqamətləri.

- ictimai mənafə ilə şəxsi mənafeləri tam əlaqələndirməyə, istehsalə fəal təsir etməyə imkan verir.

Dövlətin və müəssisələrin maliyyə resursları maliyyənin idarə edilməsinin, yəni onların formalaşmasının, istifadə edilməsinin və pul vəsaitlərinin hərəkətinin idarə edilməsinin bilavasitə obyektidir.

3.3. MÜƏSSISƏLƏRİN (TƏŞKİLATLARIN) MALİYYƏ RESURLARININ FORMALAŞMASI XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Maliyyə menecmentinin müasir paradiqmasında ən çox istifadə edilən “maliyyə resursları” iqtisadi kateqoriyasıdır. Lakin müxtəlif elmi məktəblərin nümayəndələrinin ayrı-ayrı tədqiqatlarında bu iqtisadi kateqoriyanın mahiyyətinə baxışlarının spektri o qədər genişdir ki, əminliklə göstərmək olar ki, bu sahədə müasir elmi təsəvvürlər hələ realıqdan olduqca uzaqdır. Müasir

tədqiqatçıların bu kateqoriyanın mahiyyətinin müəyyən edilməsinə və istifadə edilməsinə əsas yanaşmalarını nəzərdən keçirək.

Müəssisənin maliyyə resurslarının mahiyyətinə ən geniş yayılmış nöqtəyi-nəzərlərdən biri onun “kapital” kateqoriyasının mahiyyəti ilə tam eyniləşdirilməsidir. Belə ki, müasir tədqiqatçıların üstün hissəsi müəssisənin maliyyə resursları dedikdə, onlar tərəfindən istifadə etdikləri xüsusi və cəlb edilmiş kapital başa düşülür ki, guya kəmiyyət istifadəsində onlar eynidirlər. Fikrimizcə, bu kimi eyniləşdirməni bir sıra səbəblərə görə düzgün hesab etmək olmaz.

Bizim fikrimizcə, kapitalın kəmiyyətə maliyyə resursları ilə eyniləşdirilməsi yalnız yeni müəssisə yaradılan zamanı pul formasında start kapitalı onun nizamnamə kapitalının formalaşmasını təmin edən vahid maliyyə resursu olduğu halda ola bilər.

Müasir iqtisadçılar sırasında geniş yayılmış nöqtəyi-nəzər müəssisənin maliyyə resursları ilə onun gələcəkdə əldə etdiyi gəlirlərin həcmnin eyniləşdirilməsidir. Bu kimi baxışlar çox hallarda onun təsiri altında formalaşmışdır ki, makroiqtisadi səviyyədə dövlətin gəlirlərinə onun maliyyə resurslarının əsas forması kimi baxılır. Lakin, mikroiqtisadi səviyyədə bu kimi eyniləşdirmə bir sıra səbəblərə görə qeyri-korrekt hesab edilə bilər.

Hər şeydən əvvəl, əgər dövlətin gəlirləri onların sonradan “yenidən bölgüsü” formasından “təmizlənmişdirsə”, yəni onların tam bölgüsündən sonra sərəncamında qalan “xalis gəlir”dirsə, onda ayrı-ayrı subyektlərin gəlirləri vergi sistemi vasitəsilə yenidən bölgüyə məruz qalır və əvvəllərdə həyata keçirilmiş cari məsrəflərin ödənilməsi üçün müəyyən edilmişdir.

Müasir iqtisadi ədəbiyyatlarda olduqca tez-tez müəssisənin maliyyə resursları daxil olacaq bütün pul vəsaitlərinin məbləği ilə, yəni qarşıdakı dövrdə onun müsbət pul axınlarının həcmi ilə eyniləşdirilir. Maliyyə resurslarının mahiyyətinin müəyyən edilməsinə bu cür yanaşma da kifayət qədər əsaslandırılmamış-

dır. Belə ki, müəssisənin müsbət pul axınlarının ümumi məbləği pul formasında onun bütün daxil olacaq gəlirlərini əks etdirir ki, onun da tam həcminə maliyyə resursu kimi baxmaq olmaz. Bu halda müsbət pul axınlarının bütün məbləğinin istifadə edilməsi göstəricisindən istifadə etmək lazımdır.

Bundan başqa, bu cür yanaşmada maliyyə resurslarının ümumi məbləğindən onun gələcək inkişafı üçün istifadə edilən yığım məbləği formasında ehtiyat pul məbləği çıxılır. Deməli, gələcəkdə daxil olacaq bütün pul vəsaitlərinə istər nəzəri, istərsə də fundamental aspektdə müəssisənin maliyyə resurslarının oxşarı kimi baxıla bilməz.

Ölkə və xarici maliyyə menecmenti üzrə ədəbiyyatlarda daha tez-tez belə bir fikrə rast gəlmək olur ki, müəssisənin maliyyə resursları onun xalis mənfəəti və amortizasiya ayrımları hesabına formalaşan vəsaitdir. Bu kimi yanaşma da müəssisənin maliyyə resurslarının mahiyyəti haqqında tam təsəvvürün formalaşmasına imkan vermir.

Hər şeydən əvvəl, xalis mənfəət və amortizasiya ayrımları məbləği müəyyən dövrdə müəssisənin maliyyə resurslarının xüsusi hissəsini ifadə edir. Bu cür yanaşmada bu resursların borc vəsaitləri hesabına formalaşması mümkünlüyündən imtina edilir.

Bu kimi yanaşmanın daha geniş variantı kimi ayrı-ayrı müəliflərin təsdiq etdikləri müəssisələrin maliyyə resursları xalis mənfəət, amortizasiya ayrımları və istifadə edilən kredit hesabına formalaşır – fikrini qəbul etmək olar. Bu cür yanaşma müəssisənin maliyyə resurslarının tərkibinə onun bir elementini də – “istifadə edilən krediti” də əlavə edir.

Müəssisənin maliyyə resurslarının mahiyyəti haqqında müasir ədəbiyyatlarda aparılan tənqidi icmal nəzərə almaqla bu iqtisadi kateqoriyanın əsas mahiyyətini aşağıdakı kimi müəyyən etmək olar:

1. “Maliyyə resursu” kateqoriyası müstəqil iqtisadi kateqoriya və müəssisələrin maliyyəsinin digər kateqoriyaları ilə qırılmaz surətdə əlaqədə olan, lakin onun məzmununu təkrar etməyən kateqoriyadır.

2. Maliyyə resursları müəssisələrin məcmu resurslarının ayrılmaz tərkib hissəsi olub, onların təsərrüfat fəaliyyəti gedində formalaşır.

3. Müəssisə tərəfindən formalaşan maliyyə resurslarının əsas təyinatı onların gələcək inkişafının maliyyələşdirilməsini təmin etməkdən ibarətdir.

4. İdarəetmə prosesində (təhlil, planlaşdırma və nəzarət) müəssisənin maliyyə resurslarının formalaşması və istifadəsinin nəzərdən keçirilmiş vaxtının dəqiq müəyyən edilmiş qaydası mövcuddur.

5. Müəssisənin maliyyə resursları pul formasında fəaliyyət göstərir. Bu baxımdan onlara əlavə cəlb edilən və ya müəssisənin yenidən investisiyalaşdırılan pul kapitalı kimi baxmaq olar.

6. Müəssisənin pul vəsaitlərinin formalaşması həm xüsusi, həm də öz inkişafını maliyyələşdirmək üçün cəlb edilmiş pul vəsaiti hesabına həyata keçirilə bilər.

7. Maliyyə resurslarının formalaşması və istifadəsinə nəzarət müəssisə tərəfindən müstəqil olaraq həyata keçirilir.

8. Maliyyə resurslarının bölüşdürülməsi və istifadəsi müəssisənin istehlak, yerləşdirilmə və yığım sferasını əhatə edir.

9. Maliyyə resursları yüksək universallığı və likvidliyi ilə xarakterizə olunur ki, bu da onların müəssisənin digər iqtisadi resurslara daha tez transfer olunmasına imkan yaradır.

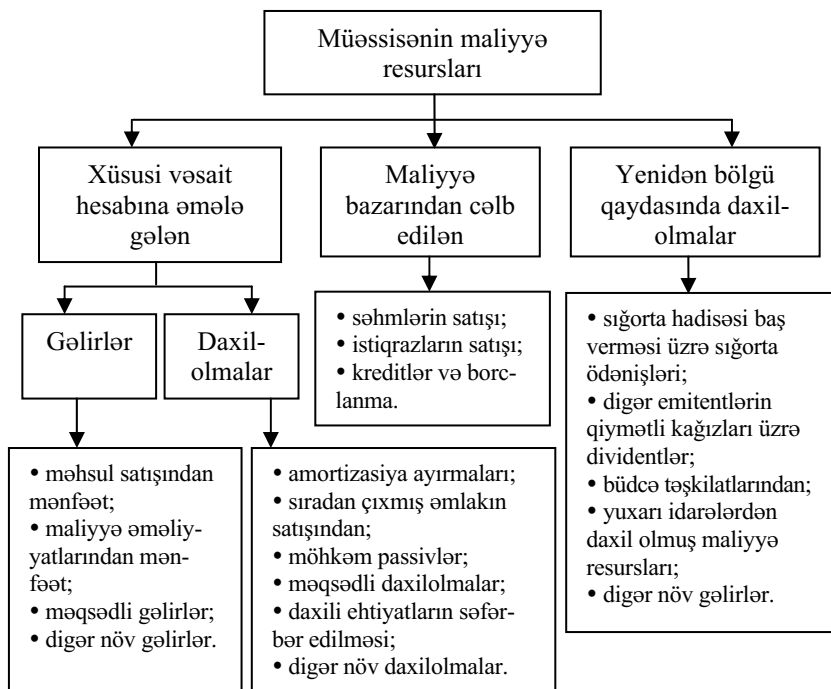
10. Müəssisənin maliyyə resurslarının formalaşması və istifadəsi onun təsərrüfat fəaliyyətində risk faktoru ilə qırılmaz surətdə əlaqədardır [53, s. 21-22].

Maliyyə resursları – təşkilatın cari və geniş təkrar istehsal xərclərini, habelə maliyyə öhdəliklərini iqtisadi stimullaşdırma-

ğ1 nəzərdə tutan, sərəncamda olan pul vəsaitləridir.

Müəssisənin maliyyə resursları – müəssisəyə kənardan daxil və onun sərəncamında olan, əsasən maliyyə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsi və həmin anda mövcud məsrəflərin maliyyələşdirilməsi üçün müəyyən edilmiş xüsusi pul gəlirlərinin məcmusudur [30, 3-cü cild, s. 453].

Bunu sxem 3.5.-dən daha aydın görmək olar.



Sxem 3.5. Müəssisələrin maliyyə resursları.

Maliyyə resursları aşağıdakılar ola bilər:

1) Xüsusi maliyyə resursları (daxili mənbələrdən – mənfəət, amortizasiya ayırmaları, yığım fondu, nizamnamə kapitalı və xarici mənbələrdən əlavə kapital qoyuluşu, səhmlərin əlavə emissiyası);

2) Borc alınmış maliyyə resursları (kreditlər, istiqraz vəərəqlərinin buraxılışı və satışı, bank, büdcə kreditləri, digər kreditorların kreditləri).

Maliyyə resursları nağd şəklində təşkilatın banklarda hesablaşma hesabında və kassasında pul vəsaitinin qalığı formasında ifadə oluna bilər. Bir sıra təşkilatlar üçün belə bir qayda mövcuddur. Cəlb edilmiş vəsaitləri o vaxta qədər cəlb etmək lazımdır ki, həmin vəsaitin gətirdiyi gəlir, borca xidmətlər üzrə məsərəflərin həcmindən yüksək olsun.

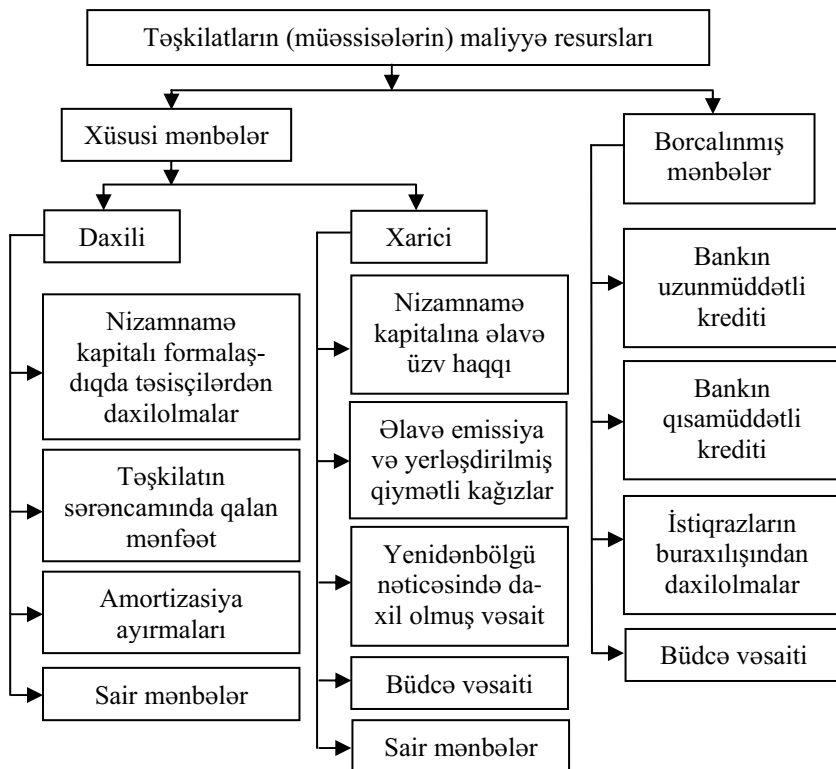
3.4. KOMMERSİYA TƏŞKİLATLARININ (MÜƏSSİSƏLƏRİNİN) MALİYYƏ RESURLARININ YARANMASI MƏNBƏLƏRİ VƏ İSTİFADƏSİ İSTİQAMƏTLƏRİ

Müəssisələrin (təşkilatların) maliyyə resursları – onların topladığı və maliyyə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsi, cari məsərəflərin və istehsalın inkişafı ilə əlaqədar xərclərin maliyyələşdirilməsi üçün nəzərdə tutulmuş nağd və nağdsız formada xüsusi pul gəlirlərinin və kənardan (cəlb edilmiş və borcalınmış) daxilolmaların məcmusudur (sxem 3.6.).

Kapital – istehsala qoyulan və dövrüyyənin başa çatması üzrə gəlir gətirən maliyyə resurslarının bir hissəsidir. Başqa sözlə, kapital maliyyə resurslarının çevrilmiş formasıdır.

Formalaşması mənbələrinə görə maliyyə resursları xüsusi (daxili) və müxtəlif şərtlərlə cəlb edilmiş (xarici) resurslara bölünür.

Xüsusi maliyyə resurslarının əsas hissəsini təşkilatın sərəncamında qalan və idarəetmə orqanı tərəfindən bölünən mənfəət təşkil edir. Respublikamızın statistik göstəricilərindən aydın olur ki, ölkə iqtisadiyyatı inkişaf etdikcə müəssisə və təşkilatların mənfəəti də durmadan artır. Bunu cədvəl 3.1.-in məlumatlarından da görmək olar.



Sxem 3.6. Kommersiya təşkilatlarının maliyyə resurslarının tərkibi.

Cədvəl 3.1.-in məlumatlarından göründüyü kimi, 2009-cu ildə müəssisə və təşkilatların mənfəəti 13933,9 mln. manatdan 2013-cü ildə 25636,5 mln. manata çatmış və ya 1,8 dəfə artmışdır [11, s. 401].

Müəssisənin maliyyə siyasətindən asılı olaraq sərəncamında qalan mənfəət aşağıdakı məqsədlərə istifadə oluna bilər:

- tam həcmdə istehlak;

Cədvəl 3.1.***Azərbaycan Respublikasının müəssisə və təsərrüfat təşkilatlarının mənfəəti (cari qiymətlərlə, mln. manat)***

Göstəricilər	2000	2009	2010	2011	2012	2013
Mənfəət - cəmi ondan:	539,9	13933,9	19112,1	26364,2	26462,6	25636,5
sənaye	337,6	12452,4	17655,2	24730,5	24422,3	23808,1
kənd təsərrüfatı	0,5	36,6	32,4	41,9	27,9	28,2
nəqliyyat	72,4	139,0	191,1	125,1	125,3	132,0
rabitə	-	388,0	308,8	333,1	396,6	397,5
tikinti, (podrat təşkilatları)	29,6	237,5	229,3	439,3	548,0	455,4
ticarət	2,4	174,8	248,5	157,8	189,0	134,6
sair	97,4	505,6	446,8	536,5	753,5	680,7

• təşkilatın fəaliyyəti ilə bağlı olmayan digər layihəyə investisiyalara;

- təkrar olaraq təşkilatın inkişafına investisiyalara;
- birinci üç istiqamət üzrə bölüşdürülə bilər.

Yuxarıda deyildiyi kimi, heç də bütün mənfəət təşkilatın sərəncamında qalmır və onun bir hissəsi vergilər və digər məcburi ödənişlər şəklində büdcə sisteminə daxil olur. Təşkilatın sərəncamında qalan mənfəət yığım, istehlak və ehtiyatlara bölünür. Yığma yönəldilən və yaxud istehsalın inkişafına yönəldilən mənfəət müəssisənin əmlakının artmasına səbəb olur. İstehlaka yönəldilən mənfəət sosial məsələlərin həllinə istifadə edilir.

Əhəmiyyətinə görə xüsusi maliyyə resurslarının tərkibində ikinci yer amortizasiya ayırmalarına mənsubdur. Amortizasiya ayırmaları əsas istehsal fondlarının və qeyri-material aktivlərinin köhnəlməsinin pul ilə ifadəsidir. Onlar ikili xarakter kəsb edir, yəni, bir tərəfdən məhsul istehsalına çəkilən xərclərə daxil

edilir, digər tərəfdən məhsul satışından daxilolmalara aid edilir və təşkilatın hesablaşma hesabına daxil olur. Bununla da həm sadə təkrar istehsalın, həm də geniş təkrar istehsalın maliyyə-ləşdirilməsinin daxili mənbəyi olur. Toplanmış amortizasiya ayırmaları amortizasiya fondunu əmələ gətirir və bu da köhnəl-miş əsas fondların təkrar istehsalı üçün istifadə edilir.

Maliyyə resurslarının formalaşması mənbəyini iki yerə – xüsusi və cəlb edilmiş resurslara bölmək olar ki, bu da yenidən bölgü qaydasında büdcə təxsisatı formasında daxil olur. Bu bölgü kapitalın qoyuluşu forması ilə sərtləşir.

Kapital bazarında pul vəsaitinin cəlb edilməsinin iki variantı mümkündür: borc və pay maliyyələşdirilməsi. Pay maliyyələş-dirilməsi zamanı fond bazarında səhmlərin buraxılışı və yerləş-dirilməsi həyata keçirilir.

İkinci variant – bu, istiqrazların (müddətli qiymətli kağızlar) buraxılması və yerləşdirilməsidir. Yəni kapitalın istiqraz və-rə-qəsi təqdim etmək əsasında verilməsidir. Əgər xarici investorlar pul vəsaitini sahibkar kapitalı kimi qoyurlarsa, onda bu kimi qoyuluşun nəticəsi cəlb edilmiş maliyyə resurslarının əmələ gəlməsi olur.

Sahibkar kapital – mənfəət götürmək və ya təşkilatın idarə olunmasında iştirak etmək məqsədi ilə digər təşkilatın nizamna-mə kapitalına qoyulmuş kapital deməkdir.

Ssuda kapitalı – təşkilata haqqı ödənilmək və qaytarılmaq şərti ilə bank krediti (müxtəlif müddətə verilir), müvəqqəti isti-fadə üçün veksəl, istiqraz və-rə-qəsi şəklində digər təşkilatların vəsaiti şəklində verilir.

Maliyyə bazarlarında toplanmış vəsaitlər xüsusi səhm və isti-qrazların və digər qiymətli kağızların satışından vəsaitləri özü-nə daxil edir.

Yenidənbölgü qaydasında daxil olan vəsaitlərə risklərin baş-lanması üzrə sığorta ödənişləri konsernlərdən, assosiasiyalar-

dan, şirkətlərdən daxil olan maliyyə resursları, digər emitentlərin qiymətli kağızlar üzrə dividendləri və faizləri, büdcə subsidiyaları aiddir.

Büdcə təxsisatı – həm qaytarılmamaq və həm də qaytarılmaq şərti ilə verilə bilər. Bir qayda olaraq dövlət sifarişlərinin, ayrıca investisiya proqramlarının maliyyələşdirilməsinə və ya məhsulları ümumdövlət əhəmiyyəti kəsb edən təşkilatların qısa müddətli dövlət yardımı şəklində ayrılır.

Maliyyə resursları daima hərəkətdə olur və yalnız kommersiya banklarının hesablaşma hesabında və təşkilatların kassalarında vəsaitlərin qalığı kimi pul formasında olur.

Təşkilatlar bazar təsərrüfatında maliyyə möhkəmliyi və stabil yer uğrunda çalışaraq öz vəsaitlərini fəaliyyət növləri üzrə və zamana görə bölüşdürür (sxem 3.7.).



Sxem 3.7. Kommersiya təşkilatlarının maliyyə resurslarının istifadəsinin əsas istiqamətləri.

3.5. QEYRİ-KOMMERSİYA TƏŞKİLATLARININ MALİYYƏ RESURLARI

Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsinə əsasən (Maddə 43.5) qeyri-kommersiya təşkilatları fəaliyyətinin əsas məqsədi mənfəət gətirməkdən ibarət olmayan və götürülən mənfəəti iştirakçıları arasında bölüşdürməyən qurumlardır. Qeyri-kommersiya təşkilatları cəmiyyətin həyatında əhəmiyyətli rol oynayır və müxtəlif sosial nemətlər (xidmətlər) təqdim edir. Onlar səhiyyə və təhsil, elm, mədəniyyət və digər sosial sahələrdə, dövlət (bələdiyyə) idarəetmə və hüquq qaydalarının mühafizəsi, xeyriyyəçilik, mənəvi tələbatların ödənilməsi, istehlak kooperativləri, hüquqi xidmətlərin göstərilməsi və s. sahələrdə yaradılır və fəaliyyət göstərir. Qeyri-kommersiya təşkilatlarının fəaliyyəti Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsindən başqa “Büdcə sistemi haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu ilə, qeyri-kommersiya fəaliyyətinin ayrı-ayrı növləri haqqında qanunları ilə tənzimlənir. Bu qanunlara uyğun olaraq qeyri-kommersiya təşkilatları sahibkarlıq fəaliyyəti ilə yalnız o hallarda məşğul ola bilərlər ki, bu fəaliyyət onların yaradılması zamanı qarşıya qoyulmuş məqsədlərə nail olmağa xidmət etsin və məqsədlərə uyğun gəlsin və əldə edilmiş bütün mənfəət (gəlir) nizamnamə fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsinə yönəldilsin.

Qeyri-kommersiya təşkilatları aşağıdakı formalarda olur:

- büdcə idarələri;
- istehlak kooperativləri;
- qeyri-kommersiya partnyorluğu;
- ictimai və dini təşkilatlar (birliklər);
- xeyriyyə və digər fondlar;
- AR-nın azsaylı köklü əhalisinin icmaları;
- xüsusi idarələr;
- hüquqi şəxslərin birlikləri (assosiasiyalar və ittifaqlar);

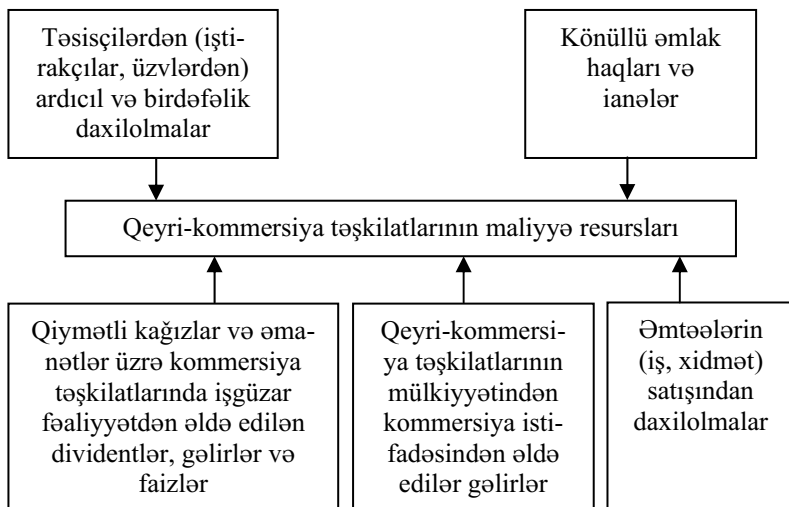
- dövlət şirkətləri;
- dövlət kooperativləri.

Konkret qeyri-kommersiya təşkilatının nizamnaməsində onun yaradılmasının məqsədi, nizamnamə fəaliyyətinin istiqamətləri, maliyyələşdirilməsinin qaydası və mənbələri, sahibkarlıq fəaliyyətinin aparılması imkanları müəyyən edilir. Sahibkarlıq fəaliyyətinin aparılması imkanları dedikdə qanunvericilik qeyri-kommersiya təşkilatlarının yaradılması məqsədlərinə cavab verən, mənfəət gətirən əmtəə və xidmətlərin istehsalını və habelə qiymətli kağızların alqısı və satqısını, əmlak və qeyri-əmlak hüququnu, əmanətçi kimi təsərrüfatçı cəmiyyətlərdə və yoldaşlıqlarda iştirakını nəzərdə tutur. Qeyri-kommersiya təşkilatları kommersiya təşkilatları ilə şirkətlər və ittifaqlar formasında birləşmək, öz mülkiyyətlərində və ya operativ idarəetmələrində binalar, tikililər, mənzil fondu, qurğular, digər əmlak və pul vəsaitinə sahib olmaq hüququna malikdir.

Qeyri-kommersiya təşkilatlarının fəaliyyəti prosesində əmələ gələn maliyyə münasibətlərinin konkret məzmunu onların təşkilati-hüquqi formasından, məqsədindən, nizamnamə fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsi qaydası və mənbəyindən asılıdır. Bu xüsusiyyət müxtəlif tipli qeyri-kommersiya təşkilatının maliyyə resurslarının formalaşması və istifadəsi spesifikliyini müəyyən edir (sxem 3.8.).

Qeyri-kommersiya müəssisələrinin maliyyə resursları onların sərəncamında olan və nizamnamə fəaliyyətinin maliyyə təminatı üçün istifadə edilən pul daxilolmalarını və gəlirlərin məcmusunu ifadə edir. Qeyri-kommersiya təşkilatlarının maliyyə resurslarının və gəlirlərinin formalaşması və istifadəsi smeta-büdcə maliyyələşdirilməsi, özünüödəmə və qarışıq maliyyələşdirmə üsulu əsasında həyata keçirilir.

Smeta-büdcə maliyyələşdirilməsi aşağıdakı əsas prinsiplər əsasında qurulur:



Sxem 3.8. Qeyri-kommersiya təşkilatlarının maliyyə resurslarının formalaşması mənbələri.

- maliyyə resurslarının büdcə təxsisatı hesabına formalaşması;
- büdcə smetasına uyğun olaraq büdcə təxsisatının çatdırılması və onun istifadəsi;
- büdcə təxsisatının həcmnin təşkilatın nizamnaməsində nəzərdə tutulmuş fəaliyyətin həyata keçirilməsinə xərclərin normalaşdırılması yolu ilə müəyyən edilməsi;
- büdcə təxsisatının büdcə öhdəliyi limiti çərçivəsində xərclərin büdcə təsnifatına uyğun olaraq verilməsi;
- büdcə təxsisatının məqsədli təyinatına görə ayrılması;
- əvvəllərdə ayrılmış büdcə təxsisatından faktiki istifadə edilməsi nəzərə alınmaqla təşkilatın fəaliyyəti operativ – hesab göstəricilərinin yerinə yetirilməsi dərəcəsinə görə büdcə təxsisatının ayrılması;

• bütçə təxsisatının planlaşdırılmasına, onun məqsədli və səmərəli istifadəsinə ciddi nəzarət edilməsi. Tam smeta-bütçə maliyyələşdirilməsində prinsipə habelə dövlət orqanları, bələdiyyə orqanları, bütçədənkənar dövlət fondları və digərləri iştirak edə bilər.

Qeyri-kommersiya təşkilatlarının digər (bütçə idarələrindən başqa) təşkilati-hüquqi formalarının maliyyə resurslarının formalaşması və istifadəsi tam və ya qismən özünüödəmə prinsipi əsasında həyata keçirilir. Onlara adətən aiddir: sahibkarlıq və gəlir gətirən digər fəaliyyətlə bağlı – əsasən bütçədənkənar gəlir mənbəyi hesabına maliyyə resurslarının formalaşması, təsisçilərin üzvlük haqları, fiziki və hüquqi şəxslərin könüllü haqları və s.; bütçə vəsaitini yalnız dövlət (bələdiyyə) tapşırığını yerinə yetirmək qaydasında - dövlət (bələdiyyə) xidməti göstərmək və ya sosial proqramı reallaşdırmaq üçün cəlb etmək; təşkilatın nizamnamə fəaliyyətini yerinə yetirmək, vergilərin və məcburi tədiyyələrin ödənilməsi ilə əlaqədar olan bütün xərclərin məhsul satışından daxilolmalar; işin yerinə yetirilməsindən, xidmət göstərilməsindən və digər məqsədli gəlirlər hesabına örtülməsi; bütçədənkənar mənbələrdən gəlirlərin təşkilatın yaradılması məqsədlərinə bölüşdürülməsində müstəqilliyi; təsisçilər qarşısında öz fəaliyyətlərinə görə maddi məsuliyyət daşması. Sosial-mədəni sfera (müalicə idarələri, teatrlar və s.), istehlak kooperativləri, ictimai və dini təşkilatlar, müxtəlif qeyri-dövlət fondları və s. bu şərtlərlə fəaliyyət göstərir.

Qeyri-kommersiya təşkilatlarının qarışıq maliyyə təminatı üsulu smeta-bütçə maliyyələşdirilməsi prinsiplərinin özünüödəmə elementləri ilə əlaqələndirilməsini (uzlaşdırılmasını) nəzərdə tutur.

Beləliklə, təhsil, səhiyyə, mədəniyyət və s. sahələrdə əhəliyyə sosial xidmət göstərən bütçə idarələrinin xeyli hissəsinin, elmi-tədqiqat müəssisələrinin və s. maliyyə resursları və gəlir-

ləri formalaşır və istifadə edilir.

Büdcə idarələrinin maliyyə resursları. Azərbaycanda qeyri-kommersiya təşkilatlarının əsas forması hələlik büdcə idarələri olmaqda qalır. Mövcud qanunvericiliyə əsasən büdcə idarəsi dövlət (bələdiyyə) idarəsi kimi müəyyən edilir. Onların funksiyalarının yerinə yetirilməsinin maliyyə təminatı, o cümlədən, dövlət (bələdiyyə) tapşırıqlarına uyğun olaraq fiziki və hüquqi şəxslərə dövlət (bələdiyyə) xidməti göstərilməsi üzrə büdcə smetası əsasında müvafiq büdcələrin vəsaiti hesabına həyata keçirilir.

Öz növbəsində büdcə smetası büdcə xərcləri təsnifatına uyğun olaraq büdcə idarəsinin büdcə öhdəliyinin limitini müəyyən edən sənədi ifadə edir.

Büdcə öhdəliyinin limiti isə büdcə idarəsinin qəbul etdiyi büdcə (xərc) öhdəliyinin və növbəti büdcə ilində və plan dövründə onların icrasının pul ifadəsində hüquqlarının həcmidir. Büdcə idarələrinə – səhiyyə, təhsil, mədəniyyət, idman, sosial təminat və sosial sığorta, elmi-tədqiqat idarələri, dövlət idarəetmə və yerli özünüidarəetmə orqanları, məhkəmə və prokurorluq, hüquq-mühafizə, dövlət təhlükəsizlik və müdafiə idarələri aiddir.

Büdcə idarələrinin maliyyə resursları əsasən əvəzsiz və qaytarılmamaq şərti ilə verilən büdcə təxsisatı hesabına formalaşır. Bu vəsait büdcə idarəsinin hesabına daxil olur və onların operativ idarəsində olur. Büdcə idarələri büdcə vəsaitlərini büdcə smetasına uyğun alır və xərcləyir. Büdcə təşkilatlarının dövlət (bələdiyyə) müqavilələri və digər kontraktlar bağlaması və büdcə vəsaiti hesabına ödənilməsi qəbul edilmiş və istifadə edilməmiş öhdəliklər nəzərə alınmaqla onlara verilmiş büdcə limiti çərçivəsində aparılır. Büdcə idarələrinin subsidiya, büdcə krediti, digər kreditlər və borclar almağa hüququ yoxdur.

Büdcə idarələrinə büdcə təxsisatının çatdırılması bir qayda

olaraq, büdcə vəsaitlərinin baş sərəncamçıları – yeni büdcə idarələrinə tabe olan idarə orqanları (nazirlik, komitə, sahə idarələri, departament, icra orqanlarının şöbələri və s.) vasitəsilə çatdırılır. Əvvəlcə müvafiq büdcələrin vəsaitləri baş sərəncamçılara təqdim edilir, öz növbəsində o da təxsisatı konkret büdcə idarəsinə çatdırır. Ayrı-ayrı hallarda büdcə idarəsi büdcə təxsisatının birbaşa alanı olur, məsələn, ümummilli əhəmiyyəti olan mədəniyyət idarəsi. Büdcə vəsaitini alan büdcə idarəsi aşağıdakı büdcə səlahiyyətlərinə malikdir:

- büdcə smetasını tərtib və icra edir;
- verilmiş büdcə təxsisatı çərçivəsində büdcə öhdəliyini qəbul və icra edir;
- büdcə təxsisatının istifadəsinin nəticəliliyini, məqsədli xarakterini təmin edir;
- büdcə siyahısının (xərclər üzrə büdcənin icrası məqsədi ilə baş sərəncamçılar tərəfindən tərtib və aparılan sənəd) dəyişdirilməsi üzrə baş sərəncamçıya təklif verir.

Gəlir gətirən sahibkarlıq və digər fəaliyyətlə məşğul olmağa icazə verilən büdcə idarələri pullu işin yerinə yetirilməsindən, fiziki və hüquqi şəxslərə pullu xidmət göstərilməsindən daxilolmalar, icarə haqqı, digər şəxslərin könüllü haqları və digər xüsusi gəlirlər şəklində xüsusi maliyyə resurslarını formalaşdırır və nizamnamə fəaliyyətini (smetaya uyğun olaraq) həyata keçirməyə istifadə edir.

Büdcə idarələrinin büdcə sistemi ilə qarşılıqlı əlaqəsi onların xərclərinin maliyyələşdirilməsi ilə məhdudlaşmır. Bu təşkilatlar müəyyən edilmiş vergiləri və digər məcburi tədiyyələri büdcəyə ödəməlidirlər. Tam büdcə maliyyələşdirilməsində olan idarələr də vergilər ödəyirlər ki, (fiziki şəxslərin gəlir vergisi, məcburi dövlət sosial sığorta haqları və s.) onların məbləği büdcə təxsisatının ümumi məbləğində nəzərdə tutulur (büdcə smetasına daxil edilir). Sahibkarlıq fəaliyyəti və gəlir gətirən

digər fəaliyyəti həyata keçirən büdcə idarələri bu fəaliyyət ilə bağlı olan vergiləri – ƏDV, mənfəətdən vergi, fiziki şəxslərdən gəlir vergisi, məcburi dövlət sosial sığorta haqları, torpaq vergisini, əldə edilmiş satış pulu, mənfəət və digər xüsusi gəlir hesabına ödəyirlər. Bütün büdcə idarələri büdcədən kənar dövlət fondlarına və sosial ehtiyatlara ayırmalar aparırlar.

Digər təşkilati-hüquqi formalı qeyri-kommersiya təşkilatları (qeyri-büdcə təşkilatları) öz maliyyə resurslarını təsisçilərin üzvlük haqları, hüquqi və fiziki şəxslərin könüllü ayırmaları, gəlir gətirən digər fəaliyyət növlərindən daxilolmalar hesabına formalaşdırır. Bundan əlavə, bu təşkilatların maliyyə resurslarının formalaşmasının mənbəyi büdcə də ola bilər. Büdcə vəsaitləri ictimai, dini təşkilatlara və fondlara qeyri-kommersiya təşkilatları haqqında qanunvericiliyə əsasən nəzərdə tutulmuş müəyyən məqsədlərə verilə bilər. Qeyri-kommersiya (qeyri-büdcə) təşkilatlarının maliyyə resursları və gəlirləri yalnız bu təşkilatların nizamnaməsində təsbit edilmiş fəaliyyət istiqamətləri məqsədlərinə və maliyyə təminatına yönəldilə bilər.

Qeyri-büdcə təşkilatlarının büdcə sistemi ilə münasibətləri, habelə müəyyən edilmiş vergilərin ödənilməsi üzrə – ƏDV, mənfəət vergisi, fiziki şəxslərdən gəlir vergisi, məcburi dövlət sosial sığorta haqları, torpaq vergisi, təşkilatın əmlakına vergi və s. yaranır. Onlar büdcədən kənar dövlət fondlarının büdcəsindən sosial ödəmələrin xərclərini örtmək üçün (xəstəlik vəərəqəsi üzrə, hamiləliyə və doğuma görə) vəsait alır.

Bütün qeyri-kommersiya təşkilatlarının digər hüquqi və fiziki şəxslər ilə münasibətləri istər bu təşkilatların maliyyə resursları və gəlirlərinin formalaşması üzrə və istərsə də onların əmtəələrin alınması, işin və xidmətin ödənilməsi, texnika və avadanlığın alınması, torpağın, binaların, qurğuların və digər xərclərin ödənilməsinə istifadəsi üzrə əmələ gəlir. Bu münasibətlərin ən mühüm aspekti əmtəələrə, pullu işlərə və xidmətlərə

qiymətlərin formalaşması və habelə bazar riskləri şəraitində onların idarə edilməsindən ibarətdir.

Digər qeyri-kommersiya təşkilatlarının resursları. Azərbaycan digər təşkilati-hüquqi formalı qeyri-kommersiya təşkilatları (büdcə idarələrindən başqa) istehlak kooperativləri, ictimai təşkilatlar, dini təşkilatlar, xeyriyyə və digər fondlar olkə qanunvericiliyi ilə qadağan edilməyən digər təşkilatlar formasında fəaliyyət göstərir. Bu təşkilatların yaradılmasında məqsəd nizamnamə fəaliyyətini həyata keçirərkən əmələ gələn maliyyə münasibətlərinin spesifikliyini və onun maliyyələşdirilməsi mənbəyi və qaydasını müəyyən edir. Qeyri-kommersiya təşkilatlarının nizamnaməsində əsas fəaliyyətdən başqa müstəqil surətdə və onlar tərəfindən təsis edilmiş müəssisələr vasitəsilə həyata keçirilə bilən sahibkarlıq fəaliyyəti nəzərdə tutula bilər. Onların sərəncamında mülkiyyət və ya operativ idarəetmə hüququnda əmlak (bina və qurğular, mənzil fondu və avadanlıq, pul vəsaiti manat və valyutada) ola bilər. Qanunvericiliklə kommersiya və ya qeyri-kommersiya təşkilatları birlikdə (şirkət, ittifaq və tərəfdaşlıq) yarada bilər.

AR-nın qanunvericiliyi ilə qeyri-kommersiya təşkilatlarının maliyyə resurslarının formalaşmasının aşağıdakı mümkün mənbələri müəyyən edilmişdir:

- təsisçilərdən, üzvlərdən, iştirakçılardan daxilolmalar;
- könüllü haqlar və ianələr;
- sahibkarlıq fəaliyyətindən daxilolmalar;
- təşkilatın mülkiyyətindən əldə edilmiş gəlirlər;
- büdcə vəsaitləri;
- qanunvericiliklə qadağan edilməyən digər gəlirlər.

Göstərilən gəlirlər və maliyyə resursları bütün kommersiya təşkilatları üçün ümumidir və onların təşkilati-hüquqi formalarının spesifikliyi nəzərə alınır.

Təsisçilərdən (iştirakçı, üzvlərdən) daxilolmalar ardıcıl və birdəfəlik haqq forması alır. Ardıcıl təsisçi və üzlük haqqı ola bilər, birdəfəlik isə yenə də təsisçi və habelə daxilolma və pay haqqı ola bilər. Təsisçi olaraq isə hüquqi və fiziki şəxslər çıxış edə bilər. Təsisçilərin haqlarının həcmi, ödənilməsi qaydası və ardıcılığı təsisçilərin özləri tərəfindən müəyyən edilir. Daxilolma, üzlük və pay haqları üzlüyü olan qeyri-kommersiya təşkilatlarının gəlirləridir. Üzlük haqqı təşkilatın əsas və dövriyyə vəsaitlərinin ilkin formalaşması üçün müəyyən edilmiş və iştirakçılar tərəfindən təşkilata daxilolma anında ödənilir. Pay haqqı məqsədinə görə daxilolma hüququ ilə eynidir, lakin bu yalnız istehlak kooperasiyasına aiddir. Onlar payçılar tərəfindən kooperativlərə daxil olarkən pay fondunu formalaşdırmaq üçün ödənilir. Pay haqqı nəinki pul ilə, pul qiymətləndirilməsinə malik olan digər əmlakla (torpaq sahəsi, qiymətli kağızlarla və digər əmlak hüququ ilə) həyata keçirilə bilər. Payçı kooperativdən çıxdığı hallarda pay ona qaytarılır. Nəhayət, üzlük haqları ardıcıl olaraq (həcmi və müddəti təşkilatın nizamnaməsi ilə müəyyən edilir) ödənilir və təşkilatın inzibati – təsərrüfat və digər xərclərini ödəmək üçün istifadə edilir. Üzlük haqları və habelə daxilolma haqları iştirakçıya, o, təşkilatdan çıxdıqda geri qaytarılır.

Könüllü haqlar və ianələr hüquqi və fiziki şəxslər (ölkə və xarici) tərəfindən qeyri-kommersiya təşkilatlarının nizamnamə fəaliyyətini həyata keçirmək üçün istifadə edilir. Gəlirlərin bu mənbəyi ictimai təşkilatların, fondların və dini təşkilatların bütün maliyyə resurslarının xeyli hissəsini təşkil edir.

Qanunvericiliklə norma müəyyən edilmişdir ki, pul xeyriyyə ianələrinin 80%-dən az olmayan hissəsi bilavasitə xeyriyyəçiliyə yönəldilməlidir. Digər qeyri-kommersiya təşkilatlarına gəl-dikdə isə bu maliyyələşdirmə mənbəyinə çox az rast gəlinir, həm də onlardan bəziləri üçün bununla əlaqədar müəyyən məh-

dudiiyyətler mövcuddur. Misal üçün, siyasi-ictimai birliklərə qanunvericilik seçkiqabağı kompaniya keçirməyi və xarici dövlətlərdən, təşkilatlardan və vətəndaşlardan maliyyə yardımını almağı qabağan edir.

Sahibkarlıq fəaliyyətindən gəlirlər qeyri-kommersiya təşkilatlarının fəaliyyət növündən və təşkilati-hüquqi formasından asılı olaraq fərqləndirilir. Sahibkarlıq fəaliyyətindən gəlirlərin ən geniş yayılmış oxşar formaları aşağıdakılardan ibarətdir: əmtəələrin satışından, işin yerinə yetirilməsindən və xidmət göstərilməsindən daxilolmalar, qiymətli kağızlar üzrə dividendlər, faizlər və digər gəlirlər, kredit təşkilatlarında depozit hesablar üzrə depozitlərdən alınmış gəlirlər və valyuta hesabı üzrə müsbət məzənnə və s.

Sahibkar fəaliyyətindən gəlir götürməkdə istehlak kooperativləri böyük imkanlara malikdir. Onlar təsis etdikləri müəssisələr şəbəkəsi vasitəsilə müxtəlif tədarük, istehsal, ticarət və digər fəaliyyət göstərir və əmtəələrin, işin, xidmətin satışından gəlir götürürlər. Bu, istehlak kooperasiyasının əsas gəlir mənbəyidir. Bundan əlavə, onlara maliyyə bazarında əməliyyat aparmaq üçün böyük hüquqlar verilmişdir.

İctimai təşkilatlar bütün bunlardan əlavə xarici iqtisadi fəaliyyət göstərə bilər, birgə müəssisə və səhmdar cəmiyyəti, o cümlədən maliyyə sferasında yarada bilər, nəşriyyat fəaliyyəti ilə məşğul ola bilər, haqqı ödənilməklə mühazirə, sərgi, auksiyon, idman və digər tədbirlər keçirə bilər. İctimai təşkilatların bu fəaliyyəti onlara bu və ya başqa formada sahibkar gəliri, ya da məhsul satışından və xidmət göstərilməsindən gəlir gətirə bilər.

Dini təşkilatlar da xarici iqtisadi fəaliyyət göstərə bilər, müvafiq gəlir götürməkdə pərəstiş əşyaları və dini ədəbiyyatlar yaya bilər və habelə istehsal, bərpa, bədii və kənd təsərrüfatı müəssisələri yarada bilər ki, onlar da öz məhsullarını (işlərini) pulla kənara satırlar.

Eyni zamanda qeyri-kommersiya təşkilatlarının sahibkar fəaliyyəti və ondan gəlirlərin istifadəsi müəyyən dərəcədə qanunvericiliklə məhdudlaşdırılmışdır. Məsələn, həmkarlar ittifaqları kimi ictimai təşkilatlara sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olmaq qadağan edilmiş, onlar sahibkar fəaliyyətini yalnız onların təsis etdikləri müəssisələr vasitəsilə həyata keçirə bilərlər. Bundan əlavə ictimai təşkilatların və dini qurumların sahibkar gəlirləri yalnız nizamnamə fəaliyyətini həyata keçirməyə istifadə edilə bilər və onların üzvləri arasında bölüşdürülə bilməz.

Sahibkar gəlirlərinə eyni zamanda səhmlərlə, istiqrazlarla, veksellə və xarici valyuta ilə əməliyyatlardan, vəsaitlərin pul fondunda, banklarda depozit hesablarda yerləşdirilməsindən və s. daxil olan pul vəsaiti də daxildir. Belə fəaliyyət əsas fəaliyyətin (nizamnamə) ziyanına deyil, yəni, yalnız müvəqqəti azad pul vəsaiti hesabına həyata keçirilməlidir.

Qeyri-kommersiya təşkilatlarının mülkiyyətdən gəlirləri – başqa təşkilatlara onların icarəyə verdikləri əmlakdan daxilolmalar formasında (icarə haqqı), digər təşkilatlarda iştirakdan (pay), onların mülkiyyətində olan əmlakın satışından və s. daxilolmalardan ibarətdir.

Qeyri-kommersiya təşkilatlarına büdcə vəsaiti bu təşkilatlar iştirak etdiyi dövlət proqramlarını, layihə və tədbirlərini maliyyələşdirmək üçün verilir. Bu vəsaitlər təşkilatların özlərinin müəyyən xərclərinin maliyyələşdirilməsi və ya birgə maliyyələşdirilməsinə və habelə qeyri-kommersiya təşkilatları tərəfindən müəyyən istehlakçı kateqoriyalarına göstərilən sosial əhəmiyyətli pullu xidmətin kompensasiya edilməsinə büdcə subvsiyası və subvensiya şəklində ayrıla bilər.

Büdcə maliyyələşdirilməsi hər şeydən əvvəl xeyriyyə təşkilatlarının və fondların, ictimai və dini təşkilatların, gənc və uşaq ictimai birliklərinin maliyyə resurslarının mənbəyi kimi çıxış edir.

Xeyriyyə təşkilatları və fondlar büdcə vəsaitini humanitar yardım edilməsinə, elmi axtarışlar aparılmasına, təhsil və müalicə məqsədlərinə alırlar.

Siyasi-ictimai təşkilatlara vəsait qanunverici orqanların seçki-qabağı və seçki kampaniyasını keçirmək məqsədilə ayrılır.

Dini təşkilatlar tarixi və memarlıq abidələrinin bərpaı və təmiri üçün subsidiya ala bilər. Gənc və uşaq ictimai birlikləri də keyli həcmdə büdcə yardımından istifadə edirlər.

Qeyri-kommersiya təşkilatlarının maliyyələşdirilməsinin sair mənbəyi kimi hüquqi və fiziki şəxslərdən məqsədli daxilolmaları, o cümlədən qrant formasında göstərmək olar. Bu vəsaitlər xeyriyyə cəmiyyətlərinə və fondlarına digər Azərbaycan və xarici təşkilatlar və fiziki təşkilatlar tərəfindən elmi-tədqiqat işləri aparılmasına, müalicə, təhsil və digər məqsədlərin (adətən müsabiqə əsaslarla) həyata keçirilməsinə əvəzsiz olaraq verilir. Bu kimi vəsaitlər kommersiya təşkilatları tərəfindən yalnız alındığı məqsədlərin maliyyələşdirilməsinə qrant verənlər tərəfindən təsdiq edilmiş xərc smetasına uyğun olaraq istifadə edilə bilər. Qrantın fəaliyyət müddəti və ya layihənin maliyyələşdirmə müddəti sona yetdikdə icraçı (məqsədli vəsaiti alan qeyri-kommersiya təşkilatı) müqavilənin yerinə yetirilməsi və vəsaitin məqsəduyğun istifadəsi haqqında hesabat tərtib edir. Öz təyinatına istifadə edilməmiş vəsaitlər ya büdcəyə, ya da maliyyələşdirilən şəxsın xeyrinə geri qaytarılır.

Qeyri-kommersiya təşkilatlarının maliyyə resursları (gəlirlər) aşağıdakı istiqamətlərdə istifadə edilir:

1. Əsas fəaliyyəti həyata keçirmək üzrə xərclər;
2. Məqsədli proqramların və tədbirlərin icrası üzrə xərclər;
3. Sahibkarlıq fəaliyyətini həyata keçirmək üçün xərclər.

Nizamnamə fəaliyyətini həyata keçirmək üzrə xərclərə aiddir: işçi heyətinin əməyinin və vahid sosial verginin ödənilməsi, maddi məsrəflər (məhsul istehsal etdikdə, iş və xidmət göstər-

dikdə), icarə xərcləri və binaların, mənzillərin saxlanması xərcləri, rabitə xidmətinin ödənilməsi, ezamiyyət və nümayəndəlik xərcləri, kommunal ödənişləri, tərpənməz əmlakın, texnikanın, nəqliyyat vasitələrinin təmiri xərcləri və digər cari inzibati-təsərrüfat xərcləri. Bu qrup xərclərə eyni zamanda investisiya xarakterinə malik olan xərclər: əsaslı tikinti, avadanlıq, texnika və nəqliyyat vasitələri alınmasına, əsaslı təmir, bina və mənzillərin saxlanılmasına xərcləri də aid etmək olar.

Nəzərdən keçirilmiş qeyri-kommersiya təşkilatlarının maliyyə resurslarının planlaşdırılması büdcə təşkilatlarındakı maliyyə planlaşdırılmasına yanaşılmanın əlaqələndirilməsinə əsasən həyata keçirilir.

3.6. EV TƏSƏRRÜFATININ MALİYYƏ RESURSLARININ XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Maliyyənin tərkib hissələrindən biri də ev təsərrüfatının maliyyəsidir. Ev təsərrüfatı dedikdə bir və ya bir neçə birgə yaşayan şəxslər qrupu tərəfindən aparılan və ümumi büdcəyə malik olan təsərrüfat başa düşülür. Ev təsərrüfatında istənilən fəaliyyət növü həyata keçirilə bilər ki, nəticədə maliyyə resursları yaradılır və istifadə edilir.

Ev təsərrüfatının maliyyəsi – fərdi əmək fəaliyyəti nəticəsində yaradılan pul vəsaitlərinin formalaşması və istifadəsi ilə əlaqədar iqtisadi pul münasibətlərinin məcmusunu ifadə edir.

Ev təsərrüfatında istehsal olunmuş əmtəə və xidmətlərin həcmnin artması onların gəlirlərinin artmasına kömək edir.

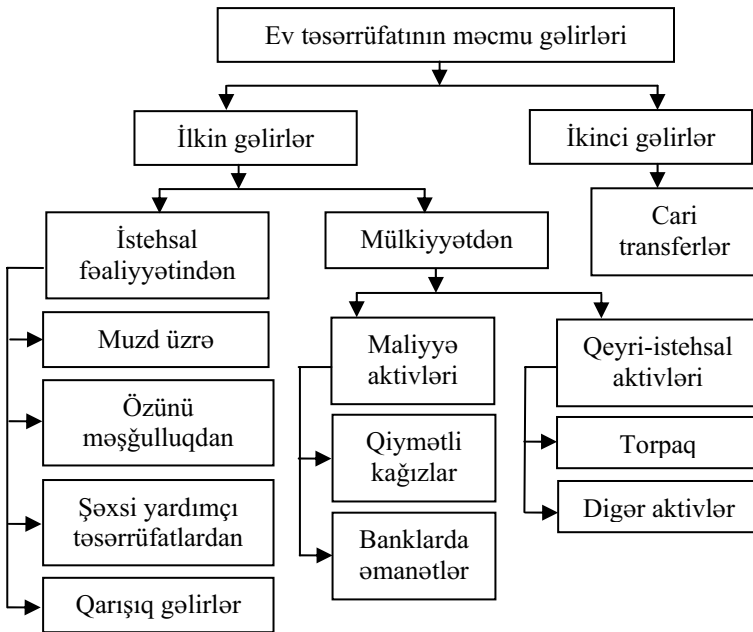
Ev təsərrüfatının iqtisadi vəziyyətini xarakterizə edən göstəricilərdən biri onların ümumi gəlirləridir ki, onlar da özünə aşağıdakıları daxil edir:

- pul gəlirləri;
- daxil olmuş ərzaq məhsullarının dəyərləri;
- dövlət və sahibkarlar tərəfindən natural ifadədə təqdim edilmiş dotasiya, güzəştlər və hədiyyələr.

Öz növbəsində pul gəlirləri ibarətdir:

- sahibkarlıq fəaliyyətindən gəlirlər;
- əməyin ödənilməsi;
- sosial ödənişlər;
- mülkiyyətdən gəlirlər.

Ev təsərrüfatının məcmu gəlirlərinin tərkibi əyani olaraq sxem 3.9.-da verilmişdir.



Sxem 3.9. Ev təsərrüfatının məcmu gəlirlərinin tərkibi.

Əhalinin pul gəlirlərinin həcmi, tərkibi və dinamikasını cədvəl 3.2.-nin məlumatları xarakterizə edir [11, s.142].

Cədvəl 3.2.

***2000-2013-cü illərdə Azərbaycan Respublikasında
əhalinin pul gəlirləri***

Gəlirlər	2000	2005	2010	2011	2012	2013
Gəlirlərin cəmi	4047,3	8063,6	25607,0	30524	34763,5	37555,5
İlkin gəlirlər	3136,9	6394,2	22126,5	26861,4	31234,9	33985,1
O cümlədən:						
İşçilərə əmək ödənişləri	1021,1	2959,8	7027,3	8020,0	9224,9	9659,5
Sahibkarlıq fəaliyyətindən gəlirlər	2114,4	3432,6	14725,0	18543,9	21194,3	23837,3
Mülkiyyətdən gələn gəlirlər	1,4	6,8	347,2	298,0	815,7	488,3
Alınmış cari əsas transfertlər	910,4	1669,4	3480,5	3662,7	3534,6	3570,4

Faktlar göstərir ki, Azərbaycan Respublikası əhalisinin pul gəlirləri 2000-ci ildə 4047,3 mln. manatdan 2013-cü ildə 37555,5 mln. manata çatmış və ya 9,3 dəfə, o cümlədən sahibkarlıq fəaliyyətindən gəlirlər 11,3 dəfə, əmək ödənişləri 9,5 dəfə, mülkiyyətdən gəlirlər 348,8 dəfə, alınmış transfertlər 3,9 dəfə artmışdır.

2013-cü ildə ev təsərrüfatlarının hər nəfərinə düşən aylıq gəlirlər 214,7 manat təşkil etmişdir.

Cədvəl 3.3.-ün məlumatlarından göründüyü kimi, 2013-cü ildə ev təsərrüfatının gəlirlərinin tərkibində daha çox hissəni əmək gəlirləri (58,6%) təşkil edir. Eyni zamanda sosial transfertlər - 16,1%, kənd təsərrüfatı məhsulları və s. satışından gəlirlər 13,6%, digər gəlirlər 11,4% təşkil edir [11, s. 167].

Sərəncamda olan pul gəlirləri. Ev təsərrüfatında sərəncamda olan pul gəlirləri, yəni məcburi ödənişlər və haqlar çıxılmaqla gəlirlər nəzərə alınır. Ev təsərrüfatının sərəncamda olan gəlirləri ibarətdir:

Cədvəl 3.3.***Azərbaycan Respublikasında 2000-2013-cü illərdə ev təsərrüfatının gəlirlərinin quruluşu (faizlə)***

	2000	2005	2010	2011	2012	2013
Gəlirlər – o cümlədən:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Əmək gəlirləri	35,6	53,6	59,8	58,2	58,8	58,6
Sosial transfertlər	7,9	11,6	15,1	16,6	16,4	16,1
Kənd təsərrüfatı məhsulları və s. satışdan gəlirlər	18,2	18,6	17,0	14,1	13,8	13,9
Digər gəlirlər	38,3	16,2	11,1	11,1	11,3	11,4

- muzdlu işçilərin əməyinin ödənişləri;
- qarışıq gəlirlər;
- mülkiyyətdən gəlirlər;
- alınmış sosial transfertlər;

Əməyin ödənilməsi ev təsərrüfatı üzvlərinin muzdla yerinə yetirdiyi işə görə onların əldə etdikləri pul vəsaitlərini özünə daxil edir.

Qarışıq və ya sahibkar gəliri – ev təsərrüfatının sahibkarlıq fəaliyyəti gedişində əldə etdiyi gəlirdir. O, mənfəət şəklində və ya əməyin ödənilməsi şəklində ola bilər.

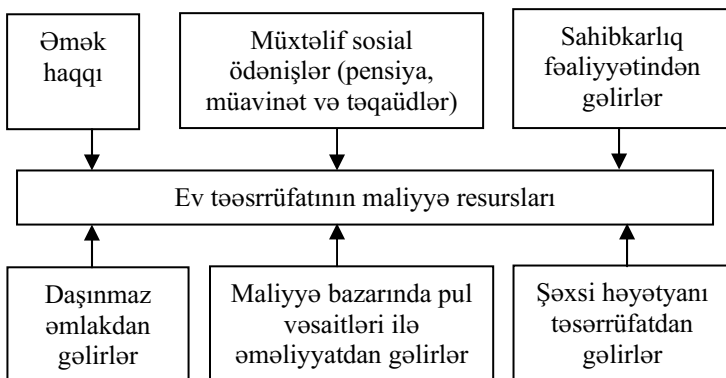
Mülkiyyətdən gəlirlər əsasən ev təsərrüfatı mülkiyyətçisinə mənsub olan maddi aktivlərin icarəyə verilməsindən əldə edilmiş vəsaitlərdən ibarətdir. Bundan başqa, mülkiyyətdən gəlirlər bank depozitləri, qiymətli kağızlar üzrə faizləri, səhmlər üzrə dividendləri, rentani və s. özünə daxil edir.

Ev təsərrüfatı kreditlər üzrə faizləri ödəyir. Ona görə də mülkiyyətdən gəlirlərin saldosu – mülkiyyətdən götürülmüş gəlirlər ilə ödənilmiş gəlirlər arasındakı fərqdən ibarətdir.

Ev təsərrüfatı sektorunun gəlirlərinin xeyli hissəsi alınmış sosial ödənişlərdir (transfertlərdir). Onlar pensiya, sosial müavinətlər, sığorta ödənişləri, büdcədən və büdcədən kənar digər

ödənişlərdən ibarətdir. Ev təsərrüfatı transfertlər, yəni büdcəyə və büdcədən kənar fondlara vergilər, sosial sığortaya ayırmalar və s. ödəyirlər. Ona görə də cari transfertlərin saldosu – alınmış və verilmiş transfertlər arasındakı fərkdir.

Ev təsərrüfatının maliyyə resurslarının mənbələrini aşağıdakı sxem 3.10.-da daha aydın görmək olar.



Sxem 3.10. Ev təsərrüfatının maliyyə resurslarının formalaşması mənbələri.

Azərbaycan Respublikasında kiçik biznes nəinki təşkilatlar, habelə fərdi sahibkarlarla təmsil olunur. Fərdi sahibkarlar – hüquqi şəxs yaratmadan sahibkarlıq fəaliyyəti göstərən şəxslərdir. Onlar ev təsərrüfatının istehsal, iqtisadi və maliyyə münasibətlərində daha fəal hissəsidir. Fərdi sahibkarlara öz əməyi hesabına yaşayan, xüsusi təsərrüfatını idarə edən kəndlilər, sənətkarlar, ayrı-ayrı alverçilər, xüsusi qaydada praktik fəaliyyətlə məşğul olan həkimlər, vəkillər, idarəetməni, gəlir və əmlak bərsində sərəncam verilməsini bir şəxsə cəmləşdirən bütün fərdlər aiddir. Bir sıra xarici ölkələrin statistikasında mülkiyyətin bu forması fərdi və ya qeyri-korporativ sahibkarlıq forması adlanır. Müasir dünya iqtisadiyyatının bir çox iri şirkətləri öz mənşəyi-

nə görə məhz fərdi kiçik biznesə borcludur. Bu da ev təsərrüfatının bu növünün maliyyəsinin xüsusi əhəmiyyət kəsb etdiyini göstərir.

Fərdi sahibkarların maliyyəsi ev təsərrüfatı maliyyəsinin tərkib hissəsini təşkil edir və fərdi sahibkar kimi qeydiyyatda alınmış fiziki şəxslərin maliyyə resurslarının və gəlirlərinin formalaşması prosesində əmələ gələn pul münasibətlərinin məcmusunu ifadə edir.

Fərdi sahibkarların maliyyə resursları hüquqi şəxs yaratmadan sahibkarlıq fəaliyyəti həyata keçirən ev təsərrüfatının pul gəlirlərinin, yığımlarının və digər daxilolmalarının məcmusunu ifadə edir. Bu vəsaitlər fərdi sahibkarların fəaliyyətinin təmin edilməsi, dövlət qarşısında və maliyyə bazarının peşəkar iştirakçıları qarşısında öz öhdəliklərini yerinə yetirmək üçün, habelə fərdi və ailə istehlakı üçün müəyyən edilir.

Fərdi sahibkarların maliyyə resursları ənənəvi olaraq xüsusi və cəlb edilmiş maliyyə resurslarına bölünür.

Fərdi sahibkarlıq fəaliyyətini təmin etmək üçün müəyyən edilmiş xüsusi maliyyə resurslarına aşağıdakılar aiddir:

- məhsul (əmtəə, iş, xidmət) satışından əldə edilmiş gəlir və sahibkar fəaliyyətindən digər növ gəlirlər;
- artıq və lazımsız dövriyyə və dövriyyədənkenar aktivlərin (mal-material qiymətlilərinin, avadanlıq və s.) satışından gəlirlər;
- milli və xarici valyutada nağd şəkildə əllərdə olan yığımlar, banklardakı və digər kredit təşkilatlarındakı depozit hesablar, qiymətli kağızlar və digər maliyyə alətləri.

Xüsusi maliyyə vəsaitləri fərdi sahibkarların fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsinin əsas mənbəyidir.

Sahibkarın gəliri sahibkarlıq fəaliyyətinin həyata keçirilməsi növündən asılı olaraq müxtəlif forma ala bilər: İstehsal edilmiş məhsulun satışından daxilolmalar; əmtəələrin satışından, yerinə

yetirilmiş işin və xidmət göstərilməsindən mədaxil; tərپənməz və tərپənən əmlak obyektlərinin müvəqqəti istifadəyə verilməsinə görə icarə və digər haqlar (torpaq sahəsi, ev, mənzil, nəqliyyat vasitələri və s.); faizlər və dividendlər, maliyyə qoyuluşlarından (qiymətli kağızlar, birgə fəaliyyət və pay fondlarında iştirak və s.) pay və s. Sahibkar gəliri fərdi sahibkarların xüsusi maliyyə resurslarının formalaşmasının əsas mənbəyidir.

Sahibkarlıq fəaliyyətindən əldə edilən yuxarıda göstərilən gəlirlər və habelə əmlakın (aktivlərin) reallaşdırılmasından gəlirlər fərdi sahibkarların məcmu gəlirlərini təşkil edir ki, bunun da əsasında, ondan istehsal və digər xərcləri çıxıldıqdan sonra vergiyə cəlb etmək üçün maliyyə nəticələri və vergi bazası müəyyən edilir.

Fərdi sahibkarların yığımları (saxlancları) ən azı iki funksiya yerinə yetirir.

1. Əlavə gəlir əldə etmək məqsədi ilə müvəqqəti azad pul vəsaitlərini maliyyə bazarı alətlərinə qoymaq, yəni gəlir mənbəyi funksiyası;

2. Maliyyə ehtiyatlaşdırılması, likvidlik vəsaitlərinin müvəqqəti maliyyə çətinlikləri və gözlənilməyən şəraitin əmələ gəlməsi hallarına qarşı yığılması, yəni sığorta, yığım funksiyası.

Xərclərin maliyyələşdirilməsi mənbəyi kimi fərdi sahibkarların yığımları nadir hallarda zəruri xərclərin örtülməsi və öhdəliklərin yerinə yetirilməsi üçün istifadə edilir.

Fərdi sahibkarların cəlb edilmiş maliyyə resursları aşağıdakılardır:

- bank və digər kredit təşkilatlarının kreditləri;
- Azərbaycan Respublikasının Sahibkarlığa Kömək Milli Fondunun vəsaitləri;
- dövlət, muxtar respublika və yerli büdcə vəsaitləri.

Azərbaycanda fərdi sahibkarlar heç də həmişə borc vəsaitlərindən istifadə etmir. Bir tərəfdən risk kateqoriyasına aid olan

bu kimi müştərilərin kreditləşdirilməsinə heç də əksəriyyət banklar həvəslə getmir. Digər tərəfdən, fərdi sahibkarların bank kreditləşdirilməsinin şərtləri (faiz dərəcələri, təminat və s.) çox hallarda onları qane etmir. Doğrudur, son illərdə Azərbaycan kommersiya bankları kiçik biznesə təxirəsalınmaz tədbirlər üçün maddi təminat olmadan daha əlverişli şərtlərlə qısamüddətli kredit və konkret əmtəənin girovu altında tərpənməz əmlakın alınmasına uzunmüddətli kredit verirlər. Fərdi sahibkarlar kredit müqaviləsi bağlamaq üçün banka bir sıra sənədlər (gəlir və xərclər haqqında, vergi bəyannaməsi, gəlir və xərclərin uçotu kitabı, kassa kitabı və s.) təqdim etməlidir. Fərdi sahibkarlar qarşılıqlı kreditləşdirmə cəmiyyətlərindən (kredit kooperativlərindən) həcmcə kiçik kreditlər də ala bilər.

2012-ci ildə Sahibkarlığa Kömək Milli Fondunun vəsaitləri hesabına 2400 sahibkara 218 mln. manat güzəştli kredit verilmişdir ki, bunun da 128 milyon manatı (60%-i) qaytarılan vəsait hesabına, 90 mln. manatı dövlət büdcəsindən Sahibkarlığa Kömək Milli Fonduna ayrılmış vəsait hesabınadır. Verilən kreditlərin 68%-i aqrar sektorun, 32%-i isə sənaye və turizmin inkişafına yönəldilmişdir. Ümumiyyətlə, keçən il fond tərəfindən maliyyələşdirilmiş 94 istehsal, emal və infrastruktur müəssisəsi fəaliyyətə başlamışdır ki, bunun da 84-ü aqrar sənaye kompleksi müəssisəsidir. Müsbət haldır ki, hazırda Bakıda fəaliyyət göstərən Mikromaliyyələşdirmə Bankı sahibkarlara və eləcə də ayrı-ayrı vətəndaşlara 3 faizli kreditlər verir. Lakin son dövrlər Mərkəzi Bank mərkəzləşdirilmiş kreditlər üzrə uçot dərəcəsini 2%-dən 5,5%-ədək artırmışdır. Mövcud maliyyə bazarı sahibkarlığın inkişafına lazımı kömək göstərə bilmir. Belə ki, yüksək faizlə qısamüddətli kreditlərin verilməsi və çoxsaylı vergilərin tətbiqi sahibkarlıq fəaliyyətinin inkişafını xeyli ləngidir.

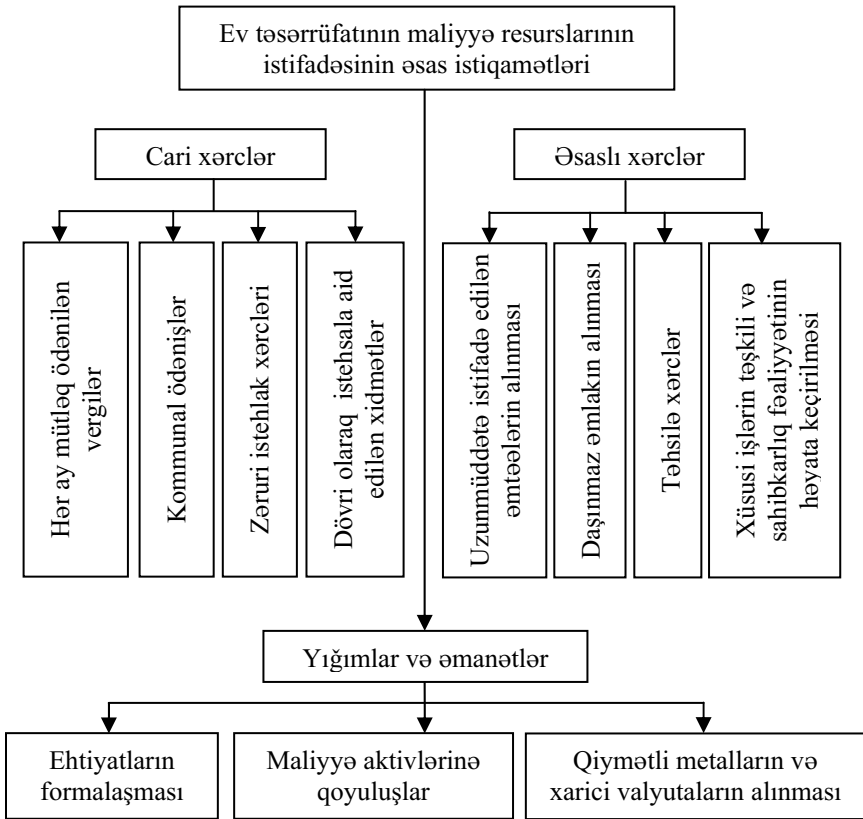
Azərbaycan Respublikasının 2013-cü il dövlət büdcəsindən Azərbaycan Respublikasının Sahibkarlığa Kömək Milli Fondu-

na 150,0 mln. manat, Azərbaycan Respublikasının Kənd Təsərrüfatı Nazirliyi yanında Kənd Təsərrüfatı Kreditləri üzrə Dövlət Agentliyinə (fermerlərə kreditlərin verilməsi ilə bağlı xərclər) 10,1 mln. manat vəait nəzərdə tutulmuşdur. Bu vəsaitin hesabına fərdi sahibkarlar tətəfindən bank kreditlərinə görə faizlər (tam və ya qismən) örtülə bilər. Lakin belə büdcə yardımları çox vaxt xüsusi sahibkarlar üçün əlçatmaz olur. Buna görə də Azərbaycan Respublikasının Hökumətinə lazım gəlir ki, fərdi sahibkarlara büdcə yardımının ünvanlı və səmərəli əsaslarla verilməsini təmin etsin. Bu, qismən hazırda kənd təsərrüfatına yardım layihələrində həyata keçirilir, lakin bu tədbirlər açıq-aşkar kifayətedici deyildir. Ona görə də fərdi sahibkarların əmtəə və xidmət istehsal edən bütün sahələrinə dövlət, regional və bələdiyyə səviyyələrində ünvanlı, həcmcə əhəmiyyətli, birbaşa və dolayı büdcə, kredit yardımı və digər kompleks tədbirlər həyata keçirilməlidir.

Fərdi sahibkarların maliyyə resursları aşağıdakı istiqamətlərdə istifadə edilir:

- məhsul istehsalı və satışına (əmtəə, iş və xidmət), ticarət və digər sahibkar fəaliyyətinin həyata keçirilməsinə məsrəflər;
- biznesin genişləndirilməsi və istehsala investisiya xərcləri;
- vergilərin və digər məcburi tədiyyələrin ödənilməsi;
- ehtiyatlar, ailə və şəxsi yığımlar;
- şəxsi (son) istehlak xərcləri;
- sair xərclər.

Bunu sxem 3.11.-dən daha dəqiq görmək mümkündür.



Sxem 3.11. Ev təsərrüfatının maliyyə resurslarının istifadəsinin əsas istiqamətləri.

FƏSİL 4

VALYUTA BAZARI

4.1. PUL BAZARININ MAHİYYƏTİ VƏ ONUN TƏSNİFLƏŞDİRİLMƏSİ PRİNSİPLƏRİ

Pul bazarı dedikdə alqı-satqı obyektı pulun özü olan bazarlar başa düşülür. Pul bazarının təsnifləşdirilməsi aşağıdakılardan ibarətdir:

- 1) pul vəsaitlərinin qoyuluşu müddətinə görə fərqləndirilir:
 - qısamüddətli qoyuluşlar bazarı;
 - uzunmüddətli qoyuluşlar bazarı.
- 2) pul vəsaitlərinin obyektlər üzrə qoyuluşuna görə:
 - valyuta bazarı;
 - qızıl bazarı;
 - kredit bazarı;
 - qiymətli kağızlar bazarı.

Pul bazarı maliyyə bazarının kredit formasında həyata keçirilən bir növüdür. Bir sıra iqtisadi ədəbiyyatlarda kapital bazarı ilə pul bazarını bir-birindən fərqləndirən meyar kimi verilən kreditin müddəti və istifadə edilməsi məqsədi götürülür. Belə ki, kredit qısa müddətə (bir ilə qədər) verilsə pul bazarına, uzun müddətə verildikdə isə kapital bazarına aid edilir.

Pul (kapital) bazarı milli və beynəlxalq bazara bölünür. Milli bazarda alqı-satqı münasibətləri həmin ölkənin milli pul vahidi (məsələn, ABŞ-da – dollar, İngiltərədə – funt sterlinq, Almaniyada – marka, Hollandiyada – qulden, Yaponiyada – ien, Türkiyədə – lirə və s.) əsasında həyata keçirilir.

Müxtəlif milli pul bazarları arasında pul kapitalının hərəkəti öz əksini faizin səviyyəsində tapır. Hər bir ayrıca götürülmüş ölkədə faizin səviyyəsi borc kapitalından istifadənin konkret şə-

raitinə uyğun olaraq müəyyən edilir. Respublikamızda pul aqreqatlarının vəziyyətini cədvəl 4.1.-dən görmək olar.

Cədvəl 4.1.

Azərbaycan Respublikasında pul aqreqatları (mln. manat)

Göstəricilər	2005	2010	2011	2012	2013
Geniş mənada pul kütləsi (M ₃) O cümlədən:	1841,8	10527,5	13903,2	16775,3	19289,4
M2 pul aqreqatı O cümlədən:	796,7	8297,5	10997,2	13806,4	16434,8
M1 pul aqreqatı O cümlədən:	747,8	6718,9	8824,8	11107,1	12736,9
Banklardan kənarda nağd pul (M ₀)	547,4	5455,8	7158,2	9256,6	10458,7

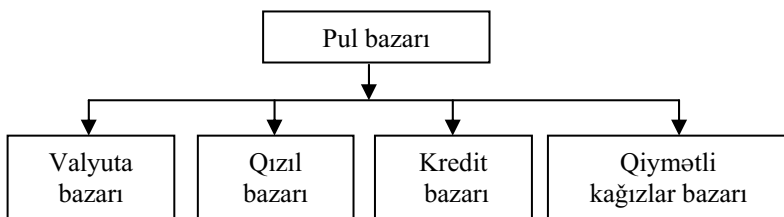
Cədvəl 4.2.

Azərbaycan Respublikasında pul emissiyası (mln. manat)

	2005	2010	2011	2012	2013
Cəmi	67,9	1280,4	1865,0	2119,0	1255,6

Məlumatlardan göründüyü kimi, 2005-2013-cü illərdə iqtisadiyyatda geniş mənada pul kütləsi 9,1 dəfə, pul emissiyası isə 18,5 dəfə artmışdır və o, ölkənin Mərkəzi Bankı tərəfindən tənzim edilir. Faizin səviyyəsi ya digər ölkələrdən pul kapitalının axıb gəlməsinə, ya da ki, həmin pul kapitalının digər ölkələrə axıb getməsinə şərait yaradır. Lakin, göstərmək lazımdır ki, kapitalın beynəlxalq hərəkəti ölkənin tədiyyə balansına, valyuta ehtiyatlarına, beynəlxalq miqyasda onun rəqabət qabiliyyətinə bilavasitə təsir edir. Buna görə də öz kapitalının kənara axmasının qarşısını almaq üçün hər bir dövlət bir sıra inzibati tədbirlərə əl atmağa məcbur olur.

Artıq yuxarıda qeyd edilmişdir ki, inkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatı şəraitində hər bir milli bazar dünya bazarına qovuşaraq onun bir hissəsi kimi çıxış edir. Bu baxımdan beynəlxalq pul bazarlarının yaranması prosesi hər bir ölkənin milli valyutasının (pul vahidinin) azad surətdə konvertləşməsi nəticəsində baş verir. Lakin beynəlxalq pul bazarları yeknəsək deyildir. Ərazi və valyuta əlamətlərinə görə mövcud olan beynəlxalq pul bazarı hər şeydən əvvəl milli bazardır. O, əsasən milli vasitələrlə tənzim edilir. Lakin burada alıcı və ya satıcı simasında daim başqa ölkələrin nümayəndələri iştirak edirlər və deməli, tərəflərdən hər hansı biri isə onlara yad olan valyuta əsasında alqı-satqı əməliyyatları aparır. Buna görə də belə bazarlar “xalis” beynəlxalq bazar deyildirlər. Beynəlxalq pul bazarı dedikdə isə ölkə daxilində hər hansı bir milli əhəmiyyətli tədbirin keçirilməsi üçün xarici ölkələrin pul vahidindən kredit şəklində istifadə edilməsi başa düşülür. Bu xarici pul vahidi kimi əvvəlcə dollar və az bir həcmdə funt-sterlinq, daha sonra həmçinin funt-sterlinq, marka, qulden kimi valyutalar çıxış etməyə başlamışdır. XX əsrin 50-ci illərinin ortalarından başlanan bu proses əsasında hazırda “Avrovalyuta bazarı” adı altında birləşən müstəqil pul bazarları yaranmışdır. Qeyd etmək lazımdır ki, bu cür bazarlar hər dövrdə Asiya regionunda və Karib hövzəsi ölkələrində də yaranmışdır. Valyuta bazarı pul bazarlarından biridir (sxem 4.1.).



Sxem 4.1. Valyuta bazarı pul bazarının tərkib hissəsi kimi.

4.2. VALYUTA BAZARI, ONUN FUNKSIYALARI VƏ XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Valyuta bazarı dedikdə valyuta ilə alqı-satqı əməliyyatının məcmusu başa düşülür. İnstitusional nöqteyi-nəzərindən valyuta bazarı valyuta əməliyyatını həyata keçirən institusional iştirakçıların məcmusunu ifadə edir. Təşkilati-texniki nöqteyi-nəzərdən valyuta bazarı dedikdə valyuta bazarının iştirakçılarının öz aralarındakı əlaqədə olan kommunikasiya sistemlərinin məcmusu başa düşülür.

Valyuta bazarı dedikdə valyuta və valyuta dəyərlərinin alqı-satqısı cəmlənən rəsmi mərkəz nəzərdə tutulur.

Bir valyutanın digər valyutaya mübadiləsi həyata keçirilən valyuta bazarının fəaliyyətinin mövcudluğunun zəruriliyi beynəlxalq hesablaşmalarda vahid ödəniş vəsaitinin olmaması üzündən irəli gəlir.

Valyuta bazarının funksiyaları aşağıdakılardır:

- beynəlxalq hesablaşmaların öz vaxtında həyata keçirilməsinin təmin edilməsi;
- valyuta risklərinin sığortalanması;
- valyuta ehtiyatlarının diversifikasiyası;
- milli valyutanın sabitliyinin qorunub saxlanması;
- valyuta əməliyyatlarından mənfəət əldə edilməsi.

Valyuta risklərinin sığortalanması dedikdə valyuta əməliyyatları həyata keçirilərkən valyuta riskini aşağı salmağa yönəldilən tədbirlər başa düşülür. Valyuta riski valyuta kursunun enib-qalxmasından irəli gələn itkilər riskidir.

Valyuta ehtiyatlarının diversifikasiyası dedikdə onların bir valyutada saxlanması deyil, bir neçə valyutada saxlanması, habelə riskin azaldılması məqsədilə valyuta dəstinin dəyişilməsi başa düşülür.

Milli valyutanın sabitliyinin qorunması məqsədilə Mərkəzi Bank valyuta müdaxiləsi (valyutanın alqı-satqı əməliyyatı) hə-

yata keçirir ki, onun vasitəsilə kəskin artıb-azalmanı yumşaldır və mübadilə məzənnəsinin hərəkətinə nəzarət edir.

Pul-kredit siyasətinə təsirin dərəcəsinə görə valyuta intervensiyasının aşağıdakı növləri fərqləndirilir:

* “sterilizə edilmiş”;

* “qeyri-sterilizə edilmiş”.

“Sterilizə edilmiş” valyuta intervensiyası pul-kredit siyasətinə, o cümlədən tədaviyə pul kütləsinin həcmi və ya faiz dərəcəsinin dəyişməsi sahəsinə əsaslı təsir göstərmir. Daha mürəkkəb və geniş tətbiq edilən “qeyri-sterilizə” edilmiş valyuta intervensiyası valyuta bazarında tələb və təklifin elə dəyişməsinə səbəb olur ki, bu, pul-kredit siyasətində əsaslı dəyişikliyə gətirib çıxarır.

Valyuta məzənnəsindən (fərqdən) mənfəət möhtəkir valyuta əməliyyatı həyata keçirildikdə əldə edilir.

4.3. VALYUTA BAZARININ OBYEKTləri VƏ SUBYEKTləri

Valyuta bazarında alqı-satqı obyektı valyuta qiymətliləridir. Geniş mənada valyuta dedikdə beynəlxalq hesablaşmalarda iştirak edən pul başa düşülür.

Milli valyutadan əlavə **kollektiv valyuta** adlanan (SDR, avro) valyuta da mövcuddur ki, onun da emitenti beynəlxalq iqtisadi təşkilatlardır.

Azərbaycan Respublikasının fəaliyyətdə olan qanunvericiliyində milli və xarici valyutaların müəyyənliyi verilir. Belə ki, “Valyuta tənzimi haqqında” Azərbaycan Respublikasının 21 oktyabr 1994-cü il tarixli Qanununa uyğun olaraq:

1) xarici valyuta:

a) müvafiq xarici dövlətin və ya dövlətlər qrupunun ərazisində tədaviyədə olan və qanuni ödəniş vasitəsi sayılan, eləcə də tədaviyədən çıxarılmış və ya çıxarılan, lakin həmin ərazidə tə-

davüldə olan pul nişanlarına dəyişdirilən banknotlar, xəzinə bi-letləri və sikkələr şəklində pul nişanları;

b) xarici dövlətlərin pul vahidlərində, beynəlxalq pul və ya hesablaşma vahidlərində hesablarda olan vəsaitlər.

2) Azərbaycan Respublikasının milli valyutası:

a) tədavüldə olan, eləcə də tədavüldən çıxarılan, lakin, tədavüldə olan pul nişanlarına dəyişdirilə bilən Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının buraxdığı kağız və metal pul nişanları;

b) Azərbaycan Respublikasında banklarda və digər kredit təşkilatlarında hesablarda olan manat vəsaiti;

c) Azərbaycan Respublikasından kənarda yerləşən banklarda və digər kredit təşkilatlarında hesablarda olan manat vəsaiti.

Beləliklə, qanunda Azərbaycan Respublikasının valyutası (milli valyutası) M2 əqreqatının tərkibinə daxil olan aktivlər qəbul edilir ki, bu da makroiqtisadi səviyyədə pul kütləsinin əsas göstəricisi kimi qəbul edilir və beynəlxalq statistik müqayisə üçün istifadə edilir. M2 əqreqatının tamamlanmasının aktivinə nağd pullar, habelə likvidlik üzrə ona yaxın olan müddətsiz və qısamüddətli bank əmanətləri aid edilir.

Yuxarıda göstərilən qanuna əsasən valyuta sərvətləri dedikdə xarici valyuta və xarici qiymətli kağızlar nəzərdə tutulur.

Xarici qiymətli kağızlar dedikdə xarici emitentlər tərəfindən buraxılan və xarici valyutada nominalı olan qiymətli kağızlar - ödəniş vasitələri (çeklər, veksellər, akkreditivlər və s.), fond sərvətləri (səhmlər, istiqrazlar) və digər ödəniş vasitələri başa düşülür.

Daxili qiymətli kağızlar öz növbəsində aşağıdakılardır:

a) emissiya qiymətli kağızları – nominal dəyəri Azərbaycan Respublikasının valyutasında (manatla) ifadə olunmuş və Azərbaycan Respublikasında qeydiyyatdan keçmiş qiymətli kağızlar (çeklər, veksellər, akkreditivlər və s.), fond sərvətləri (səhmlər

ri) və digər borc öhdəlikləri;

b) digər qiymətli kağızlar – Azərbaycan Respublikası valyutasını almaq hüququnu təsdiq edən və Azərbaycan Respublikasının ərazisində buraxılan qiymətli kağızlar.

Valyuta üçün istənilən digər maliyyə aktivlərində olduğu kimi **likvidlik anlayışının** əhəmiyyəti böyükdür. Valyutanın likvidliyi onun tez bir zamanda və öz dəyərini itirmədən digər valyutaya dəyişdirilməsi deməkdir.

Valyuta bazarı iştirakçılarının təsnifatının bir sıra prinsipləri vardır. Onlardan:

1. Statusuna görə aşağıdakılar fərqləndirilir:

* fərdi iştirakçılar – valyuta bazarında əməliyyat aparan fiziki şəxslər;

* institusional iştirakçılar – valyuta bazarında əməliyyat aparan hüquqi şəxslər.

2. Bağlaşmanın tərəflərinə görə:

* valyutanın alıcıları;

* valyutanın satıcıları.

Bu halda digər pul bazarında olduğu kimi, valyuta bazarında da peşəkar vasitəçi qismində brokerlər və dilerlər çıxış edir.

Brokerlər müştərinin adından və onun vəsaiti hesabına çıxış edir. Brokerlər fərdi və institusional bazar iştirakçıları ola bilər. Dilerlər öz adından və öz hesabına çıxış edirlər. Mahiyyətcə onlar əmtəənin-valyutanın “alverçiləri”dirlər. Diler kimi yalnız bazarın institusional iştirakçıları çıxış edirlər.

3. Valyuta bazarı iştirakçılarının fəaliyyəti valyuta riskinə görə aşağıdakı kimi fərqləndirilir:

* sahibkarlar-kapital sahibləri;

* investorlar-valyuta sərvətlərinin sahibləri və peşəkar vasi-təçilər;

* alverçilər-dilerlər;

* oyunçular-istənilən riskə gedən valyuta bazarı iştirakçıları.

4. Məqsədlərinə görə fərqləndirilir:

* passiv iştirakçılar;

* aktiv iştirakçılar.

Valyuta bazarının **passiv** iştirakçıları dedikdə, onlarda valyuta əməliyyatları aparmaq zəruriyyəti daimi deyil, zamandan-zamana yaranır. Bu halda onlar valyuta əməliyyatlarını müstəqil olaraq və yaxud peşəkar vasitəçilər vasitəsilə aparırlar.

Valyuta bazarının **aktiv** iştirakçıları – marketmeyker (bazarın yaradıcısı) dedikdə alışıq qiymətini və satışıq qiymətini onlara kotirovkaya görə müraciət edən banklara elan edən və bu məqsədlə bağlaşmanı özü aparan iştirakçı başa düşülür.

Marketmeykerlər sözün əsl mənasında bazarı yaradır və müdafiə edir. İnstitusional və fərdi marketmeykerlər fərqləndirilir. İnstitusional marketmeyker dedikdə yuxarıda adları çəkilən funksiyaları yerinə yetirən iri kommersiya bankları başa düşülür. Fərdi marketmeyker adı altında birja və birjadankənar valyuta bazarında işləyən treyderlər başa düşülür.

Əgər hər dəfə bir firma və valyutayı satmaq arzusunu bildirdikdə onda alıcını tapsa və əksinə, valyuta almaq arzusunu bildirdikdə, o anda alıcı tapmış olsa marketmeykerlərə xidmət lazım gəlməzdi.

$$\text{Alıcı} + \text{Satıcı} = \text{Saziş}$$

Lakin vəziyyətin bu cür gedişinə az rast gəlinir. Hər şeydən əvvəl alıcı və satıcı saziş üzrə kontragenti tapa bilmir.

Belə halda boşluğu marketmeykerlər doldurur.

$$\text{Alıcı} + \text{Marketmeyker} = \text{Saziş}$$

$$\text{Marketmeyker} + \text{Satıcı} = \text{Saziş}$$

Başqa sözlə, marketmeykerlər valyutayı alıcıdan alır və satıcıya satır (bununla onlar brokerlərdən fərqlənir ki, yalnız satıcı və alıcıya münəccər olunur). Marketmeykerlərin fəaliyyəti sayəsində valyuta bazarında həmişə valyutayı alıb və satmaq istəyi olur. Marketmeykerlər valyutayı bir qiymətə alır və başqa

qiymətə satır. Əgər alışın həcmi satışın həcmi ilə üst-üstə düşürsə marketmeykerlər mənfəət götürür və risk daşıyırlar. Risk o halda əmələ gəlir ki, marketmeykerlər açıq (qısa və ya uzun) mövqedə olsunlar. Qısa mövqe o deməkdir ki, marketmeyker həmin valyutayı satdığından çox alır. Əksinə, uzun mövqe o deməkdir ki, marketmeyker həmin valyutayı aldığından çox satır. Riski azaltmaq üçün marketmeyker mövqeni bağlamağa borcludur, yəni alışın və satışın həcmi bərabərləşdirməlidir ki, bu da alış və satışın qiyməti ilə manipulyasiya etməyi tələb edir.

Hazırda 200-ə yaxın iri Qərb bankları marketmeykerlərdirlər, onların bütün dünya üzrə geniş şöbə şəbəkələri və böyük sayda dilerləri vardır [59, s.632].

Valyuta bazarının təşkilati strukturu dedikdə, onun iştirakçılarının (alıcılar, satıcılar, peşəkar vasitəçilər) məcmusu başa düşülür.

4.4. VALYUTA BAZARININ İNFRASTRUKTURU

Valyuta bazarının infrastrukturunu özünə aşağıdakıları daxil edir:

- * birja ticarəti sistemini;
- * birjadankənar ticarət sistemini (öz növbəsində banklararası və müştəri bazarlarını özünə daxil edir);
- * hesab-ticarət sistemini;
- * informasiya agentliyi və şəbəkələrini və s.

1. Birja ticarəti sistemi. Birja valyuta bazarında ticarət müvəkkil birjalar vasitəsi ilə aparılır. Bu halda birja xüsusi ixtisaslaşdırılmış ticarət meydançası kimi çıxış edir. Birja təşkilati qaydada rəsmiləşdirilən və müntəzəm olaraq fəaliyyət göstərən bazardır. Birja bazar iqtisadiyyatının klassik təsisatı olub, birja ticarətinin təşkili və tənzimlənməsi yolu ilə malların topdansatış bazarını formalaşdırır. Birja fəaliyyətinin əsas istiqaməti təyin edilmiş vaxtda müəyyən yerdə keçirilən açıq kütləvi alver

zamanı ticarət əqdlərinin bağlanması üçün daha əlverişli şəraitin yaradılmasıdır. Birja hüquqi şəxs statuslu təşkilat olaraq alqı-satqı əqdlərində tərəf kimi çıxış etmir.

Birjadakı əmtəə növlərindən asılı olaraq valyuta birjası, əmtəə birjası, fond birjası, fraxt birjası və s. fərqləndirilir. Çox hallarda valyuta birjaları qeyri-kommersiya təşkilatları olub, əsas məqsədi mənfəət götürmək deyil, valyuta ticarətini təşkil etməkdir.

Valyuta birjası Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq yaradılan hüquqi şəxsdir ki, onun da fəaliyyət növlərindən biri Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı tərəfindən müəyyən edilmiş qaydada və şərtlərlə xarici valyutaların birja ticarətinin təşkilidir. Başqa sözlə desək, valyuta birjası xarici valyutanın alqı-satqısı və mübadiləsi üzrə təşkil olunmuş, müntəzəm fəaliyyət göstərən ticarət meydançasıdır. Valyuta birjası xarici valyuta məzənnələrini müəyyənləşdirən bazar təsisatıdır. Valyuta birjasının fəaliyyətində mərkəzi bank mühüm rol oynayır. Azərbaycanda valyuta birjasının (Bakı Banklararası Valyuta Birjası-BBVB) yaradılması təşəbbüsünü 1993-cü ilin 26 iyul tarixində ölkənin Mərkəzi Bankı və bir sıra dövlət kredit idarələri öz üzərinə götürmüşlər. Maliyyə sisteminin əsas hissəsinə çevrilən BBVB öz fəaliyyətinin başlanğıcında valyuta bazarının mütəşəkkil şəkildə formalaşdırılması məqsədini güdmüş və hazırda səmərəli fəaliyyət göstərir.

2. Birjadankənar ticarət sistemi – özünə banklararası və müştəri valyuta bazarlarını daxil edir. Banklararası valyuta bazarında əqdlər bilavasitə müvəkkil banklar arasında həyata keçirilir. Müştəri valyuta bazarında əqdlər müvəkkil bankar ilə müştərilər arasında həyata keçirilir. Müvəkkil bank dedikdə valyuta əməliyyatı aparmağa lisenziya almış banklar başa düşülür.

Valyuta ticarəti ilə iki paralel sistemin mövcudluğu daxili

valyuta bazarının daha yaxşı fəaliyyətinə yardım edir. Bu sistem bir-birini tamamlayaraq paralel fəaliyyət göstərir və valyuta bazarı iştirakçılarına ticarətin daha optimal variantını seçməyə imkan verir.

Birjadankənar bazar öz təbiətinə görə də mütəşəkkildir. Çünki dəqiq formalaşmış qaydaya əsasən fəaliyyət göstərir.

Birjadankənar bazar da müəyyən üstünlüklərə malikdir. O cümlədən:

- banklararası bazarda bağlanan əqdlərin şərtləri kommersiya sirdidir və yalnız onların iştirakçılarına-müvəkkil banklara məlumdur;
- banklararası bazarlar nisbətən hesablaşmaların yüksək sürəti və aşağı xərclər ilə xarakterizə edilir.

3. Hesab-ticarət sistemi – valyutaların alqı-satqısı üçün şərait yaradır; valyuta bazarının iştirakçıları arasında hesablaşmaların dəqiq və operativ təşkilini təmin edir.

Bütün valyuta birjaları birja sazişləri üzrə hesablaşmaların tərəfi kimi çıxış edir və ödənişin mümkün ləngiməsi və ya imtinası ilə əlaqədar bütün riskləri öz üzərinə götürür. Birja qaydalarına uyğun olaraq saziş bağlanması anına ticarətin hər bir iştirakçısı birjadan ticarətin digər iştirakçılarının öz öhdəliklərini yerinə yetirməsindən asılı olmayaraq əmələ gələn öhdəlik üzrə öz vaxtında və lazımi hesablaşmanı tələb etmək hüququ əldə edir. Öz növbəsində birja borclulardan öhdəliklərin yerinə yetirilməsini tələb etmək hüququ əldə edir.

Birja bağlaşmaları üzrə riskin minimuma endirilməsi üçün birjada istər ayrıca, istərsə də bütün kotirovka edilən valyuta üzrə “ödəniş əleyhinə tədarük” prinsipindən tez-tez istifadə edilir. Satış əməliyyatı və ya ayrı-ayrı valyutanın alışı əməliyyatı üzrə netto-əməliyyat limit ilə tətbiq edilə bilər. Birjanın mənfəətindən ayrı-ayrı valyuta üzrə hesablaşma aparılması ilə bağlı əməliyyat riskini örtmək fondu yaradıla bilər.

Birja ilə ticarət iştirakçıları arasında üzvlük haqqı hesabına hər hansı valyutada xüsusi fond yaratmaq haqqında müqavilə bağlaya bilərlər. Bu fondun vəsaiti tərəflərin hesablaşma öhdəliklərinin lazımınca yerinə yetirilməsi nəticəsində mümkün zərərin ödənilməsi üçün müəyyən edilmişdir. Bu halda fond ticarətin iştirakçılarını hesablaşmalar və onların vaxtında yerinə yetirilməsinə görə dəymiş zərərin ödənilməsi üzrə öhdəlikdən azad etmir. Bazarın sabitliyini qorumaq üçün ticarətin iştirakçılarının hər biri bazarın iştirakçılarından kiminsə vurduğu zərərin ödənilməsində iştirakının öhdəliyini öz üzərinə götürür.

Beləliklə, bütün hallarda bütün dəymiş zərər ticarət qaydalarını pozmuş iştirakçıların hesabına ödənilir.

4. İnformasiya agentliyi və şəbəkəsi valyuta bazarının informasiya təminatını həyata keçirir, birja bülleteni nəşr etdirir, analitik icmal tərtib edir və s.

4.5. VALYUTA BAZARININ NÖVLƏRİ VƏ SEQMENTLƏRİ

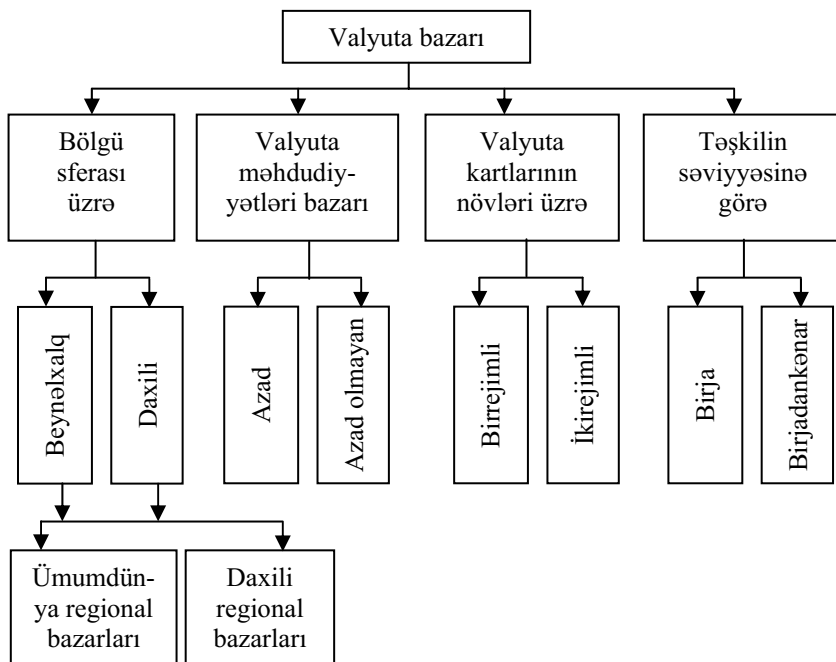
Valyuta bazarının müərkəb iqtisadi təbiəti onun çoxplanlılığını göstərir. Bunu sxem 4.2.-də görmək olar.

Valyuta bazarının təsnifləşdirilməsinin müxtəlif prinsipləri mövcuddur.

1. Valyutadəyişmə əməliyyatının yayılması sferasına görə aşağıdakı valyuta bazarları fərqləndirilir:

- dünya (beynəlxalq) valyuta bazarı;
- milli valyuta (daxili və yerli) bazarı.

Dünya (beynəlxalq) maliyyə bazarı dedikdə kabel və sputnik kommunikasiya vasitəsilə bir-birilə qırılmaz surətdə əlaqədə olan milli bazarların məcmusu başa düşülür. Milli (daxili və yerli) valyuta bazarı həmin ölkənin daxilində fəaliyyət göstərən valyuta bazarlarıdır.



Sxem 4.2. Valyuta bazarının təsnifatı.

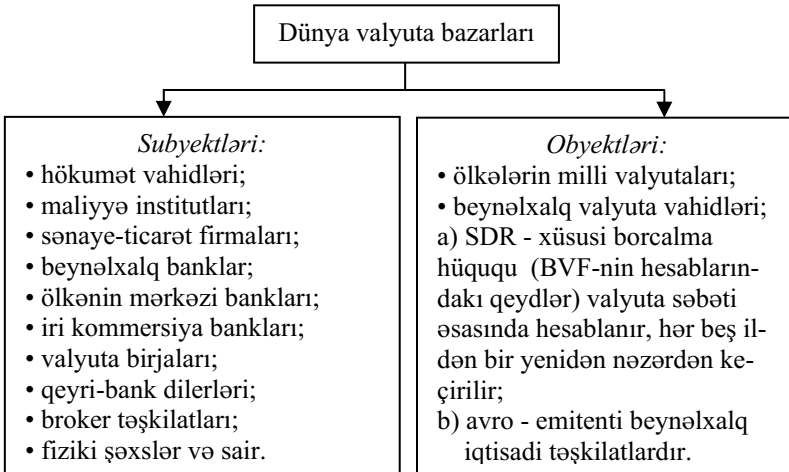
Bu halda istər dünya, istərsə də bir çox milli bazarlar regional valyuta bazarlarını özünə daxil edir (cədvəl 4.3.).

Cədvəl 4.3.

Dünya və milli valyuta bazarlarının regional segmentləri

Valyuta bazarlarının əsas növləri	Regional valyuta bazarlarına daxilolanlar
Dünya (beynəlxalq) valyuta bazarı	Dünyanın ayrı-ayrı iqtisadi və regional bazarları və yaxud beynəlxalq regional iqtisadi təşkilatlar
Milli (daxili və ya yerli) valyuta bazarı	Ayrı-ayrı inzibati-ərazi birləşmələrinin bazarları və yaxud həmin ölkənin iqtisadi regionları

Dünya valyuta bazarı beynəlxalq iqtisadi münasibətlər prosesində yaranan pul axınlarına, o cümlədən beynəlxalq ömtəə, xidmət və kapital axınlarına xidmət edir (cədvəl 4.4.).

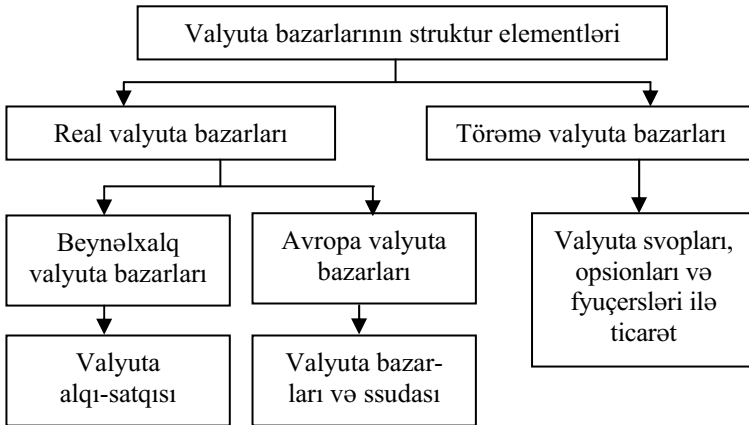
Cədvəl 4.4.***Dünya valyuta bazarlarının obyekt və subyektləri***

Milli (daxili və ya yerli) valyuta bazarı ölkədaxili pul axınlarına xidmət edir və milli iqtisadiyyatın dünya iqtisadiyyatı ilə əlaqəsini təmin edir.

2. Təşkilati strukturuna görə birja və birjadankənar valyuta bazarları fərqləndirilir (sxem 4.3.).

3. Valyuta məhdudiyyətliyinə görə azad və qeyri-azad valyuta bazarları mövcuddur.

Valyuta məhdudiyyəti dedikdə valyuta əməliyyatları aparılarkən normativ qaydaların müəyyən edilməsi üzrə qanunvericilik, inzibati, iqtisadi və təşkilati tədbirlər nəzərdə tutulur. Valyuta məhdudiyyətlərinə xarici və ya milli valyutada ödənişlərin və köçürmələrin məqsədli tənzimlənməsi üzrə tədbirlər, xarici valyutaların alqı-satqısının tam, yaxud qismən qadağan edilməsi aiddir.



Sxem 4.3. Valyuta bazarlarının strukturu.

Valyuta məhdudiyyəti həm cari, həm də kapitalın hərəkəti ilə bağlı olan əməliyyatlar üzrə tətbiq edilə bilər. Valyuta məhdudiyyəti olmadıqda valyuta bazarı azad, valyuta məhdudiyyəti olduqda isə qeyri-azad valyuta bazarı adlanır.

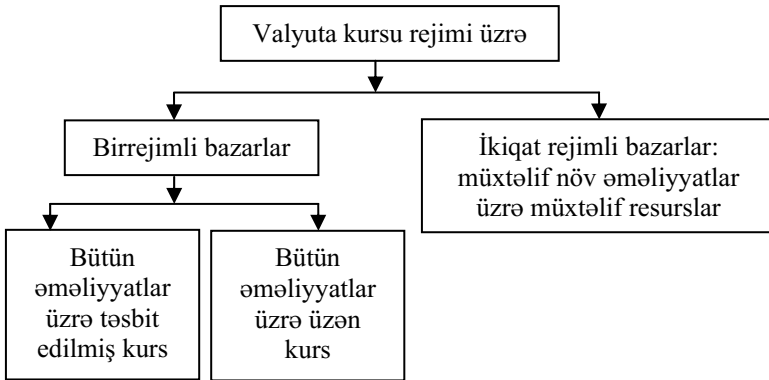
4. Valyuta kursu rejimi üzrə bir və ikiqat rejimli valyuta bazarı fərqləndirilir. Birrejimli bazar dedikdə valyuta kursu ya təsbit edilmiş kurslar, ya da tələb və təklifin üzən kurs əsasında müəyyən edilən valyuta bazarı başa düşülür.

İkiqat rejimli bazarda eyni vaxtda həm üzən, həm də təsbit edilmiş valyuta kursları tətbiq edilir (sxem 4.4.).

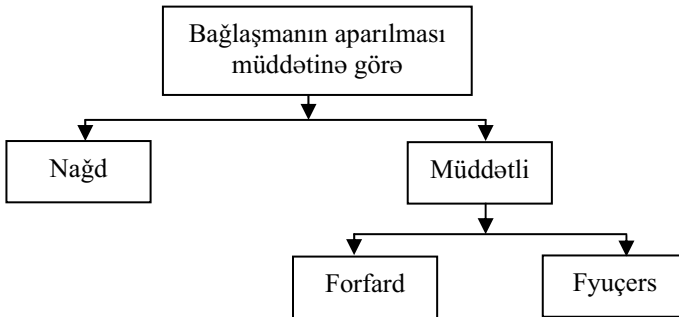
5. İştirakçıların tərkibinə görə birbaşa və broker valyuta bazarı fərqləndirilir.

Birbaşa valyuta bazarı dedikdə alıcı və satıcılar arasında əqdlərin birbaşa vasitəçisiz həyata keçirilməsi başa düşülür. Broker valyuta bazarında valyutanın alqı-satqı əqdləri peşəkar vasitəçilərin – brokerlərin köməyi ilə həyata keçirilir.

6. Valyuta ilə əqdlərin həyata keçirilməsi müddətinə görə nağd və müddətli valyuta bazarları fərqləndirilir (sxem 4.5.).



Sxem 4.4. Valyuta kursu rejimi üzrə valyuta bazarının növləri.



Sxem 4.5. Müddətinə görə valyuta bazarının növləri.

Nağd valyuta bazarında mübadilə (konversiya) əməliyyatı – spot (təcili valyuta tədarükü ilə əməliyyat) əməliyyatı ilə həyata keçirilir. Bu halda valyutanın göndərilməsi birja və birjalarası bazarda iki iş günü ərzində baş verir. Valyutanın müştəri bazarında mübadiləsi isə o saat (an) baş verir.

Müddətli valyuta bazarında valyuta alqı-satqı əqdi müəyyən müddətə bağlanılır. Müddətli valyuta bazarı özünə valyuta forfardları bazarını və fyuçerslər bazarını daxil edir.

Valyuta forfardı (əqd kimi) dedikdə gələcək tarixə qabaqcadan şərtləndirilmiş qiymət üzrə valyutanın təqdimi haqqında razılaşma nəzərdə tutulur.

Valyuta fyuçersi – şərtləndirilmiş vaxtda əqd bağlandığı zaman mövcud olan məzənnə üzrə valyuta tədarükü ilə əməliyyat həyata keçirilir.

Fyuçers – standartlaşdırılmış forfard, eyni zamanda bu bağlaşma bütün pul bazarlarında bir-birindən tam fərqlənilir.

Valyuta forfardı ilə valyuta fyuçersi arasında əsas fərq aşağıdakılardır:

- valyuta forvadı birjadan kənar, valyuta fyuçersi yalnız birjada bağlanılır;
- valyuta forfardı standartlaşdırılmış deyildir, valyuta fyuçersi isə standartlaşdırılmışdır;
- valyuta forfard kontraktları alınıb-satılmır, valyuta fyuçersi isə alınıb-satılır;
- valyuta forfardlarını həm yazılı və həm də təsdiqləmə ilə, valyuta fyuçersini isə yalnız yazılı bağlamaq olar.

Beləliklə, forfard bağlaşmaları alqı-satqı obyektidir və bazis aktivinə görə tərəflərin hüquq və vəzifələrinin biranlıqə verilməsini ifadə edir. Fyuçers kontraktları isə alqı-satqı obyektidir, yəni bir sahibdən digər bir sahibə (icra tarixinədək) keçə bilər.

7. Valyuta partiyasını satmaq və almaq hüququ verən ticarət kontraktı üzrə valyuta opsiyonu bazarı və valyuta fyuçers bazarı fərqləndirilir.

Əvvəlki təsnifatdan fərqli olaraq mövcud bazarda ticarətin obyektini yalnız kontraktlardır ki, (valyuta opsiyonları və valyuta fyuçersi) onlar da müəyyən şərtlərlə valyuta partiyasını almaq və satmaq hüququ verir.

Valyuta opsiyonu müəyyən müddət və ya müəyyən gündə razılaşdırılmış qiymət üzrə müəyyən miqdar valyuta almaq və sat-

maq hüququ verən kontraktdır və valyuta fyuçersi dedikdə (kontrakt kimi) elə müqavilə başa düşülür ki, ona əsasən satıcı göstərilən müddətdə müəyyən məzənnə ilə müəyyən miqdar valyutanı satmaq öhdəliyini, alıcı isə müəyyən miqdar valyutanı almaq öhdəliyini öz üzərinə götürür.

Valyuta opsiyonu ilə valyuta fyuçersi arasında əsas fərqlər bunlardır:

- valyuta opsiyonu həm birjada, həm də birjadankənarda, valyuta fyuçersi isə yalnız birjada bağlanır;
- birjada bağlanan valyuta opsiyonları standartlaşdırılmış, birjadankənər bağlanan valyuta opsiyonları isə standartlaşdırılmış olmur;
- valyuta fyuçersi də standartlaşdırılır;
- valyuta bağlaşması icra edilməyə məcburi deyildir, fyuçerslər isə icra edilməyə məcburidir.

Beləliklə, opsiyon və fyuçers bağlaşmaları alqı-satqı obyektidir, yəni bir sahibdən digər sahibə keçə bilər (icra tarixinə qədər).

8. Satılan valyutaya görə aşağıdakılar fərqləndirilir:

- dollar bazarı;
- rubl bazarı;
- avro bazarı və s.

Qiymətli kağızlar bazarı kimi valyuta bazarı da iki seqmentdən ibarətdir: birja və birjadankənər. Respublikamızda birja seqmenti Bakı Banklararası Valyuta Birjası vasitəsi ilə təmin edilir. 2012-ci ildə birja dövriyyəsi 9439,7 mln. manat, o cümlədən qiymətli kağızlar üzrə isə 1009,9 mln. manat təşkil etmişdir.

2013-cü ildə Mərkəzi Bankın valyuta bazarında əməliyyatları daxili valyuta bazarında manatın məzənnəsinin sabitliyinin qorunması məqsədilə izafi valyuta təklifinin sterilizasiyasına yönəlmişdir.

Mərkəzi Bankın valyuta əməliyyatları “Blomberq” beynəlxalq informasiya ticarət sistemində həyata keçirilmişdir. 2013-

cü ildə banklararası valyuta bazarında USD/AZN valyuta cütü ilə əməliyyatların 72%-i Blomberg sistemində qeydə alınmışdır. Satışda inzibati və texniki mərkəz rolunda Bakı Banklararası Vayuta Birjası çıxış edir. Valyuta bazarı kommersiya bankları və Mərkəzi Bank tərəfindən yaradılır (hansı ki, ya öz adından, ya da öz müştərilərinin adından çıxış edir). Mövcud qaydaya əsasən ticarət sisteminin üzvlüyünü kredit təşkilatları və dövlət korporasiyaları qəbul edə bilər. Onun faktiki üzvləri 37 kommersiya bankı və üç bank olmayan kredit təşkilatlarıdır.

Birja və birjadankənar bazar müxtəlif dinamikanı nümayiş etdirir. Birincidə aktivlik valyuta kursunun qeyri-stabilliyinin artması ilə, ikincidə isə bazar üçün stabil olan dövrlərdə yüksəlməsi ilə nəticələnir. İstər birja və istərsə də birjadankənar bazarda **spot** sövdələşməsi əməliyyatı və **svop** (müddətli razılaşma - müxtəlif valyutada nömrələnmiş ödənişlərin mübadiləsi), başqa sözlə, spot (nağd, təcili ödənilən – əmtəə və xidmətlərin, eləcə də maliyyə alətlərinin, valyutaların nağd pula satılması, təcili göndərilməsi və təqdim edilməsi sazişləridir). Spot əməliyyatları üzrə münasibətlər bazara təqdim etdiyi qiymətlini təcili surətdə satmağa cəhd göstərən satıcı subyektləri və alınmış qiymətinin təcili göndərilməsini tələb edən subyektlər tərəfindən reallaşdırılır.

Svop (mübadilə) – müəyyən müddətdən sonra, yenidən əksinə mübadilə edilməsi şərtilə milli valyutanın xarici valyutaya mübadilə edilməsidir. Bu əməliyyat daha çox mərkəzi banklar tərəfindən həyata keçirilir. Mərkəzi banklar arasında svop əməliyyatları beynəlxalq səviyyədə likvidlik böhranlarını aradan qaldırmaq məqsədilə çox zaman beynəlxalq maliyyə-kredit institutları ilə əlaqəli surətdə aparılır. Svop – sonradan satılması şərtilə aktivlərin satın alınmasını ifadə edir. Qarşılıqlı şəkildə mənfəətin artırılması məqsədilə aktivlərin, qiymətli kağızların, eləcə də maliyyə öhdəliklərinin mübadilə edilməsi əməliyyatı-

dır. Eyni zamanda svop öhdəlik yükünün qismən yüngülləşdirilməsi məqsədilə borc öhdəlikli qiymətli kağızların emitent tərəfindən başqaları ilə əvəz olunmasını əks etdirir.

Valyuta svopu – kreditör ilə borcalan subyekt arasında razılaşmaya əsasən eyni kredit şərtləri daxilində kredit vəsaitinin təqdim olunduğu valyutanın başqa valyuta ilə əvəz olunmasıdır.

2011-ci ildə konvensiya əməliyyatları BVB-nin valyuta bazarının birja dövriyyəsinin 10,7%-ni təşkil etmiş və aşağıdakı alətlərin istifadəsi ilə həyata keçirilmişdir:

- avro/manat hesablaşması bu gün və sabah (avronun manatla alışı və satışı);

- dollar/manat hesablaşması – bu gün və sabah (dolların manatla alışı və satışı);

- avro/dollar hesablaşması – bu gün və sabah;

- digər valyutaların seqmenti: Türkiyə lirəsi/manat, Ukrayna qrivinası/manat, Belarusiya rublu/manat, Qazaxıstan tengesi/manat hesablaşması – sabah.

Əməliyyatın daha çox həcmi dollar ilə aparılır. 2013-cü ildə dolların alqı-satqısına spot sazişi 44,0 mlrd. dollar, avro ilə isə 2,7 mlrd. dollar təşkil etmişdir. Valyuta bazarına manatın mübadilə məzənnəsinin müəyyən edilməsi üzrə Mərkəzi Bankın siyasəti hiss ediləcək səviyyədə təsir göstərmişdir [75, s. 460].

Törəmə maliyyə alətləri (məhsulları) bazarı. Pul (faiz və valyuta) törəmə alətləri bazarında qısamüddətli kreditlər də-rəcəsilə fyuçerslər, valyuta məzənnəsi nisbətində isə fyuçerslər və opsiyonlar satılır. Bazar oliqopolist struktura malikdir: əsas dövriyyə çox da böyük olmayan investisiya şirkətlərinin payına düşür.

Pul vəsaitləri bazarı. Bu bazar əsasən aşağıdakı seqmentlər ilə təqdim edilir:

- banklararası kreditləşmə ilə, o cümlədən Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının kreditləri ilə;

- dilerlərarası PEPO əməliyyatları ilə.

Böhranaqədər dövr (sentyabr 2008-ci il) bazar üçün Mərkəzi Bankın pul bazarında əməliyyatların aşağı payı ilə xarakterik idi, ona görə bankın likvidliyinin tənzimlənməsi bankların xüsusi resursları hesabına həyata keçirilirdi. Maliyyə böhranı şəraitində banklararası əməliyyatların payı azalır və Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının təqdim etdiyi kreditlərin həcmi isə kəskin artırdı.

4.6. VALYUTA BAZARINDA ƏMƏLİYYATLAR

Geniş mənada valyuta əməliyyatları dedikdə valyuta ilə və valyuta dəyərləri ilə əməliyyatlar başa düşülür. Dar mənada valyuta əməliyyatları bir ölkə valyutasının digər ölkə valyutasına dəyişdirilməsi deməkdir. “Valyuta tənzimi haqqında” Azərbaycan Respublikasının 21 oktyabr 1994-ci il tarixli Qanununa uyğun olaraq bütövlükdə valyuta əməliyyatları dedikdə:

1) valyuta dəyərində mülkiyyət hüququnun və digər hüquqların keçməsi ilə əlaqədar olan əməliyyatların aparılması;

2) Azərbaycan Respublikasına valyuta dəyərlərinin idxalı və göndərilməsi, habelə Azərbaycan Respublikasından valyuta dəyərlərinin ixracı və göndərilməsi;

3) beynəlxalq pul köçürülmələrinin həyata keçirilməsi anlamına gəlinir.

Mövcud qanunvericiliyə əsasən hüquqi şəxs olan rezidentlər aşağıdakı şərtlərlə valyuta əməliyyatları apara bilər:

- hüquqi şəxs olan rezidentlər tərəfindən cari valyuta əməliyyatlarının həyata keçirilməsi üçün heç bir məhdudiyyət qoyulmur;

- kapitalın hərəkəti ilə bağlı valyuta əməliyyatları hüquqi şəxs olan rezidentlər tərəfindən Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının müəyyən etdiyi qaydada aparılır;

- hüquqi şəxs olan rezidentlər valyuta sərvətlərini köçürmə yolu ilə Azərbaycan Respublikasına gətirmək və Azərbaycan Respublikasından çıxarmaq, habelə gömrük prosedurlarına əməl etməklə nağd şəkildə ölkəyə gətirmək və ölkədən çıxarmaq hüququna malikdirlər.

Hüquqi şəxs olan rezidentlər tərəfindən valyuta sərvətlərinin Azərbaycan Respublikasına köçürülməsi və nağd şəkildə gətirilməsi, habelə Azərbaycan Respublikasından köçürülməsi və nağd şəkildə çıxarılması qaydalarını Azərbaycan Respublikasının **Mərkəzi Bankı** müəyyən edir.

Qiymətli metallarla və qiymətli daşlarla əməliyyatların aparılması ilə bağlı münasibətlər “Qiymətli metallar və qiymətli daşlar haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu ilə tənzimlənir.

Azərbaycan Respublikası ərazisində xarici investisiyaların iştirakı ilə hüquqi şəxslərin öz məhsulunun ixracından əldə etdikləri valyuta hasilatından istifadə etməsi qaydası “Xarici investisiyanın qorunması haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu ilə müəyyən edilir (maddə 9).

Fiziki şəxs olan rezidentlərin Azərbaycan Respublikasında valyuta əməliyyatlarına isə aiddir:

- fiziki şəxs olan rezidentlər əvvəllər Azərbaycan Respublikasına köçürülmüş valyuta sərvətlərini Azərbaycan Respublikasından maneəsiz köçürmək hüququna malikdirlər;

- fiziki şəxs olan rezidentlər əvvəllər Azərbaycan Respublikasına köçürülmüş valyuta sərvətlərini Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının müəyyən etdiyi qaydalara uyğun olaraq müvəkkil banklar tərəfindən verilmiş arayışlar əsasında gömrük prosedurlarına əməl etməklə nağd şəkildə Azərbaycan Respublikasından çıxara bilirlər;

- fiziki şəxs olan rezidentlər valyuta sərvətlərini gömrük prosedurlarına riayət etməklə Azərbaycan Respublikasına nağd şə-

kildə gətirə bilərlər. Fiziki şəxs olan rezidentlər tərəfindən Azərbaycan Respublikasının ərazisinə gətirilən valyuta sərvətlərinin məbləği 50 (əlli) min ABŞ dolları ekvivalentindən artıq olduqda, gömrük orqanları vəsaitlərin məbləği, gətirilmə tarixi, gətirmiş şəxs və onların gətirildiyi ölkə barəsində məlumatı 7 (yeddi) gün müddətində Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankına, **maliyyə monitorinqi orqanına** və müvafiq icra hakimiyyəti orqanına təqdim edir;

- fiziki şəxs olan rezidentlər Azərbaycan Respublikasına əvvəllər nağd şəkildə gətirilmiş 50 (əlli) min ABŞ dolları ekvivalentindəki valyuta sərvətlərini gömrük prosedurlarına əməl etməklə Azərbaycan Respublikasından nağd şəkildə çıxara bilərlər;

- mövcud qanunvericiliyə müvafiq qaydada Azərbaycan Respublikasına köçürülmüş və ya nağd gətirilmiş valyuta sərvətləri istisna olmaqla fiziki şəxs olan rezidentlərin digər valyuta sərvətlərinin Azərbaycan Respublikasından köçürülməsi və gömrük prosedurlarına əməl etməklə nağd çıxarılması qaydalarını Azərbaycan Respublikasının **Mərkəzi Bankı** müəyyən edir;

- fiziki şəxs olan rezidentlər özlərinin valyuta vəsaitlərini, o cümlədən Azərbaycan Respublikasında əldə etdikləri vəsaiti müvəkkil banklarda olan valyuta hesablarına sərbəst daxil edə bilərlər.

Qeyri-rezidentlər valyuta sərvətlərini köçürmə yolu ilə Azərbaycan Respublikasına gətirmək və Azərbaycan Respublikasından çıxarmaq, habelə gömrük prosedurlarına əməl etməklə onu nağd şəkildə ölkəyə gətirmək və çıxarmaq hüququna malikdirlər.

Valyuta əməliyyatlarının təsnifləşdirilməsi prinsiplərinin iqtisadi məzmununa görə, valyuta ilə bütün əməliyyatları şərti olaraq dörd qrupa bölmək olar:

- valyuta vəsaitlərini köçürmək ilə bağlı əməliyyatlar;
- valyutada kapitalın artması məqsədilə onun hərəkəti ilə

əlaqədar əməliyyatlar;

- möhtəkirlik əməliyyatları;
- kapitalın gəlir gətirməsi qabiliyyətini saxlamağa yönəldilmiş əməliyyatlar.

1. Valyuta vəsaitlərini köçürmək ilə bağlı əməliyyatlar.

Valyuta vəsaitlərini köçürmək kredit kartı, debet kartı, bank köçürmələri, sənədli inkasso, sənədli akkreditivlər, açıq hesab üzrə hesablaşmalar, çeklərlə hesablaşmalar (hesablaşma, yol, avro-çeklə), transfertin yardımı ilə həyata keçirilən bilər. Göstərilən əməliyyatlar valyutada həyata keçirilən bank hesablaşmaları əməliyyatlarına aiddir.

2. Valyutada kapitalın artması məqsədilə onun hərəkətilə əlaqədar valyuta əməliyyatları. Bu əməliyyatlara aşağıdakılar aiddir:

- depozitlər;
- əmanətlər;
- kommersiya krediti;
- açıq hesab üzrə kredit;
- veksəl (uçot) krediti;
- kontokorrent krediti;
- onkol kredit;
- overdraft;
- aksept krediti;
- forfeyting;
- faktoring.

Göstərilən əməliyyatlar valyutada həyata keçirilən bank kredit əməliyyatlarına aiddir.

3. Möhtəkirlik əməliyyatları. Valyuta ilə möhtəkirlik əməliyyatlarına mübadilə məzənnəsindən gəlir gətirən əməliyyatlar aiddir. Möhtəkirlik əməliyyatlarının əsasını mübadilə (konver-siya) əməliyyatı təşkil edir. Möhtəkirlik əməliyyatlarına aşağıdakı əməliyyatlar aiddir:

- spot;
- forvard;
- svop;
- deport;
- arbitraj;
- valyuta möhtəkirliyi;
- lidz-end-leqz;
- valyuta opsiyonu;
- valyuta fyuçersi və s.

Spot əqdi (ing. spot – nağd, dərhal ödənişə məruz qalan) fiziki şəxslər tərəfindən əqd bağlanan gün nəzərə alınmadan iki gün ərzində ödənilən valyuta mübadiləsini ifadə edir. Valyutanın cari məzənnəsi spot kursu adlanır.

Forvard əqdi (ing. forvard - öncə, qabaqcadan) valyuta müqaviləsinin bağlanması anına qeydə alınmış kurs üzrə bir neçə gün ərzində ödəniş müqaviləsi deməkdir. Forvard məzənnəsinin hesablaşması əsasında spot məzənnəsi durur.

Forvard məzənnə = Spot məzənnə (1 + Mibor) / (1 + Libor)

Svop əqdi (ing. swap, swop - mübadilə, dəyişmə) eyni zamanda iki əqdin - spot və forvardın bağlanmasını ifadə edir, yəni spot şərti ilə iki valyuta ilə mübadilə. Sonradan bu valyuta ilə forvard şərti ilə əks mübadilə baş verir.

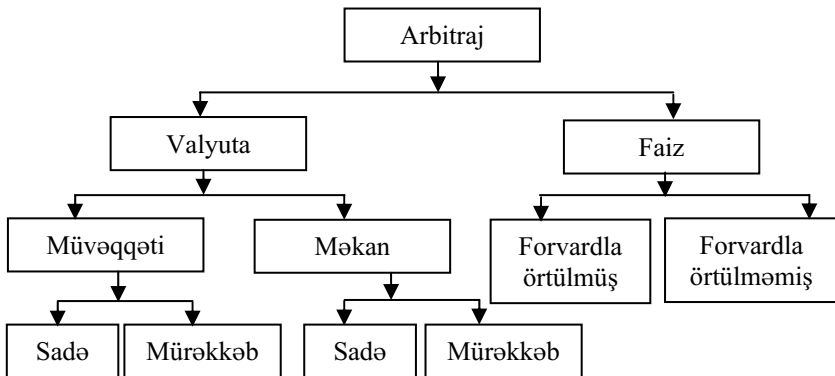
$$\text{Svop} = \text{Spot} + \text{Forvard}$$

Report (frans. report – müddətli əqd) sonradan daha yüksək məzənnə ilə xarici valyutaların milli valyutaya mübadilə edilməsi ilə öhdəlik əsasında valyuta bazarında nağd ödəniş formasında həyata keçirilən sövdələşmə.

Deport (frans. deport) – valyuta birjalarında valyutaların kurs fərqi almaq məqsədilə onun kursunun aşağı düşməsinə hesablanan birja sazişi; deport əqdi – müddətli birja əqdinin bu növü valyuta birjasında valyutanın məzənnəsinin düşməsinə oynayan şəxslər (ayılar) tərəfindən bağlanılır. Bu şəxslər müəyyən müd-

dətdən sonra valyutaların müəyyən qiymətə satılması üçün əqd bağlayarkən ümid edirlər ki, həmin müddət çatdıqda valyutani daha aşağı qiymətə ala bilərlər. Nəticədə “ayı” valyutani satdığı, onların da aşağı alış qiyməti arasındakı məzənnə fərqi şəklində mənfəət əldə etməyə ümid bəsləyir.

Arbitraj (frans. arbitrage) – valyuta əməliyyatlarında mənfəət əldə etmək məqsədilə valyutaların alqı-satqısı sazişidir. Arbitraj əqdinin bir neçə müxtəlif növləri mövcuddur (sxem: 4.6.).



Sxem 4.6. Arbitraj əqdinin növləri.

Valyuta arbitraji – müəyyən zaman kəsiyində, yaxud müxtəlif valyuta birjalarında xarici valyuta kursları arxasındakı fərqlərlə bağlı mənfəət əldə edilməsi məqsədi ilə valyutaların alqı-satqısıdır. Valyuta arbitraji iki valyuta ilə aparıldıqda sadə (iki-tərəfli) valyuta arbitraji, daha çox valyuta ilə aparıldıqda isə mürəkkəb (çoxtərəfli) valyuta arbitraji adlanır.

Valyuta möhtəkirliyi (lat. speculation) – möhtəkirliyin bir forması olaraq məzənnə fərqindən istifadə edərək mənfəət əldə etmək məqsədi ilə valyutanın alqı-satqısıdır. Beynəlxalq maliyyə-kredit, yaxud ticarət münasibətləri zamanı ödənişlərin xarici valyutanın qarşıda gözlənilən məzənnə fərfinə görə məqsədli

şəkildə tezləşdirilməsi, yaxud ləngidilməsi də valyuta möhtəkirliyinin bir formasıdır, valyuta möhtəkirliyi hüquqi, yaxud fiziki şəxslər, xüsusilə bank və digər kredit təşkilatları tərəfindən həyata keçirilir.

Lidz-end-legz– borc tələblərinin alınması və borcların ödənməsi arasında əməliyyatlardan birinin tezlənməsi, digərinin isə, əksinə, yavaşması nəticəsində beynəlxalq hesablaşmaların icra edilməsi prosesində yaranan sürətlənmə və ya ləngiməni ifadə edir.

Valyuta opsiyonu – (ing. option of exchange) valyutaya aidiyyəti olan və ödənişin forması metodları, yeri ilə əlaqədar kontraktın alternativ şərtlərini seçmək hüququdur. Valyuta opsiyonu barədə müqavilədə qeyd-şərt göstərilir. Onu müəyyən olunmuş müddətdə və ya razılaşdırılmış hallar yarandıqda müvafiq tərəfə təqdim edirlər.

Valyuta fyuçersi (ing. futures - qabaqcadan alınmış) valyutanın alqı-satqısı üçün pul məbləğinin müqavilə bağlandıqdan müəyyən müddət sonra müqavilədə nəzərdə tutulan qiymətlərlə ödənilməsini nəzərdə tutan birja sazişidir. Fyuçers sazişində başlıca məqsəd müqavilə müddətindən sonra alqı-satqı obyektinin (valyutanın) müqavilə qiyməti ilə faktiki məzənnəsi arasında fərqi əldə edilməsidir. Fyuçers münasibətlərində uduzan tərəf hazırkı birja qiymətləri arasında valyutanın məzənnə fərqi məbləğində alışını, yaxud satışını həyata keçirir.

Valyuta fyuçersi aşağıdakılara imkan verir:

- a) bazarda valyuta kursunun qeyri-əlvərişli dəyişilməsi ilə əlaqədar investirlərə riskin hedcerləşdirilməsinə;
- b) valyuta kursunun dəyişməsindən birja möhtəkirliyindən mənfəət götürməyə;
- c) Valyuta fyuçersi yalnız birja ticarətinin obyektini hesab edilir.

4. Kapitalın gəlir gətirmək qabiliyyətini saxlamaq məqsədilə yönəldilən əməliyyatlar. Kapitalın valyutada yüksək gəlir

gətirmək qabiliyyətini saxlamaq məqsədilə valyuta riskini aşağı salmaq mümkün olan əməliyyat vasitəsi ilə həyata keçirilir. Belə əməliyyatın həyata keçirilməsi valyuta riskinin sığortalanması və yaxud xarici təcrübədə – **hedcerləşdirmə** adlanır.

Hedcerləşdirmə (ing. hedge – qorumaq) dedikdə gələcəkdə valyuta kursunun qeyri-əlvərişli dəyişdirilməsindən sığortalanma metodu başa düşülür. Məzənnənin (qiymətin) dəyişməsi riskindən sığortalanma məqsədi ilə bağlanan müqavilə **hedc** adlanır. Hedcerləşməni həyata keçirən təsərrüfatçı subyektə **hedcer** deyilir.

Beləliklə, hedcerləşmə valyuta, kredit, investisiya və xarici ticarət əməliyyatlarında valyuta riskinin sığortalanması metodlarının məcmusudur. Bu hər şeydən əvvəl mövcud xarici ticarət üzrə müəyyən edilmiş son ödəniş valyutasına nisbətən digər konvertə edilmiş xarici valyutada qarşılıqlı xüsusi tələb və öhdəliklər yaradılması yolu ilə həyata keçirilir. Hedcerləşmənin geniş yayılmış forması xarici konvertə edilmiş valyutanın alışı və satışına birdəfəlik qarşılıqlı müddətli əqdin bağlanmasıdır. Hedcerləşmə valyuta, investisiya və digər risklərin aşağıdakılar vasitəsi ilə cari sığortalanmasını ifadə edir:

- xarici ticarət (o cümlədən barter) və kredit əməliyyatlarının həyata keçirilməsi;
- müddətli valyuta əqdlərinin bağlanması;
- xarici ticarət və kredit əqdləri üzrə ödəniş valyutasının dəyişdirilməsi;
- valyuta və xarici ticarət risklərinin dövlət sığortalanması;
- idxalçılar tərəfindən mümkün zərərin ödənilməsi üçün valyuta üzrə ehtiyatların xüsusi fondlarının yaradılması;
- banklardan, o cümlədən xarici banklardan zəminlik almaq.

Valyuta risklərinin sığortalanması dedikdə xarici iqtisadi fəaliyyət həyata keçirilərkən onun azaldılması üzrə tədbirlər başa düşülür. Bu halda valyuta riski satış pulunun ixrac hesabına daxil olması anında baş verir.

4.7. QIYMƏTLİ METALLAR BAZARI

Qiymətli metallara – istənilən şəkildə, vəziyyətdə, o cümlədən külçə və affinaj olunmuş (saflaşdırılmış, təmizlənmiş halda), habelə xammalda, xəlitələrdə, yarımfabrikatlarda, sənaye məhsullarında, kimyəvi birləşmələrdə, zərgərlik və digər məişət məmulatlarında, sikkələrdə, qırıntılarda, istehsal və məişət tullantılarında olan qızıl, gümüş, platin qruplu metallar (palladium, iridium, osmium, rodium və rutenium) aiddir.

Qiymətli daşlara – işlənilmiş və işlənilməmiş şəkildə olan təbii almazlar, zümrüdlər, yaqutlar, sapfirlər, aleksandritlər və s. aiddir.

Qiymətli metallardan və qiymətli daşlardan məmulatlar – qiymətli metallardan və onların əlvan metallarla ərintilərindən, qiymətli daşlardan xüsusi emal edilmiş qiymətli və yarımqiymətli bəzək daşları ilə bəzədilmiş və ya bəzədilməmiş bədii estetik, bədii incəsənət tərtibatına malik olan zərgərlik və digər məişət əşyaları və s.-dir.

“Qiymətli metallar və qiymətli daşlar haqqında” Azərbaycan Respublikasının 10 iyun 2005-ci il tarixli Qanununun 3-cü maddəsinə əsasən qiymətli metallar və qiymətli daşlarla əməliyyatlar aşağıdakılardır:

- qiymətli metallara və qiymətli daşlara mülkiyyət və əmlak hüququnun keçməsi ilə bağlı hərəkətlər (qiymətli metalların və qiymətli daşların dövriyyəsi);
- qiymətli metalların və qiymətli daşların istənilən şəkildə hasilatı, istehsalı, sonrakı işlənməsi, yenidən işlənməsi və istifadəsi zamanı fiziki vəziyyətinin və tərkibinin dəyişdirilməsi;
- qiymətli metalların və qiymətli daşların, onlardan hazırlanmış məhsulların bir yerdən başqa yerə aparılması, o cümlədən saxlanılma yerlərinə, fondlara və ehtiyatda saxlanılması yerinə daşınması, həmçinin sərgilərdə nümayiş etdirilməsi və qorunması;

• qiymətli metalların və qiymətli daşların onlardan hazırlanmış məhsulların (məmulatların) kommersiya məqsədləri üçün Azərbaycan Respublikası ərazisinə gətirilməsi və ölkənin ərazisindən çıxarılması [9, s. 498].

Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq fəaliyyət göstərən birjalarda qiymətli metalların və qiymətli daşların dövriyyəsi ilə əlaqədar hüquqi və fiziki şəxslərlə əqdlər bağlanıla bilər və bu birjalarda:

- affinaj edilmiş qiymətli metalların standart və müəyyən ölçülü külçələrinin;

- çəşidlənmiş, emal olunmamış qiymətli daşların;
- tərkibində qiymətli metallar olan yarımfabrikatların;
- qiymətli metal külçələrinin;
- qiymətli metallardan və qiymətli daşlardan hazırlanmış zərgərlik və digər məişət məmulatları istisna olmaqla onlardan hazırlanmış məhsulların;

- tərkibində qiymətli metallar olan sikkələrin dövriyyəsi ilə bağlı əqdlər bağlana bilər.

Qiymətli metalların və qiymətli daşların hasilatını “Yerin təki haqqında” Azərbaycan Respublikası Qanununa müvafiq olaraq yerin təkinin istifadəçiləri qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada verilmiş xüsusi razılıq əsasında həyata keçirir.

Qiymətli metalların affinajını Azərbaycan Respublikasının müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilmiş tələblərə cavab verən və siyahıya daxil olan hüquqi şəxslər həyata keçirir.

Azərbaycan Respublikasında qızıl ehtiyatı affina edilmiş qızıl külçələrindən ibarətdir, dövlət mülkiyyətindədir və dövlətin qızıl-valyuta ehtiyatlarının tərkib hissəsidir. Qızıl ehtiyatı dövlətin maliyyə siyasətinin həyata keçirilməsi və Azərbaycan Respublikasının fəvqəladə hallarda yaranan tələblərinin ödənilməsi üçün təsis edilir.

Azərbaycan Respublikasının qızıl ehtiyatlarının bir hissəsi Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankına verilir və “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikası Qanununa uyğun olaraq beynəlxalq qızıl-valyuta ehtiyatları kimi saxlanılır və idarə edilir. Azərbaycan Respublikasının qızıl ehtiyatlarının digər hissəsi müvafiq icra hakimiyyəti orqanının müəyyən etdiyi qaydada saxlanılır və istifadə olunur.

Banklar qiymətli metallar və qiymətli daşlarla əməliyyatları və əqdləri, o cümlədən onların inkassasiyasını (daşınmasını) bank fəaliyyətinə verilən xüsusi razılıq əsasında qanunvericilikdə müəyyən edilmiş qaydada həyata keçirirlər.

Bank metallarının keyfiyyət standartı, habelə bank metalları ilə əməliyyatların aparılması və əqdlərin bağlanması qaydaları qanunvericiliyə müvafiq olaraq Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı tərəfindən müəyyən edilir.

Bankların qiymətli metallar və qiymətli daşlarla əməliyyatlarına dövlət nəzarəti bank nəzarəti çərçivəsində qanunla müəyyən edilmiş qaydada Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı tərəfindən həyata keçirilir.

Banklar tərəfindən qiymətli metallar və qiymətli daşlarla əməliyyatların uçotu və hesabatı qanunvericiliyə müvafiq olaraq maliyyə hesabatlarının beynəlxalq standartlarına uyğun aparılır.

Qiymətli metalların xeyli miqdar xüsusi ehtiyatına və yataqlarına malik ölkələrdə praktik olaraq qiymətli metallar bazarının inkişafı üçün bütün imkanlar mövcuddur. Son illərdə həmin bazarın inkişafına aşağıdakı amillər müsbət təsir göstərmişdir:

- bazarın əsas iştirakçılarının formalaşması;
- metal emalının həcmnin artması və müvafiq olaraq təklifin çoxalması;
- emal sahəsinə xarici investisiya axını;

- sənaye istehlakının artması;
- xüsusi investorlar tərəfindən tələbin yüksəldilməsi;
- dünya bazarı konyunkturasını nəzərə almaqla metalların qiymətinin formalaşması.

Bazarın iştirakçılarına və qiymətli metallar bazarı bağlaşmalarının xarakterinə uyğun olaraq qiymətli kağızlar bazarında olduğu kimi, birinci və ikinci bazara bölmək olar. Bütövlükdə birinci bazar daha çox inkişaf tapmışdır ki, onun da əsas iştirakçıları hasilat müəssisələri və emal sənayesidir. İkinci bazarda banklararası, topdansatış və ixrac bazarları daha çox inkişaf etmişdir.

Qiymətli metalların hasilatı və istehsalı subyektləri birinci bazarda qızıl-platin sənaye müəssisələri ilə təmsil olunur. İnstitusional investor rolunda dövlət orqanları və xüsusi olaraq müvəkkil edilmiş banklar çıxış edirlər. Sənaye istehlakçıları isə ölkə və xarici müəssisələrdir. Birinci bazarda əməliyyatın və bağlaşmanın obyektı kimi bir qayda olaraq fiziki formada (kül-çə, toz, dənə (granula) və prokat) yerin təkindən çıxarılan ilkin və habelə xammalın (lom və tullantılar) yenidən emalı nəticəsində əldə edilən metaldır.

İkinci bazar – daha geniş dairədə iştirakçıları və əməliyyatları əhatə edir. İkinci bazarda fiziki formada əməliyyatlardan əlavə, sahibi göstərilməklə əməliyyatlar aparılır. O birinci bazara nisbətən bir sıra üstünlüyə malikdir. Çünki, onunla əməliyyat vergiyə (ƏDV-yə) cəlb edilmir. Bu bazarın subyektləri birinci bazarda fəaliyyət göstərənlərə əlavə olaraq – xüsusi investorlar, xüsusən tezavradorlar (pulu evdə saxlama) və möhtəkirlər aid edilir. İkinci bazarda kommersiya bankları aparıcı yer tutur.

FƏSİL 5

QIZIL BAZARI

5.1. QIZILIN MAHİYYƏTİ VƏ İQTİSADİYYATDA ROLU

Qızıl – ənənə üzrə ehtiyat vasitə və tezavvasiya (banka və əmanət kassasına qoymayıb, evdə saxlama) obyekt kimi çıxış edən qiymətli metaldır. Xalis qızıl sarı rəngli yüngül metaldır. Qızıldan olan bəzi məmulatlara, məsələn, sikkələrə qırmızımtıl rəngi digər metalların, əsasən misin qarışığı verir. Qızıl yüksək istilikkeçirmə xassəsinə və aşağı elektrik müqavimətinə malikdir. Sıxlığına görə metallar arasında osmium, iridium, platin və platoniumdan sonra beşinci yeri tutur. Qızılın yüksək sıxlığı onun hasilatını asanlaşdırır.

Cədvəl 5.1.

1992-2010-cu illərdə ölkələr üzrə qızılın hasilatı (ton).

Ölkə	1992	2002	2003	2005	2007	2008	2009	2010	Dünyadakı payı, %
Çin	125,0	190,0	202,0	225,0	280	288	324	344	13,0
Avstraliya	243,0	273,0	282,0	254,0	245	211	224	259	9,8
ABŞ	330,0	298,0	277,0	250,0	270	232	221	234	8,8
CAR	614,1	399,2	373,0	300,0	239	234	220	206	7,8
Rusiya	146,1	170,9	170,0	165,0	169	183	205	199	7,5
Peru	20,6	157,0	172,0	175,0	170	175	182	162	6,1
İndoneziya	38,0	135,0	140,0	140,0	140	93	160	132	5,0
Kanada	161,4	148,9	141,0	115,0	101	94	96	93	3,5
Digər ölkələr	143,3	219,3	830,0	830,0	852	899	921	1023	38,6
Cəmi	2254,2	2564,2	2590,0	2450,0	2473	2409	2553	2652	100

Qızıl həm də yüksək səviyyədə plastikdir: o, ~ 0,1 mkm qalınlığında təbəqəyə döyülə bilər; belə qalınlıqda qızıl yarışf-

fafdır və əks edilən işıqda sarı rəngdə, sovuşan işıqda isə, sarıya əlavə olaraq, göyümtül-yaşıl rəngdə olur.

Qızıl ən ətalətli metaldır, gərginlik sırasında bütün digər metallardan sağda dayanır, normal şəraitdə əksər turşularla qarşılıqlı əlaqəyə girmir və oksidləşmir. Bunun sayəsində də adi, ətraf mühitin təsiri altında asanlıqla dağılan metallardan fərqli olaraq, nəcib metallara aid edilir.

İnsanlar qızılı qədim zamanlardan hasil edirlər. Bəşəriyyət qızılla artıq e.ə. V minillikdə, neolit dövründə tanış olmuşdu. Bir sıra ölkələrdə, məsələn, İngiltərədə qızıl haşiyəli qiymətli kağızlar buraxılır. Arxeoloqların fərziyyəsinə görə, sistemli hasilatı Yaxın Şərqdən başlamışdı, oradan da qızıl zinətləri, əsasən, Misirə göndərilirdi. Məhz Misirdə Şumer sivilizasiyasından şahzadə Zerin və Puabi Urun şahzadələrindən birinin sərdabəsində e.ə. III minilliyə aid ilk qızıl zinət əşyaları tapılmışdır.

Qızıl sənaye baxımından ən çox istifadə olunan qiymətli metaldır. Son bir neçə il ərzində qızıla olan tələbat onun mövcud ehtiyatlarını üstələmişdir. 2010-cu ildə qızıl istehsalı həcmi 163 ton artaraq 2572 tona yüksəlmişdir ki, bu da 2009-cu illə müqayisədə 7% çoxdur. Son dövrlərdə bir sıra ölkələrdə qızıl ehtiyatının artması, onun həcmnin tədaviyə alın pul miqdarına nisbətini də (qızıl örtüyü) dəyişdirir. Beynəlxalq araşdırmalarda qızıl paritet anlayışına müraciət edilir. Qızıl paritet dedikdə müxtəlif ölkələrin pul vahidlərinin onların rəsmi qızıl məzmununa nisbəti başa düşülür. 2010-cu ilin sonunda GFMS konsaltinq kompaniyasının hesablamalarına görə, dünyadakı qızıl ehtiyatı 165600 ton qiymətləndirilmişdir. Ondan təxminən 64%-i 1950-ci ildən sonra hasil olunmuşdur. 2007-ci ildə 2,38 min ton, 2008-ci ildə 2,33 min ton qızıl hasil olunub. Həmin illərdə qızıl hasilatı üzrə liderlər aşağıdakılar olmuşdur: ÇXR (2007-ci ildə 275 min ton, 2008-ci ildə 295 min ton), CAR (252/250), ABŞ (238/230), Avstraliya (246/225), Peru (170/175), Rusiya (157/

165), Kanada (101/100), İndoneziya (118/90), Özbəkistan (85/85), Qana (84/84), Papua-Yeni Qvineya (65/65), Çili (42/42), Meksika (39/41), Braziliya (40/40).

Cədvəl 5.2.

***2009-2010-cu illərdə ən iri şirkətlər tərəfindən qızılın
hasilatı (GFMS-in məlumatlarına görə)***

Kompaniyaların adları	İllər üzrə hasilat, ton		Artım/azalma, %
	2009	2010	
Barrick Gold	230,9	241,1	+4
Newmont Mining	161,9	166,4	+3
AngloGold Ashanti	143,0	140,0	-2
Gold Fields	106,7	102,9	-4
Goldcorp	75,3	79,3	+5
Newcrest Gold	49,2	73,6	+50
Kinross Gold	64,0	72,3	+13
Navoi MMC	62,0	63,0	+2
Freeport MeMoRan	74,8	59,1	-21
Harmony Gold	45,2	42,1	-7

2009-cu ildə Çində (314 ton), Avstraliyada (227 ton), ABŞ-da (216 ton) qızıl hasil edilmişdir. 2010-cu ildə Çin artıq 3-cü dəfə qızıl hasilatı üzrə dünya bazarında 1905-ci ildən lider mövqeyində olan Cənubi Afrikanı sıxışdıraraq birinci yerə çıxmış – dir. Cənubi Afrikada qızıl hasilatı 9% aşağı düşmüş, Latın Amerikasında isə Argentina, Braziliya və Meksikada yeni layihələrin hesabına 30 ton artmışdır. MDB ölkələri qızıl hasilatını 20 ton artırmışdır ki, bu da əvvəlki illə müqayisədə 6% çoxdur. GFMS konsaltinq kompaniyasının məlumatlarına əsasən, Rusiya ərazisində qızıl istehsalı 2010-cu ildə xeyli (16 ton) artmışdır. Rusiyada qızıl hasil edən 16 şirkət var. Burada qızıl hasilatının lideri Polyus Zoloto şirkətidir ki, bazarın 20%-i onun payına düşür. Daha çox qızıl Çukotsk MV, Krasnoyar diyarı və Amur vilayətində hasil edilir. Qızıl hasilatının azaldığı ölkələrdən Cənubi

Afrika və ABŞ-ı xüsusi qeyd etmək lazımdır. Bu iki ölkədə hasilatın həcmi toplamda 28,4 ton azalmışdır.

Hazırda dünyada mövcud olan qızıl belə bölüşdürülüb: təxminən 10% sənaye məmulatlarında, qalanı isə mərkəşləşdirilmiş ehtiyatlar (əsasən, kimyəvi cəhətdən xalis qızılın standart külçə halında), külçə halında xüsusi şəxslərin mülkiyyəti və zərgərlik məmulatları arasında təxminən bərabər bölünür. Ümumiyyətlə, Mərkəzi banklarda yerləşdirilmiş rəsmi qızıl ehtiyatı dünya qızıl ehtiyatının 18%-ni təşkil edir.

Cədvəl 5.3.

2010-cu il 1 iyul tarixinə dünyanın nəhəng qızıl ehtiyatları

№	Ölkə	ton
1	ABŞ	8 134
2	Almaniya	3 407
3	Beynəlxalq Valyuta Fondu	3005 3
4	İtaliya	2 452
5	Fransa	2 435
6	Çin	1 054
7	İsveçrə	1 040
8	Yaponiya	765
9	Rusiya	637,2
10	Hollandiya	613
11	Hindistan	558
12	Avropa Mərkəzi Bankı	501

Azərbaycan Respublikasının qızıl ehtiyatı affinaj edilmiş qızıl külçələrdən ibarətdir, dövlət mülkiyyətidir və dövlətin qızıl-valyuta ehtiyatlarının tərkib hissəsidir. Qızıl ehtiyatı dövlətin maliyyə siyasətinin həyata keçirilməsi və Azərbaycan Respublikasının fəvqəladə hallarda yaranan tələblərinin ödənilməsi üçün təxsis edilir. Azərbaycan Respublikasının qızıl ehtiyatının (Mərkəzi Bankın, dövlətin sərəncamında olan mərkəzləşdirilmiş ehtiyat fondu) bir hissəsi Azərbaycan Respublikasının Mər-

kəzi Bankına verilir və “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikası Qanununa uyğun olaraq beynəlxalq qızıl-valyuta ehtiyatları kimi saxlanılır və idarə olunur. Azərbaycan Respublikasının qızıl ehtiyatlarının digər hissəsi müvafiq icra hakimiyyəti orqanının müəyyən etdiyi qaydada saxlanılır və istifadə olunur.

1997-ci ildə Azərbaycanın “Azər-qızıl” Dövlət Şirkəti ilə ABŞ-ın “R.V.Investment Group Services LLC” şirkəti arasında Gədəbəy, Qoşa, Ordubad qrupu (Piyazbaşı, Ağyurd, Şəkərdərə, Kələki), Söyüdlü, Qızılbulaq və Vecnəli perspektiv qızıl filiz yataqlarının kəşfiyyatı, işlənməsi və hasilatın pay bölgüsü haqqında saziş imzalanıb. Gədəbəy qızıl-mis layihəsi gəlirdə payı 51 faiz olmaqla Azərbaycan hökuməti ilə birlikdə həyata keçirilir. Payı 49 faiz olan Azərbaycan Beynəlxalq Mədən Əməliyyat Şirkəti layihəyə rəhbərlik edir. Şirkət layihə üçün zəruri olan bütün kapitalı təmin edir. Azərbaycan hökuməti tərəfindən təsdiq edilən və 2005-2009-cu illəri əhatə edən 4 illik İş Proqramı əsasında Gədəbəy, Qoşa və Ordubad kontrakt sahələrində geoloji-kəşfiyyat işlərinə başlanıb. Azərbaycan Beynəlxalq Mədən Əməliyyat Şirkəti 2006-2007-ci illərdə Gədəbəy Kontrakt Sahəsində yerləşən eyniadlı qızıl-mis yatağında almaz və əkssirkulyasiya üsulları ilə ümumi dərinliyi 17700 metr olan 146 kəşfiyyat quyusu qazmaqla yatağın filiz ehtiyatlarını qiymətləndirib. Quyuların maksimum dərinliyi 270 metr olub. Əksər quyularda yer səthindən 120 metr dərinlikdə filizləşmə zonası kəsilməsinə baxmayaraq, dərinlik üzrə etibarlı məlumat əldə etmək məqsədi ilə qazma işləri davam etdirilib. Layihəyə mal-material, iş və xidmətlər ilə bağlı 50-yə yaxın subpodratçı təşkilat cəlb olunub. Kəşfiyyat, tikinti-quraşdırma işlərinə və avadanlığa ümumilikdə 60 milyon dollardan çox vəsait sərf edilib. Gədəbəy qızıl filiz yatağında hasil edilmiş əmtəəlik qızıl İsveçrənin Cenevrə şəhərində saflaşdırıldıqdan sonra Maliyyə Nazir-

liyinin Qiymətli Metallara və Qiymətli Daşlara Nəzarət Dövlət Xidməti tərəfindən qəbul edilmiş və Mərkəzi Bankda yerləşdirilmişdir. 2011-ci ilin 1 dekabr tarixinə Azərbaycan Respublikası hökumətinin mənfəət payı olan qızılın miqdarı 16512,9 troy unsiyaya (513,6 kiloqrama) çatdırılmışdır. Onun bazar dəyəri 28,4 milyon ABŞ dolları təşkil edir.

Pul dövriyyəsi qızıl külçələrinə konversiya olunan bank bi-lətlərindən (banknotlardan) ibarət olan qızıl standartı rejiminə **qızıl külçə standartı** deyilir. Belə rejimdə metala qənaət etmək məqsədilə qızıl dövriyyədən çıxarılır. Mərkəzi banklar əhaliyə sikkələr deyil, ehtiyat kimi mümkün qədər daha çox qızıl ehtiyatının yaradılması məqsədilə müəyyən olunan, yüksəldilmiş ədəd hesabı qiyməti üzrə ödəmələrdə külçələrə konversiya edilən banknotlar verir.

Pul tədavülü qızıl sikkələrdən və qızıla konversiya edilən banknotlardan ibarət olan qızıl standartlar sisteminə **qızıl sikkə standartı** deyilir. Qızıl sikkə standartı rejimi qızıl külçələrdən metal sikkələrin kəsilməsi ilə xarakterizə olunur. Kəsilmə sərbəst və demək olar ki, pulsuzdur, sikkələr isə pul kütləsinin üstün (çox) hissəsini təşkil edir. Banknotlar da sikkələrlə eyni hüquqda dövr edir və bütövlükdə qızıla konversiya olunur, emissiyanın səviyyəsi isə bu konversiyanın təmin olunma dərəcəsi ilə məhdudlaşır.

Qızıldan əmələ gəlmiş, qızıl standartı kimi qızıla əsaslanan pul sisteminə **qızıl valyuta standartı** deyilir. Bu sistemdə pulun qızıla daxili dönməsi (qayıtması) təmin edilmir. Xarici valyutaya gəldikdə isə pul hakimiyyəti onu mübadilə vasitəsi ehtiyatı kimi saxlaya bilər. Sistem Bretton-Vudsda qəbul edilmişdir. Real həyatda alqı-satqı münasibətlərində qızıl nişanlarından (qızıl tədavül və ödəniş vasitəsi kimi) istifadə edilir. XXI əsrin birinci onilliyində dünya bazarında qızılın qiymətinin artması (qızıl həyəcanı) müşahidə edilir. Qızılın açıq satışı qızıl hərracla-

rında həyata keçirilir. Əsas beynəlxalq qızıl bazarları London, Nyu-York və Sürix şəhərləri hesab olunur. Qızıl bazarı beynəlxalq pul bazarı tərəfindən müxtəlif banklardakı hesablar vasitəsilə tənzimlənir. Sövdələr, adətən, ABŞ dolları ilə həyata keçirilir. Bazarın həcmi 2010-cu ilin sonuna 165600 ton qızılı onun bazar qiymətinə vurmaqla müəyyən olunur.

Mərkəzi emissiya bankının, yaxud dövlətin maliyyə orqanlarının və ya beynəlxalq valyuta – kredit təşkilatlarının sərəncamında olan mərkəzləşdirilmiş qızıl ehtiyatı (külçə və sikkə formasında) qızıl ehtiyatını təşkil edir. Sərbəst qızıl tədavülü zamanı (1929-1933-cü illərə qədər) qızıl ehtiyatı beynəlxalq tədiyyələr (dünya pulu fondu), daxili metal tədavülü, əmanətlər üzrə tədiyyələr üçün və banknotların xırdalanması üçün ehtiyat fondu qismində xidmət göstərmişdir. Metal pulla tədavülün kağız pulla əvəz edilməsi və banknotların qızıla xırdalanmasının (dəyişdirilməsinin) dayandırılması ilə qızıl ehtiyatı yalnız beynəlxalq tədiyyələr üçün əhəmiyyətini saxladı. İkinci Dünya müharibəsindən (1939-1945-ci illər) sonra qızıl ehtiyatının bu rolu tədiyyə balanslarının pozulması, inflyasiya və valyutanın qiymətdən düşməsi ilə əlaqədar xeyli artdı. Qızıl ehtiyatının rolu həmçinin hərbi maliyyə ehtiyatı kimi də artdı. Tədricən inkişaf etmiş ölkələrdə mərkəzi banklarda və xəzinədarlıqda qızıl ehtiyatlarının əksər hissəsi cəmləşdirilərək qızıl ehtiyatının milliləşdirilməsi həyata keçirildi. Sosialist ölkələrində (o cümlədən, SSRİ-də) qızıl ehtiyatı, əsasən, beynəlxalq hesablaşmalar üçün ehtiyat kimi və valyutanın sabitliyinin təmin edilməsi vasitələrindən biri kimi qəbul olunurdu. 1913-cü ildə dünyanın bütün qızıl sikkə ehtiyatlarının 59%-i mərkəzləşdirilmiş ehtiyatlarda cəmləşdirilmiş, qızılın 41%-i isə tədavüldə olmuşdu. Kağız pul tədavülünə keçilməsi və banknotların qızıla dəyişdirilməsinin dayandırılması ilə qızılın fəaliyyət dairəsi məhdudlaşmışdır. Qızıl yalnız xarici iqtisadi əməliyyatlara xidmət etməyə başla-

miş, yəni beynəlxalq ödəmələrin ehtiyat fondu kimi əhəmiyyətini saxlamışdır. İkinci Dünya müharibəsində valyuta böhranının kəskinləşməsi şəraitində qızıl ehtiyatının bu rolu, həmçinin qızıl ehtiyatının hərbi maliyyə ehtiyatı kimi rolu xeyli artmışdır. 1976-cı ildə ABŞ-ın qızıl ehtiyatı 11,6 mlrd. dollar, İsveçrənin qızıl ehtiyatı 11,6 mlrd. frank, Fransanın qızıl ehtiyatı 63,7 mln. frank təşkil etmişdir. Keçən əsrin 20-ci illərinin sonundan etibarən SSRİ-də qızılın hasilatı və ehtiyatları haqqında məlumat gizlin saxlanılırdı. SSRİ-də qızıl ehtiyatına dair ilk rəsmi göstəricilər 1953-cü ildə açıqlandı: o, 2050 ton təşkil edirdi.

Beləliklə, qızıl standartı sisteminə aşağıdakılar aiddir:

- qızıl sikkə standartı (1867-ci ildən XX əsrin əvvəlinə kimi);
- qızıl külçə standartı (XX əsrin əvvəlindən Birinci Dünya müharibəsinə kimi);
- qızıl devizli standart (qızıl ehtiyatlı), (1922-ci ildən İkinci Dünya müharibəsinin əvvəlinədək).

“Qızıl standart” sisteminin üstünlüyü – valyutaların məzənnəsinin sabilliyi ticarətə kömək edir, riski azaldır, sərt mexanizm əsasında özü idarə olunur. Onun çatışmayan cəhəti isə – qızıl hasilatından asılılıq, ölkənin pul siyasətindən imtina edilməsindən ibarətdir.

İqtisadi mənada əsası və ümumi ekvivalenti qızıl olan pul sistemi, hüquqi mənada qanunla möhkəmlənmiş pul tədavülünün təşkili forması **qızıl standartı** adlanır. Bu zaman: a) “tədavüldə qızıl sikkələr (qızıl sikkə standartı) olur; b) müəyyən şəraitdə (məsələn, beynəlxalq hesablaşmalar üçün) bank biletlərinin (banknotların) qızıl külçələrə (qızıl külçə standartına) sərbəst mübadilə edilməsi dəstəklənir; c) banknotlar qızıla (qızıl deviz standartına) xırdalanan xarici valyutaya mübadilə olunur.

Qızıl valyuta standartı (qızıl standartının klassik forması) Böyük Britaniyada XIX əsrin 20-ci illərində, Almaniyada və Qərbi Avropanın bir sıra ölkələrində XIX əsrin 70-ci illərində,

Rusiyada və Yaponiyada XIX əsrin 90-cı illərində möhkəmləndi. Qızıl standartı pul vahidlərinin qızıl məzmununun nisbətində (qızıl paritetinə) əsaslanırdı. 1914-cü ilə qədər ingilis funt-sterlinqinin qızıl məzmunu 1/4 unsiya qızıl (1 troya unsiya -31,1 q qızıla bərabərdir), ABŞ dolları - 1/20 unsiya qızıl, rus rublu isə 0,774232 q qızıl təşkil edirdi. **Qızıl sikkə standartı** avtomatik (müntəzəm) olaraq dünya bazarının tənzimləyicisinə çevrilirdi. Qızıl sikkələr tədavi olunur və sərbəst şəkildə sikkə sarayında kəsilirdi (zərb olunurdu); banknotlar qızıl sikkələrə mübadilə olunurdu; qızılın sərbəst aparılması və gətirilməsi mövcud idi.

Qızıl külçə standartı qızıl sikkə standartı ilə paralel mövcud idi və bir qədər gec (sonra) – qızıl sikkələrin kəsilməsinin (zərb olunmasının) dayandırılması zamanı qızıl da yalnız beynəlxalq hesablaşmalar üçün istifadə olunurdu. 1914-1918-ci illərdə Birinci Dünya müharibəsinin iqtisadi və siyasi nəticələri qızıl-sikkə standartının saxlanması mümkün etdi. Birinci Dünya müharibəsindən sonra bəzi dövlətlərin qızıl standartını tətbiq etməsi uğurla nəticələnmədi. 1929-1933-cü illər dünya iqtisadi böhranından sonra bütün inkişaf etmiş ölkələr qızıl standartından imtina etdilər. Beynəlxalq valyuta sisteminin bir sıra bloklarının (sterlinq, dollar, frank və s. blokların) parçalanması baş verdi. Birinci Dünya müharibəsi zamanı beynəlxalq hesablaşmalar, əsasən, klirinq xarakteri daşıyırdı. 1944-cü ildə Bretton-Vudsdə (ABŞ) keçirilən beynəlxalq konfransda qızıl-valyuta (qızıl-deviz) standartının tətbiq edilməsi haqqında saziş qəbul edildi. Dolların qızıla dəyişməsi rəsmi olaraq dayandırıldıqdan sonra (1971) qızıl pariteti özünün real iqtisadi məzmununu itirdi. Üzən valyuta məzənnələrinin müasir sistemə keçidlə qızıl standartı tarixin sərvətinə çevrildi. Buna baxmayaraq, qızıl standartı sayəsində ayrı-ayrı ölkələrin pul sistemləri vahid, nisbətən sabit dünya valyuta sistemində birləşdi ki, bu da dünya təsərrüfatının inkişafına, sənaye istehsalının, daxili ticarətin və beynəl-

xalq ticarətin artımına, kredit sisteminin möhkəmlənməsinə səbəb oldu. Bir çox iqtisadçılar hesab edirdilər ki, qızıl standartı şəraitində inflyasiya kimi bir hadisə yox ola bilər, nəticədə valyuta məzənnələrinin sabitliyi təmin olunar [30. 3-cü cild, s. 361].

2008-ci ildə dünya ölkələrinin qızıl-valyuta ehtiyatlarının ayrı-ayrı valyutalar üzrə bölgüsü aşağıdakı kimi olmuşdur (yekuna görə faizlə):

- 1) ABŞ dolları (USD) - 64%;
- 2) Avro (EUR) - 27%;
- 3) İngilis funt-sterlinqi (GBP) - 4%;
- 4) Yapon yeni (YEN) - 3%;
- 5) İsveçrə frankı (CHF) - 0%;
- 6) Başqaları - 2%.

2010-cu ildə dünyada qızıl istehsalının strukturunu (ton) aşağıdakı rəqəmlər xarakterizə edir:

- 1) zərgərlik sənayesi - 68%;
- 2) elektronika - 9%;
- 3) külçələrin tezavrası - 7%;
- 4) sikkə və medallar - 6%;
- 5) birjalarda satılan fondlara və ona yaxın olan alətlərə investisiyalar və digər pərakəndə investisiyalar - 6%;
- 6) stomatologiya - 2%;
- 7) digər sahələr - 2%.

5.2. QIZIL BAZARININ MƏZMUNU VƏ FUNKSIYALARI

Qızıl bazarı pul bazarının bir növüdür. Qızıl bazarı dedikdə qızılın alqı-satqısı əməliyyatlarının məcmusu başa düşülür. Qızıl bazarı həm də qızılın ardıcıl olaraq alqısı və satqısını həyata keçirən xüsusi mərkəzdir.

Qızıl bazarının, eyni zamanda onda satılan aktivlərin-qızılın xüsusiyyətlərindən biri (digər pul bazarları-valyuta, kredit və qiymətli kağızlar bazarı ilə müqayisədə) aşağıdakılardan ibarətdir:

- beynəlxalq hesablaşmalar vəsaiti rolunu oynayan aktivlər;
- adi əmtəədir ki, qiyməti həm onun istehsalının maya dəyərindən, həm də bazarda tələb və təklifdən asılıdır.

Qızıl həmişə nadirliyinə, gözəlliyinə, fiziki və kimyəvi xassəsinə, unikallığına görə qiymətləndirilir. Bəşəriyyət uzun tarixi müddət ərzində qızıldan digər əlvan metallar ilə yanaşı pul kimi, qızıl standart dövründə unitar aləti kimi istifadə etmişdir. Emissiya tipli pul sisteminə keçilməsi ilə əlaqədar olaraq qızılın monetar funksiyasının rolu getdikcə azalmağa başlamışdır. Qızıldan pul kimi istifadə olunmasından qəti imtina edilməsi ona gətirib çıxardı ki, o adi bazar əmtəəsinə çevrildi. Bu halda dövlətin qızıl əməliyyatı üzərində nəzarəti getdikcə zəiflədi, bazar qüvvələrinin təsiri isə güclənməyə başladı.

Müasir insan üçün qızıl nəinki zərgərlik məmulatı, elektrik sənayesinin hissələri, stomatologiya materialları, habelə əvvəlki kimi etibarlı investisiya aləti, iqtisadi və maliyyə böhranı dövründə digər maliyyə aktivləri ilə müqayisədə əmanətlərin inflyasiya təminatının səmərəli müdafiə vasitəsidir.

Mərkəzi emissiya bankları indiyədək qızıldan aşağıdakı səbəblərə görə ehtiyat kimi istifadə edirlər:

1) qızılın qiymətinin tərəddüd etməsinə baxmayaraq, etibarlılığı emitentin iqtisadi vəziyyəti ilə müəyyən edilərək rəsmi ehtiyatlarının digər maddələrinə nisbətən daha yaxşı müdafiə olunur;

2) dünya birliyi bir qayda olaraq özünün qızıl ehtiyatlarını lazımı səviyyədə saxlayan dövlətlərə böyük etibar göstərilir;

3) ölkələrin beynəlxalq likvidlik ehtiyatlarının payının artması beynəlxalq reyting və konsaltinq agentliyinin qərarlarına əlverişli təsir göstərir.

Qızıl bazarının funksiyaları aşağıdakıları təmin etməkdən ibarətdir:

- beynəlxalq hesablaşmaların həyata keçirilməsini;

- sənaye-müəssisə istehlakını;
- xüsusi tezavrasianı (qızılın əsas kütləsinin daxili pul dövriyyəsi
- yəsindən çıxarılaraq, xüsusi zinət şəklində saxlanması);
- investisiyanı;
- risklərin sığortalanmasını;
- möhtəkirlik əməliyyatlarının həyata keçirilməsini.

5.3. QIZIL BAZARININ OBYEKLƏRİ VƏ SUBYEKLƏRİ

Qızıl qiymətli metaldir. Qiymətli metallara eyni zamanda gümüş, platin və platin qruplu metallar da (palladium, iridium, rodium, rutenium və osmium) aiddir.

Qiymətli metallar istənilən vəziyyətdə, o cümlədən aşağıdakı kimi ola bilər:

- təbii halda (təmizlənməmiş şəkildə);
- affinə edilmiş halda (təmizlənməmiş şəkildə);
- yarımfabrikat halda;
- sənaye məhsulu şəklində;
- kimyəvi birləşmə formasında;
- zərgərlik və digər məmulat formasında;
- ləm şəklində (link, qırıntı).

Təbii halda hasil edilmiş, lakin təmizlənməmiş qiymətli metallar təbii halda olurlar. Qiymətli metalların istehsalı onların maddədən, filizli torpaq laylarından, texnogen yataqlardan çıxarılması və özündə qiymətli metalları saxlayan konsentrat və digər yarımcıq məhsul almaq deməkdir. Təmizlənməmiş qiymətli metallar isə **affinə** edilmiş şəkildə olurlar. Hasil edilmiş qiymətli metalların qatışıqlardan və mövcud komponentlərdən təmizlənməsi, qiymətli metalların dövlət və ya beynəlxalq standartlar keyfiyyətinə və texniki şərtlərə çatdırılması **affinaj** adlanır.

Bazarda qiymətli metallar, o cümlədən qızıl aşağıdakı növdə tədavi edilə bilər:

- standart və müəyyən ölçüsü olan affinə edilmiş qiymətli metal külçəsi;
- təbii qiymətli metallar;
- plastin (prokat);
- qiymətli metallardan məmulat (zərgərlik və digər məişət məmulatları istisna olmaqla);
- qiymətli metalları özündə ehtiva edən yarımfabrikatlar;
- qiymətli metalları özündə ehtiva edən sikkə (pul);
- qızıl sertifikatlar.

Standart külçələr fəaliyyətdə olan dövlət və sahə standartlarına uyğun olaraq hazırlanan və dövlət affinaj təşkilatları tərəfindən damğalanan, müvafiq nominal kütləyə (qızıl külçə üçün - 11000-13300 qram) və əyara (qızıl külçə üçün - 99,95 %) malik olan qiymətli metallar, habelə beynəlxalq keyfiyyət standartlarına uyğun gələn xarici istehsal külçələridir.

Müəyyən ölçüsü olan külçələrə – fəaliyyətdə olan dövlət, sahə və müəssisə standartlarına uyğun olaraq hazırlanan və dövlət affinaj təşkilatları tərəfindən damğalanan, habelə beynəlxalq standart keyfiyyətlərinə uyğun gələn xarici istehsal külçəsi 1kq. kütləsi 99.99%-dan az olmayan kimyəvi tərkibli liqatur (aşqar, qarışıq) kütləli külçələr aiddir.

Ərintidə qiymətli metalların faiz məzmununa əyar deyilir. Qiymətli metalda ərintinin faktiki ümumi kütləsi (hər hansı bir formada) liqatur qarışıq kütlə və ya **liqaturda** (aşqar qarışıq) kütlə adlanır.

Prokat (plastinlər) – dövlət affinaj təşkilatı tərəfindən hazırlanan və müvafiq qiymətli metallar külçəsi partiyasında verilmiş kütləni almaq üçün əlavə kimi təqdim edilən hamarlanmış nazik **xətt-pərsənk** (çəkini tamamlayan əlavə) deməkdir.

Qızıl sikkə. Qiymətli kağızlardan iki növ sikkə, o cümlədən qızıldan: investisiya və xatirə sikkələri fərqləndirilir. İnvestisiya sikkələri dedikdə qiymətli metallardan (köhnə nümunə və he-

sablaşmalarda istifadə edilənlər) sikkələr başa düşülür ki, texniki parametrlərinə, zərb üsuluna, qiymətin əmələ gəlməsi metoduna və buraxılış həcmnin çoxluğuna görə investisiyaləşmə alətləri tələbinə cavab verir. İnvestisiya sikkələrinin bazar qiyməti qızıla dünya qiymətlərinin dəyişməsindən asılı olaraq dəyişir. İnvestisiya sikkələri bazar qiymətləri ilə onun qızıl məzmunundan artıq mükafat əlavəsi ilə satılır.

Xatirə sikkələri dedikdə qiymətli metallardan hazırlanan (köhnə nümunə və ya hesablaşmalarda istifadə olunan) və bədii tərtibatı, texniki parametrləri, zərb üsulu və az həcmli tirajla buraxılan və kolleksiya predmetləri tələblərinə cavab verən sikkələr başa düşülür.

Qızıl sertifikatları – sahibinə onu təqdim edərkən bu metalın müəyyən kəmiyyətdə əldə edilməsini təsdiq edən sənədləri ifadə edir.

Qızılın qiyməti dedikdə bir qram qızılın dəyəri başa düşülür.

Beynəlxalq bazarda qızılın qiyməti onun əsas iştirakçıları tərəfindən (bir unsiya - 29,86 qr, ABŞ dolları ilə) müəyyən edilir.

Azərbaycan bazarında isə aşağıdakı kimi müəyyən edilir:

- uçot məqsədi üçün Mərkəzi Bank tərəfindən;
- müştəri ilə əməliyyatı həyata keçirmək üçün kommersiya bankları tərəfindən.

Qızılın qiyməti tələb və təklifin təsiri altında formalaşır.

İstehlak strukturunu formalaşdıran tələbin mənbələrinə aşağıdakılar aiddir:

1) sənaye istehlakı, o cümlədən:

- zərgərlik sahəsi;
- elektron sahəsi;
- sikkə kəsmə (zərb etmə);
- sair sahələr.

2) tezavراسiya;

3) qızıl kredit;

4) qızıl ilə investisiya.

Təklifin mənbələrinə aiddir:

- 1) yerin təkindən hasil etmək;
- 2) dövlət ehtiyatından Mərkəzi Bank tərəfindən satış;
- 3) təchizetmə;
- 4) təkrar əridilmiş metal qalıqları və lom şəklində daxilolmalar;
- 5) forvard satışı;
- 6) girov qızılın geri qaytarılması.

Digər bazarlarda olduğu kimi, qızıl bazarının iştirakçıları satıcılar, alıcılar və peşəkar vasitəçilərdən ibarətdir. Qızıl bazarının iştirakçılarına aiddir:

- qızıl hasilatı subyektləri (qızıl hasilatı müəssisələri);
- qızılın həm alışı, həm də satışını həyata keçirən dövlət;
- qiymətli metallar birjalrı;
- müvəkkil banklar;
- fiziki şəxslər.

Qızıl bazarının institusional iştirakçılarının məcmusu onun təşkilati strukturunu əmələ gətirir.

Qızıl bazarının infrastrukturuna daxildir:

- birja ticarəti sistemi;
- banklararası və müştəri bazarları da daxil olmaqla birjadan-kənar sistemlər;
- hesab-ticarət sistemi;
- informasiya agentliyi, şəbəkələri və s.

Birja ticarəti sistemi: Qızıl digər əmtəələr və maliyyə aktivləri ilə birlikdə birja ticarətinin obyektini təşkil edir. Birjaların qiymətli metallar və qiymətli daşlar ilə təqdim etdiyi qızıl ticarəti sistemi hüquqi və fiziki şəxslərin aşağıdakı əqdlərin icrası ilə bağlı əməliyyatları həyata keçirməsi üçün nəzərdə tutulmuşdur:

* affinaj edilmiş qiymətli metalların standart və ölçüsü olan sikkələrin;

* növləşdirməni keçmiş işlənilməmiş (təmizlənməmiş) qiymətli daşların;

* sertifikatlanmanı keçmiş işlənilmiş qiymətli daşların;

* təbii qiymətli metalların;

* qiymətli metallardan və qiymətli daşlardan məmulatların (zərgərlik və digər məişət məmulatları istisna olmaqla);

* qiymətli metalları özündə ehtiva etdirən yarımfabrikatlar və sikkələrin (pullar).

Qiymətli metallar və qiymətli daşlar birjalarının fəaliyyət qaydası milli qanunvericilik səviyyəsində müəyyən edilir, Azərbaycan Respublikasında isə “Valyuta tənzimi haqqında” Qanun əsasında həyata keçirilir.

Birjadankənar ticarət sistemi banklararası və müştərilər bazarını özünə daxil edən birjadankənar qızıl bazarı ilə təmsil olunur. Banklararası bazarda banklar öz aralarında qızıl ilə əməliyyatlar aparırlar. Müştərilər bazarında ayrı-ayrı banklar və ya konsorsiumlar (hərəsi bir neçə bankdan ibarət olan) qızıl ilə aşağıdakı əqdlər aparmağa müvəkkil edilmişdir:

* satıcı ilə alıcılar arasında vasitəçilik əməliyyatları həyata keçirirlər;

* orta bazar qiyməti səviyyəsini əks etdirirlər;

* qızılın təmizlənməsi, saxlanması və sikkənin hazırlanması ilə məşğul olurlar.

Qızıl bazarının növləri. Təşkilati dərəcəsinə görə **birja** və **birjadankənar** qızıl bazarı fərqləndirilir.

Yayılma sferasına görə **dünya** və **daxili** qızıl bazarları seçilir. Öz növbəsində daxili qızıl bazarı məhdudiyyət nöqtəyindən azad və azadolmayan bazarlara bölünür. Bundan başqa, “qara” qızıl bazarı da mövcuddur ki, bu da dövlət tərəfindən valyuta məhdudiyyəti qoyulmasına cavab olaraq yaranır və qızıl ilə əməliyyatlara şamil edilir.

Hazırda dünyada 50-dən çox qızıl bazarı məlumdur, o cümlə-

dən Şərqi Avropada-11, Amerikada-14, Asiyada-19, Afrikada-8-dir.

Qızıl ticarətinin başlıca sahəsi Böyük Britaniyada (London), İsveçrədə (Sürix), ABŞ (Nyu-York, Çikaqo), Çində (Syankam-keçmiş Honqonk) və Dubaydadır.

Azad daxili qızıl bazarına aiddir: Fransa (Paris), Almaniya (Hamburq, Frankfurt na Mayn), Niderland (Amsterdam), Avstriya (Vyana), İtaliya (Milan), Türkiyə (İstanbul), Braziliya (Rio-de-Janeyro).

Azadolmayan bazarlar yerli bazarlardır. Buraya Yunanıstan (Afina) və Misir (Qahirə) qızıl bazarlarını aid etmək olar [29, s. 578].

5.4. QIZIL BAZARINDA ƏMƏLİYYATLAR

Qızıl bazarında əməliyyatlar valyuta bazarında olduğu əməliyyatlar kimidir. Növünə görə qızıl ilə aşağıdakı əməliyyatlar fərqləndirilir:

- 1) nağd əqdlər (spot);
- 2) müddətli əqdlər (forfard);
- 3) nağd valyuta əqdi və müddətli əqdləri uzlaşdıran svop əqdləri;
- 4) möhtəkirlik əqdləri;
- 5) hecirləşmə;
- 6) opsiyon və fyuçers əqdləri;

Qızıl digər əmtəələr ilə birlikdə aktiv **birja ticarətinin** predmeti kimi qəbul edilir ki, onun üçün ticarət meydançasında əmtəənin qeyri-mövcudluğu xarakterikdir. Qızıl birjası istisnalıq təşkil etmir. Burada metalın özünün fiziki vəziyyətində satışı ilə deyil, xüsusi hüquqi sənəd ilə, bağlaşma ilə ticarət edilir.

Bağlaşmanın iki əsas növü – **fyuçerslər** və **opsionlar** fərqləndirilir.

Fyuçers bağlaşması – şertlənmiş müddətə bağlaşmanın hə-

yata keçirildiyi ana razılaşdırılmış qiymətlə müəyyən miqdar qızılın mütləq təqdim edilməsi öhdəliyidir. Qızıl ilə fyuçers əqd-ləri zamanı müqavilənin həcmi bazarın ixtisaslaşmasına uyğun olaraq ciddi surətdə müəyyən edilir.

Opsion müqaviləsi – sahibkara onun fəaliyyətinin çox da böyük olmayan komission haqqına əvvəlcədən müəyyən edilmiş qiymətlə ya müəyyən miqdar qızılın özünü və yaxud həmin kə-miyyətdə metalın alınması, bağlaşmanı almaq və ya satmaq hüququ verir. Qızıl birja bazarında fyuçers və opsion bağlaşmalar “kağız qızıl” ilə ticarət adlanır və həcminə görə bir qayda olaraq fiziki metalın alqı-satqısı üzrə dövriyyəsinə üstələyir [29, s. 580].

“Kağız qızıl” ilə ticarətin xüsusiyyətləri ondan ibarətdir ki, birja ticarətinin həcmi:

1) fiziki metalın qiyməti təmayülünün ardınca gedir (qızılın qiymətinin artdığı dövrdə ticarətin həcmi artır və əksinə, aşağı düşdüyü dövrdə aşağı düşür);

2) həmin istiqamətdə də sənayecə inkişaf etmiş ölkələrin in-vestorları tərəfindən fiziki metala olan tələbatı dəyişilir.

Birjadankənar qızıl bazarında müvəkkil banklar aşağıdakı əməliyyatları həyata keçirir:

- qiymətli metallar (qızıl) külçələrinin satışı və alışı;
- investisiya və xatirə pulların satışı və alışı;
- sahibi göstərilməyən metal hesabların açılması, aparılması və onunla əməliyyatlar;
- qızıl külçələrinin saxlanca qəbul edilməsi;
- qiymətli metallar (qızıl) külçələrinin girovu altında kredit-ləşdirmə.

Sahibi göstərilməyən metal hesabı – müştərinin hesabıdır. Burada ona mənsub olan sahibi göstərilməyən metal qramla (konkret külçə göstərilməklə) göstərilir. Sahibi göstərilmədən metal hesabı (nağdsız qızıl) qızılın investisiya ifadəsinin müasir yanaşılmasını ifadə edir.

FƏSİL 6

KAPİTAL BAZARI

6.1. KAPİTAL BAZARININ MAHİYYƏTİ, TƏRKİBİ, ROLU VƏ FUNKSİYALARI

Kapital bazarı maliyyə bazarının tərkib hissəsidir. Kapital bazarı kapitalla tələb və təklifin formalaşdığı, pul vəsaitlərini toplayan, yenidən bölüşdürən, əsas kapitalın hərəkətini təmin edən, mənfəəti maksimumlaşdıran, iqtisadi nisbətləri saxlayan sahədir. Kapital bazarı vasitəsi ilə müəssisələrin, dövlətin, vətəndaşların cari tələbatından artıq pul yığımları cəlb edilir və həmin vəsaitlər kredit qismində ölkənin istehsal sahəsinin inkişafına sərf edilir.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində bu bazar maliyyə bazarının ən geniş yayılmış növlərindən biridir. Kapitalar ona ehtiyacı olanların sərəcamına xüsusi və kommersiya bankları və yaxud digər maliyyə idarələri tərəfindən daxil edilir. Kapitalı borc kimi götürən tərəf ondan ya məhsuldar şəkildə (məsələn, istehsalı genişləndirmək üçün), ya da şəxsi məqsədlə (məsələn, ev almaq üçün) istifadə edə bilər.

Bəzi hallarda kapitalla ehtiyacı olan tərəf kimi dövlət özü də çıxış edə bilər.

Kapitalın verilmə müddəti bitdikdən sonra o, müəyyən faizlə geri qaytarılmalıdır. Göründüyü kimi, kapital bazarının digər bazarlardan fərqi ondan ibarətdir ki, burada əmtəə şəklində çıxış edən pul vəsaiti öz sahibini tamamilə dəyişmir, yalnız müvəqqəti olaraq onun mülkiyyətindən çıxır, yəni kredit formasında təzahür edir. Lakin, eyni zamanda kapitalın bir subyektdən digərinə doğru hərəkəti baş verdiyi üçün (kredit formasında olsa da), bu hərəkəti əks etdirən münasibətlər xüsusi növ bazar münasibətləri xarakteri daşıyır.

Maliyyə bazarının ümumən pul bazarına və kapital bazarına bölgüsünün əsasında müvafiq maliyyə alətlərinin tədavül müddəti durur. İnkişaf etmiş ölkələrin təcrübəsində hesab edilir ki, əgər maliyyə alətlərinin tədavül müddəti bir ildən azdırsa, onda bu pul bazarının aləti hesab edilir. Uzunmüddətli alətlər (beş ildən artıq) kapital bazarına aiddir. Dəqiq desək, bir ildən beş ilədək “sərhəd sahəsi” vardır ki, bu da ortamüddətli alət və bazar hesab edilir. Azərbaycanda maliyyə alətlərinin uzunmüddətə və qısamüddətə bölünməsi bir az fərqlidir. Qısamüddətli alətlərə 6 aydan artıq tədavül müddətli alətlər aid edilir.

Beləliklə, qısamüddətli maliyyə alətləri ilə uzunmüddətli maliyyə alətləri arasında sərhədləri pul bazarı ilə kapital bazarı arasındakı sərhədlər kimi həmişə dəqiq müəyyən etmək mümkün deyildir. Bununla yanaşı, bu cür bölgü dərin iqtisadi məna kəsb edir. Belə ki, pul bazarı alətləri ilk növbədə dövlət təşkilatlarının və biznes sahəsinin likvid vəsaitlə təmin edilməsinə xidmət etdiyi halda, kapital bazarının alətləri əmanət və investisiyaləşmə prosesi ilə əlaqədardır.

Pul bazarının alətləri xəzinə vekselləri, bank akseptləri, bankların depozit sertifikatlarından ibarətdir. Kapital bazarının alətlərinə isə, məsələn, uzunmüddətli istiqrazlar, səhmlər, uzunmüddətli ssudalar aiddir.

Borc kapitalı bazarı öz növbəsində borc kapitalı bazarına və pay qiymətli kağızlar bazarına bölünür. Belə bölgü bu bazarda satılan əmtəələrin (maliyyə alətləri) alıcıları və maliyyə alətlərinin emitentləri arasında münasibətlərin xarakterini ifadə edir. Əgər maliyyə aləti kimi pay qiymətli kağızları çıxış edirsə, onda bu münasibətlər mülkiyyət münasibətləri xarakteri daşıyır və qalan hallarda isə bu, kredit münasibətləri olur.

Kapital bazarı borc kapitalının dövriyyəsinin təmin edilməsi prosesində yaranan münasibətləri, yaxud da dövriyyənin təşkilı formasını ifadə edir. Məlumdur ki, borc kapitalı qaytarıl-

maq, dəyəri ödənilməklə müəyyən müddətə verilən pul vəsaitlərinin məcmusudur. Borc kapitalı bazarında müddətlilik, qaytarılmaq və haqqı ödənilmək şərti ilə təqdim edilən uzunmüddətli maliyyə alətləri tədavül edilir. Onlar özünə uzunmüddətli bank ssudalarını, habelə borc qiymətli kağızlarını daxil edir. Borc kapitalının yaranma mənbələri ilk növbədə müəssisə və təşkilatların və vətəndaşların sərbəst maliyyə ehtiyatı və yığımlarıdır. Müəssisə və təşkilatlar sərbəst maliyyə ehtiyatlarını gəlir əldə etmək şərtilə faiz almaqla müxtəlif kredit idarələrinə yerləşdirirlər. Bundan əlavə, müəssisələrin banklarda olan hesablarına vəsaitlərin daxil olması və ödənilməsi müddətinin üst-üstə düşməməsi bu vəsaitləri kredit resursu kimi istifadə etməyə imkan verir. Borc kapitaları bazarının subyektləri aşağıdakılardır:

- müəssisələrin sərbəst pul vəsaitlərini toplayan və onları borc kapitalı kimi yerləşdirən kredit idarələri;
- sərbəst pul vəsaitlərinə (maliyyə ehtiyatlarına) malik olan investorlar;
- müəyyən məqsədlər üçün borc alan müəssisə və təşkilatlar, vətəndaşlar və həmçinin dövlət orqanları.

Burada vasitəçilərin rolu böyük deyildir, çünki iştirakçılar bir-birilə birbaşa əlaqəyə girirlər.

Borc kapitalı bazarının müəssisələrin maliyyə ehtiyatlarının formalaşmasında rolu ikilidir. Belə ki, ilk növbədə sərbəst maliyyə ehtiyatlarına malik olan müəssisə bu vəsaitləri bank və digər kredit idarələrində yerləşdirməklə və ya onlara borc verməklə faiz şəklində gəlir əldə edir. Digər tərəfdən, bu vəsaitləri cəlb edən kredit idarələri bu vəsaitlərə ehtiyacı olanlara “satmaq” onların ehtiyatlarını artırır.

Borc kapitalı bazarının iqtisadi rolu ondan ibarətdir ki, bu bazarın köməyi ilə ayrı-ayrı kanallarda müvəqqəti sərbəst qalan pul vəsaitləri banklar vasitəsi ilə bir yerə cəmləşir və bu da istehsalın və kapitalın inkişafına səbəb olur.

Faiz norması və onu müəyyən edən amillər. Borc faizi müəyyən norma və ya səviyyə ilə səciyyələnir. Faiz norması borc kapitalı üzrə əldə olunan illik gəlirin borc kapitalına nisbəti ilə müəyyənləşir.

Faiz norması gəlir normasından müəyyən qaydada asılı olur. Belə ki, adi şərtlərdə orta gəlir norması faiz norması üçün maksimal hədd olur. Faizin minimal normasına gəldikdə isə onu dəqiq müəyyən etmək olmur. Əgər borc kapitalına tələb ona olan təklifdən az olarsa faiz norması kəskin şəkildə aşağı düşə bilər.

Faiz norması borc kapitalı bazarındakı rəqabət mexanizmi əsasında müəyyən edilir və hər an bu kapitala olan tələb və təklifdən asılı olur.

Maliyyə bazarlarından biri olan borc kapitalı bazarını borc kapitalı dövriyyəsinin təmin olunması prosesi ilə bağlı maliyyə münasibətlərinin xüsusi bir sahəsi kimi müəyyən etmək olar. Bu bazarın əsas iştirakçıları aşağıdakılardır:

ilkin investorlar – yəni, banklar tərəfindən müxtəlif şərtlərlə bir yerə cəmləşən və borc kapitalını yaradan sərbəst maliyyə resurslarının sahibləri;

ixtisaslaşmış vasitəçilər – birbaşa pul vəsaitlərini cəlb edən və onları borc kapitalına çevirən maliyyə-kredit institutları;

borcalanlar – müvəqqəti olaraq maliyyə resurslarına ehtiyacı olan fiziki və hüquqi şəxslər, həmçinin dövlət.

Bu deyilənləri nəzərə almaqla qeyd etmək olar ki, borc kapitalı bazarının müasir strukturu müddətililik və institusional əlamətləri ilə xarakterizə olunur.

Müddətililik əlamətlərinə görə qısamüddətli (1 ilə qədər) kreditlər verilən pul bazarını, orta (1 ildən 5 ilə qədər) və uzunmüddətli (5 ildən yuxarı) kreditlər verilən kapital bazarını ayırmaq olur.

Institusional əlamətlərə görə borc kapitalı bazarı qiymətli kağızlar bazarı və bank krediti bazarına, qiymətli kağız bazarı

isə öz növbəsində ilkin və ikinci (törəmə) bazara bölünür. İlkin bazarda emissiya olunmuş qiymətli kağızların yerləşdirilməsi, topdanskışı və alışı baş verirsə, ikinci bazarda əvvəlcədən buraxılmış qiymətli kağızların alqı-satqısı həyata keçirilir. Həmçinin, birjadankənar bazar da mövcuddur ki, burada birjada bu və ya başqa səbəbdən satıla bilməyən qiymətli kağızlar reallaşır.

Borc kapitalı bazasının hər iki xassəsi bütün inkişaf etmiş ölkələr üçün xarakterikdir. Lakin, əlbəttə ki, milli bazarın vəziyyəti haqda ikinci xassəyə görə fikir yürüdüür.

Borc kapitalı bazasının funksiyaları onun mahiyyəti, iqtisadiyyatda yerinə yetirdiyi rol və təkrar istehsal prosesində vəzifələri ilə müəyyən edilir.

Borc kapitalı bazasının 5 əsas funksiyası aşağıdakılardır.

Birinci funksiya – əmtəə dövriyyəsinə kredit vasitəsi ilə xidmət funksiyasıdır.

İkinci funksiya – hüquqi, fiziki şəxslərin, dövlətin, həmçinin xarici vətəndaşların pul vəsaitlərinin cəmləşməsi funksiyasıdır.

Üçüncü funksiya – pul fondlarının birbaşa borc kapitalı kimi formalaşması və onun istehsal proseslərinə xidmət məqsədilə kapital qoyuluşu kimi istifadəsidir.

Dördüncü funksiya – dövlət və əhəlinin xərclərinin ödənilməsi məqsədilə kapital mənbəyi kimi xidmət funksiyası.

Beşinci funksiya – nüfuzlu sənaye maliyyə qruplarının yaranması üçün kapitalın mərkəzləşdirilməsinin tezləşdirilməsi funksiyası.

Qeyd etmək lazımdır ki, birinci ilk 3 funksiya inkişaf etmiş ölkələrdə müharibədən sonrakı dövrlərdən başlayaraq aktiv istifadə olunmağa başlamışdır. Birinci ilk 4 funksiyayı yerinə yetirərəkən kapitalın hərəkətində bazar özünəməxsus vasitəçi kimi çıxış edir. Bütün funksiyalar iqtisadiyyatın dövlət tənzimlənməsi sisteminin səmərəli fəaliyyətini təmin edir.

Borc kapitalı bazasının bu funksiyaları iqtisadiyyatın inkişafının təmin edilməsinə yönəlmişdir.

Borc kapitalı bazarı pul kapitalının yığımı və hərəkətini əks etdirərək dəyərin pul formasında hərəkəti, kredit resursları və qiymətli kağızlar şəklində müxtəlif pul fondlarının yaranması və istifadəsi ilə üzvi surətdə əlaqədardır. İqtisadi kateqoriya kimi borc kapitalı bazarı vasitəsilə ictimai təkrar istehsalın inkişafına yönəldilən pul fondlarının həcmi ölçmək, hərəkətini və istiqamətini müəyyən etmək pul kapitalının istifadəsi spektrlərini, onun sosial-iqtisadi münasibətlərlərə təsirini aşkar etmək mümkündür.

Milli borc kapitalı bazarlarının inkişaf səviyyəsi bir sıra amillərlə müəyyən edilir ki, onlara da aşağıdakılar aiddir:

- ölkənin iqtisadi artımı;
- ölkədə kredit və qiymətli kağız bazasının fəaliyyət əməliyyatları;
- ölkədə istehsal yığımının səviyyəsi;
- əhalinin yığım qabiliyyətinin səviyyəsi.

Bu amillərin ən başlıcası iqtisadi artım amilidir. Bu amilləri hazırda **ABŞ, Qərbi Avropa və Yaponiya** kimi dövlətlərə şamil etmək olar.

Bu dövlətlərdə iri həcmli və inkişaf etmiş borc kapitalı bazarları formalaşmışdır. Ən yüksək səviyyəli bazar isə ABŞ-ın payına düşür. Bu bazar əsasən özünün güclü kredit və qiymətli kağız bazarı və kapital yığımının yüksək səviyyəsi ilə səciyyələnir.

Qərbi Avropa dövlətlərinin borc kapitalı bazarı ABŞ-ın bazarından fərqlənir. Bu fərqləndirici cəhətlər aşağıdakılardır:

- ✓ əməliyyatların kiçik həcmi;
- ✓ müəyyən maliyyə-kredit institutlarının bir qədər zəif inkişaf səviyyəsi;
- ✓ İkinci Dünya müharibəsi zamanı dağılan qiymətli kağız

bazarının müəyyən dərəcədə məhdudiyyətli inkişafı;

Hazırda Qərbi Avropa dövlətləri arasında ən iri borc kapitalı bazarları İngiltərə, Almaniya, Fransa, İtaliya və İsveçrədir. Yaponiyanın da borc kapitalı bazarının inkişafına İkinci Dünya müharibəsi öz damğasını vurmuşdu. Lakin, buna baxmayaraq, Amerika təcrübəsindən istifadə və dövlətin əhəmiyyətli dərəcədə köməyi nəticəsində Yaponiya tez bir zamanda öz borc kapitalı bazarını bərpa etdi və 70-80-ci illərdə bu bazar inkişaf etmiş ölkələrin bazarları arasında özünün yüksək mövqeyi ilə seçilməyə başladı.

Qərbi Avropa və Yaponiya dövlətlərinin borc kapitalı bazarını ABŞ-ın borc kapitalı bazarından fərqləndirən əsas xüsusiyyət bu bazarların inkişafında dövlət və ya qarışıq maliyyə-kredit təşkilatlarının yaxından və geniş həcmdə iştirak etməsidir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin əksəriyyətində borc kapitalı bazarı struktur etibarı ilə iqtisadi cəhətdən yüksək səviyyədə olan inkişaf etmiş ölkələrin bazarları ilə eynidir. Lakin bu bazarlarda kredit institutları və qiymətli kağız bazarının zəif inkişafı onların borc kapitalı bazarının da Qərbi Avropa dövlətlərinin bazarlarından zəif olmasına səbəb olur.

Pay qiymətli kağızları – onun sahibinin mülkiyyətə sahib olmasını, təşkilatın nizamnamə kapitalında payını, mənfəətin bölgüsündə iştirakını və bir qayda olaraq bu təşkilatın idarə edilməsində iştirak etməsi hüququnu təsdiq edən sertifikatdır. Mülkiyyətə sahib olmaq məsələsi isə qanunvericilik aktı ilə, habelə təşkilatın (cəmiyyətin) təsis sənədləri ilə müəyyən edilir.

6.2. BORC KAPİTALI BAZARI, ONUN MƏZMUNU VƏ TƏKAMÜLÜ

Azərbaycan Respublikasının maliyyə bazarının tərkib hissəsindən biri borc bazarıdır. Ölkə banklarının təqdim etdiyi, kreditin yüksək dəyəri şəraitində müəssisələrin maliyyə resurslarına

olan tələblərinin əhəmiyyətli hissəsini, maliyyə vasitəçilərinə yan keçməklə bilavasitə bir-birilərinə verdikləri kommer-siya kreditləri və borcları hesabına təmin edirlər.

Azərbaycanda borc bazarının normativ tənzimlənməsinin əsasını Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi (xüsusən, maddə 739.4) təşkil edir. Borc müqaviləsinə görə iştirakçılardan biri (borcverən) pula və ya əvəz edilən əşyalara mülkiyyət hüququnu digərinə (borcalana) keçirməyi öhdəsinə götürür, digər iştirakçı (borcalan) isə aldığılarını müvafiq olaraq pul və ya eyni keyfiyyətdə və miqdarda olan eyni növlü əşyalar şəklində borc verənə qaytarmağı öhdəsinə götürür [2, s. 392].

Borc (kredit) müqaviləsinin predmeti hər hansı pul məbləği olduqda, o, kredit müqaviləsi adlandırılır. Müstəqil peşə fəaliyyəti şəklində pul borc verməklə məşğul olan şəxslər əlavə olaraq peşəkarlıq qaydasında kreditlər verilməsi haqqında müddəaları gözləməlidirlər.

Beləliklə, borc müqaviləsinin predmeti ya pul vəsaiti, ya da müəyyən soy əlamətləri olan əşyalar, yəni yalnız ona məxsus olan konkret, fərdi əlamətləri olmayan əşyalar ola bilər. Onlar eyni adlı əşyalardan seçilmir və hüquqi baxımdan əvəzediləndir. Məsələn, şəklın əslini borc vermək olmaz, lakin boyanı, fırçanı, kətanı və s. tamamilə borc vermək mümkündür.

Müəyyən fərdi əşyalardan başqa məhdudiyyət həm də dövriliyədə olan məhdud əşyalara aid edilir. Hüquqi baxımdan yalnız mülki dövriyyənin müəyyən iştirakçısına mənsub olan və ya lisenziya tələb edilən əmlakı, əgər borcalanın lisenziyası yoxdursa, borca vermək olmaz.

Məsələn, xarici valyuta – borc müqaviləsinə görə predmet borcalanın mülkiyyətinə verilir, yəni yalnız həmin sayda və keyfiyyətdə anoloji əşyada qaytarılır və ilkin alınmış əşya borcalanda qalır. Pul və ya əşyanı borca istənilən hüquqi və fiziki şəxs bəzi xırda istisnalar nəzərə alınmaqla verə bilər.

Mülkiyyətçisi tərəfindən tam maliyyələşdirilən idarə borcverən rolunda çıxış edə bilməz, çünki onlarda mövcud olan operativ idarəetmə hüququ mülkiyyətçinin əmlakının sərəncam verilməsi üzrə bu kimi səlahiyyətləri nəzərdə tutmur.

Fərdi sahibkarlar və vətəndaşlar borc müqaviləsini həm müəssisə, həm də sahibkarlıq fəaliyyətində, istər pullu və istərsə də pulsuz bağlaya bilər. Borc müqaviləsi şifahi formada bağlanılır. Tərəflərin razılaşması ilə yazılı formadan istifadə edilə bilər.

Mülki Məcəllənin 567-ci maddəsində göstərilir ki, alqı-satqı müqaviləsinə görə satıcı əşyanı alıcının mülkiyyətinə verməyi, alıcı isə əşyanı qəbul edib əvəzində müəyyənləşdirilmiş pul məbləğini (qiyməti) ödəməyi öhdəsinə götürür (əmtəə krediti müqaviləsi).

Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsinin 741-ci maddəsinə uyğun olaraq əgər müqavilənin iştirakçıları borcun faizlər ilə verilməsini şərtləndirirlərsə, faizlər müvafiq sürətdə bir ilin sonunda ödənilməli, borc bir il başa çatanaqədək qaytarılmalıdır, borcun qaytarılması ilə bir vaxtda ödənilməlidir.

Əgər borcun qaytarılması üçün müddət qoyulmayıbsa, o, borcverən və ya borcalan tərəfindən borc müqaviləsi ləğv edilərkən qaytarılmalıdır. Borc üzrə faizlər şərtləndirilməyibsə, borcalanın ləğvetməyə dair bildiriş vermədən də borcu qaytarmaq hüququ vardır. Əgər müqavilə üzrə digər iştirakçının əmlak vəziyyəti əhəmiyyətli dərəcədə pisləşərsə və bunun nəticəsində borcun qaytarılması təhlükəyə məruz qala bilərsə, borcverən borc verəcəyini öhdəsinə götürdüyü bildirişi borc verə biləcəyini vəd etdiyi əşyanı və ya məbləği verənədək və ya ödəyənədək ləğv edə bilər [2, s. 393-395].

Kommersiya və əmtəə krediti. Vasitəçilərdən yan keçməklə maliyyə resurslarının əldə edilməsinin bir variantı da kommersiya və əmtəə kreditidir.

“Alqı-satqı müqaviləsində əşyanın alıcıya verildikdən müəy-

yən müddət sonra ödənilməsinin (əşyaların nisyə satışının) nəzərdə tutulduğu halda ödənişi müqavilədə nəzərdə tutulan müddətdə, müqavilədə belə müddət nəzərdə tutulmadıqda isə kreditor öhdəliyin dərhal icrasını tələb edə bilər, borclu isə onu əqlabatan müddətdə icra etməyə borcludur” (maddə 600).

Kommersiya krediti vermək o deməkdir ki, əmlakın və yaxud yerinə yetirilmiş işin mülkiyyətə verilməsi ilə bağlı ödəniş müqaviləsində əmlakın qabaqcadan ödənilməsi haqqında şərtlər və əksinə, ödənişin vaxtının uzadılması, yaxud möhlətlə, hissə-hissə ödənilməsi haqqında şərtlər öz əksini tapır. Ona görə də kommersiya krediti borc tipinin qeyri-müstəqil sövdələşməsini ifadə edir və ödəniş müqaviləsində nəzərdə tutulan verilmiş əşyanın ödənilməsi haqqında şərt hesab edilir.

Bu halda, kommersiya kreditinə borc haqqında qayda tətbiq edildiyinə görə, borc müqaviləsi isə ondan faydalanmağa görə həmin vəsaitin məbləğindən faizlər ödənilməsini nəzərdə tutur. Faizlərin miqdarı pul öhdəliyinin və ya onun müvafiq hissəsinin icra edildiyi gün bankın uçot dərəcəsi ilə müəyyən edilir. Bank uçot dərəcəsinə isə Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı müəyyən edir.

Müasir şəraitdə pul kapitalı yığımının miqyasının artması borc kapitalı bazarının inkişafını şərtləndirir. Tələb və təklifin təsiri altında borc kapitalının hərəkəti baş verir, yəni pul vəsaiti formasında yığılan kapital bilavasitə borc kapitalına çevrilir.

Borc kapitalı bazarı iqtisadi kateqoriya kimi sosial-iqtisadi münasibətləri ifadə edir və cəmiyyətin təsərrüfatçılıq qanunları ilə müəyyən edilir.

Pul kapitalı təkrar istehsal prosesində azad olur. O, borc kapitalı şəklində bazar vasitəsilə təkrar istehsal ehtiyaclarının ödənilməsinə yönəldilir və sonra yenidən kreditora (bank və ya digər maliyyə-kredit institutlarına) qayıdır.

Borc kapitalının məzmunu, istifadə edilməsi xüsusiyyətləri və

inkişaf qanunauyğunluqları mövcud istehsal üsulunun sosial-iqtisadi münasibətləri ilə müəyyən edilir. Öz növbəsində bu bazarın mahiyyəti onun yerinə yetirdiyi konkret rolu müəyyən edir.

Borc kapitalı bazarı istehsalın və mal dövriyyəsinin artmasına, ölkə daxilində kapitalın hərəkətinə, pul yığımlarının investisiyaya yönəldilməsinə, elmi-texniki tərəqqinin inkişafına və əsas kapitalın yeniləşdirilməsinə səbəb olur. Bu mənada borc kapitalı bazarı təkrar istehsalın müxtəlif fazalarına köməklik edir, maddi istehsal sferasının özünəməxsus dayağı hesab edilir və buradan əlavə pul vəsaiti resursları əldə edilir.

Borc kapitalı bazarının iqtisadi rolu onun xırda, dağınq pul vəsaitlərini bütün cəmiyyət yığımlarının xeyrinə birləşdirmək qabiliyyətindən ibarətdir. Bu, bazara imkan verir ki, istehsalın və kapitalın təmərküzləşməsi və mərkəzləşməsinə fəal təsir etmiş olsun.

Xırda kapitalların birləşdirilməsi və bazarın özündə təmərküzləşmənin artırılmasına əvvəlcə sənaye kapitalının xəzinədarı olmuş banklar və sonralar isə bütün digər növ maliyyə-kredit idarələri və birjalar yardım etmişlər.

İqtisadiyyatda kreditin rolunu xarakterizə edərkən adətən aşağıdakı əsas müddəalar fərqləndirilir: cəmiyyətin bütün üzvlərinin səpələnmiş fərdi pul kapitallarını və yığımları borc kapitalı sahiblərinin əlində birləşdirmək; ictimai tədavül xərclərinə qənaət etmək; mənfəət normasını idarə etmək və səhmdar cəmiyyəti yarartmaq.

İqtisadiyyatda kapitalın artmaqda olan rolu üç əsas istiqamətdə təzahür edir: borc kapitalını xüsusi sektora, dövlətə, əhaliyə və habelə xarici borcalana verməkdə; əhalinin azad pul kapitalının və pul yığımlarının cəlb edilməsində; yalançı (fiktiv) kapitalın cəmlənməsində. Fərdi pul kapitalının toplanması və birləşdirilməsi nəinki xüsusi maliyyə-kredit institutları vasitəsilə habelə qiymətli kağızlar bazarı vasitəsilə həyata keçirilir.

Borc kapitalının əhəmiyyətli xüsusiyyəti kapitalın miqrasiya-

sının təmin edilməsi vasitəsi ilə dünya təsərrüfatının beynəlmilləşməsi prosesinə təsirin güclənməsindən ibarətdir. Bundan başqa, borc kapitalı bazarı iqtisadiyyatın strukturca yenidən qurulmasında əhəmiyyətli rol oynayır. Borc kapitalı bazarı resursları hesabına elmi-texniki tərəqqinin sahələrinin maliyyələşdirilməsi həyata keçirilir.

Əksəriyyət sənayecə inkişaf etmiş ölkələrdə İkinci Dünya müharibəsindən sonrakı illərdə (70-ci illərin ortalarınadək) iqtisadi artımın nisbətən yüksək inkişaf sürəti yüksək yığım normasına və borc kapitalı bazarı tərəfindən pul yığımını toplanması dərəcəsinə səbəb olmuşdur.

Borc kapitalı bazarı makroiqtisadi funksiya yerinə yetirir. Müasir iqtisadiyyatda pul kapitalı əsasən borc kapitalı formasında yayılır. Ona görə də, pul kapitalının yığılması öz-özünə mütləq proses kimi deyil, hər şeydən əvvəl onun bütün təkrar istehsal prosesinin gedişinə təsiri nöqtəyi-nəzərdən, yəni makroiqtisadi aspektdən əhəmiyyətlidir. Bu baxımdan pul kapitalı yığımını bütövlükdə başqa prosesi ifadə edən real yığımla qarşılıqlı əlaqədə olur. Pul kapitalının böyük hissəsi əhalinin əmənləri hesabına formalaşır, onun həcmi isə real yığımın ümummilli normasının, ümumdaxili məhsulun və milli gəlirin tərkibində investisiya qoyuluşunun payının əmələ gəlməsində əhəmiyyətli rol oynayır.

6.3. MÜASİR BORC KAPİTALI BAZARININ QURULUŞU

Müasir kapital bazarını müəyyən etmək üçün iqtisadi kateqoriya kimi borc kapitalı anlayışına müraciət etmək lazımdır. Borc kapitalı – qaytarmaq şərtilə müəyyən faizlə borca verilən pul vəsaitidir. Borc kapitalının hərəkət forması kreditdir. Borc kapitalı kapitalın xüsusi tarixi kateqoriyası olmaqla kapitalist istehsal üsulunda meydana gəlir və inkişaf edir [68, s.10].

Borc kapitalının əsas mənbəyi təkrar istehsal prosesində azad

olan pul kapitalıdır (pul vəsaitidir). Onlara aiddir:

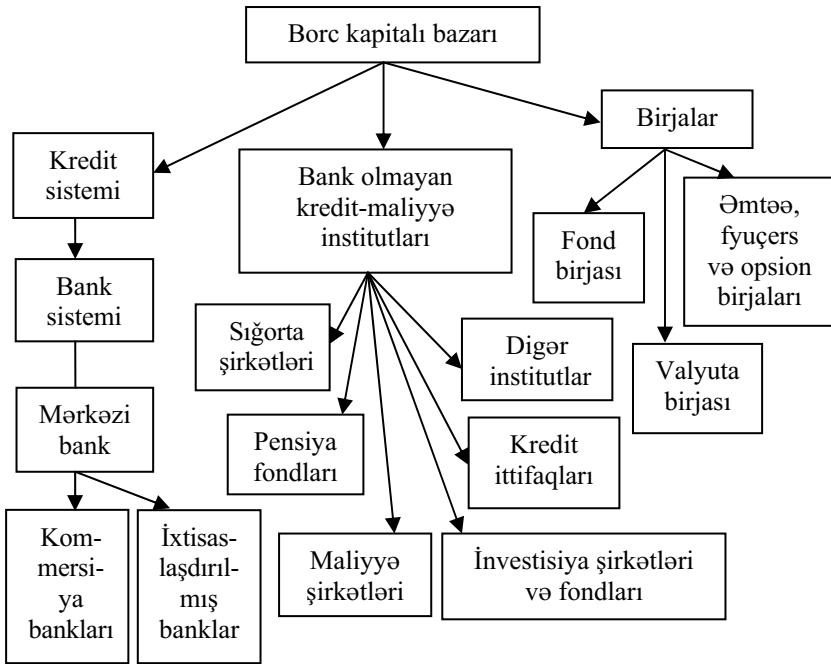
- istehsal fondlarını yeniləşdirmək, genişləndirmək və bərpa etmək üçün müəyyən edilmiş müəssisənin amortizasiya fondu;
- məhsulun reallaşması və maddi məsrəflərin həyata keçirilməsi prosesində azad edilmiş pul formasında dövriyyə kapitalının bir hissəsi;
- əmtəələrin reallaşdırılmasında əldə edilən pul vəsaiti ilə əmək haqqının ödənilməsi arasında fərq nəticəsində əmələ gələn pul vəsaitləri;
- istehsalın yeniləşdirilməsi və genişləndirilməsinə yönəldilən mənfəət;
- əhalinin bütün təbəqəsinin gəlir və əmanətləri;
- dövlətin mülkiyyət sahibliyindən vəsait şəklində pul yığımları, hökumətin istehsal, kommersiya və maliyyə fəaliyyətindən gəlirləri və habelə dövlət və yerli büdcələrin müsbət saldosu.

Son 30 ildə borc kapitalının mənbəyi kimi əhalinin, xüsusən zəhmətkeş kütlənin yığımları daha fəal istifadə edilir. Bu meyil ABŞ, İngiltərə, Kanada, Almaniya, Fransa, İtaliya, Yaponiya və digər ölkələr üçün xarakterikdir. Bir qayda olaraq əhalinin yığımları bank əmanətlərində, ehtiyat pensiya fondlarında, sığorta şirkətlərində və habelə müxtəlif qiymətli kağızların alışında təcəssüm edir.

Müasir borc kapitalı bazasının quruluşu iki əsas: müddətli və institusional əlamətlərilə xarakterizə olunur (sxem 6.1. və 6.2.).

Müddət əlamətinə görə pul kapitalı fərqlənir ki, bazarda kreditlər bir neçə həftədən bir il müddətində verilir. Bilavasitə kapital bazarında isə pul vəsaiti daha uzun müddətə (orta müddətli kredit bazarı) və beş ildən daha yuxarı müddətə (uzun müddətli kredit) kreditə verilir.

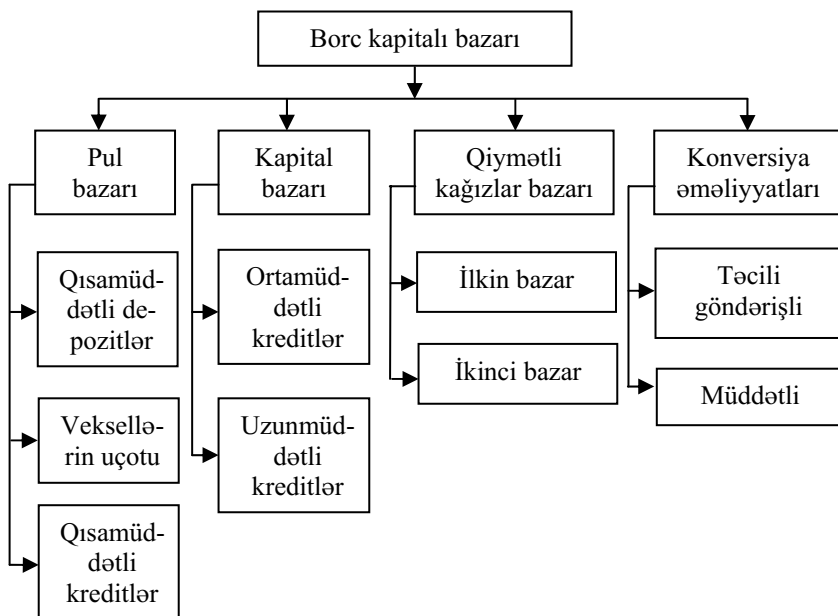
Funksional – institusional əlamətinə görə müasir borc kapitalı bazarı iki əsas həlqəni ifadə edir: kredit sistemini (müxtəlif kredit-maliyyə institutlarının məcmusunu) və qiymətli kağızlar bazarını.



Sxem 6.1. Borç kapitalı bazarının institusional strukturu.

Sonuncu öz növbəsində ilkin bazara – burada qiymətli kağızların yeni emissiyası satılır və alınır, birja (ikinci) bazarına – burada isə əvvəllərdə buraxılmış qiymətli kağızlar satılır və alınır, birjadankənar bazara bölünür ki, burada birjada satıla bilməyən qiymətli kağızların reallaşdırılması baş verir. Birjadankənar bazar həm də küçə ticarəti adlanır.

Borç kapitalının müddətli və funksional – institusional əlamətləri bütün ölkələrə xarakterikdir. Bununla yanaşı milli bazarın vəziyyəti haqqında institusional əlamətə görə kredit sistemi və qiymətli kağızlar bazarının durumu barədə fikir söylənilməlidir.



Sxem 6.2. Borc kapitalı bazasının funksional (əməliyyat) quruluşu.

Ən inkişaf etmiş kapital bazarı ABŞ-da, Qərbi Avropa ölkələri və Yaponiyadadır. Bu ölkələrdə geniş yayılmış, elastik və şaxələnmiş müxtəlif maliyyə-kredit institutları, şəbəkəli maliyyə bazarları mövcuddur.

6.4. BORC KAPİTALI BAZARININ İNKİŞAFININ MİLLİ XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Borc kapitalı milli bazasının inkişafı bir sıra amillərlə müəyyən edilir. Onlara iqtisadi inkişaf, kredit sistemi və qiymətli kağızlar bazasının fəaliyyətinin əhəmiyyəti, istehsal yığımının və şəxsi əmanətlərin səviyyəsi və s. aiddir. Lakin, aparıcı amil ölkənin iqtisadi inkişafını təşkil edir. Bu kimi meyara hər şeydən

əvvəl ABŞ, Qərbi Avropa ölkələri və Yaponiya uyğun gəlir ki, burada inkişaf etmiş, elastik və güclü borc kapitalı bazarları mövcuddur. Eyni zamanda göstərilən ölkələrin borc kapitalı bazarında müxtəlif fərqlər mövcuddur. Belə ki, ABŞ-da bu bazar olduqca qüdrətlidir, o geniş şaxəliliyi, iki güclü həlqəsi - kredit sistemi və qiymətli kağızlar bazarı ilə, pul kapitalının yüksək yığım səviyyəsi və geniş beynəlmilləliyi ilə seçilir.

Hazırda ABŞ-da borc kapitalı bazarı həm adları çəkilən ölkələrdə və həm də dünya maliyyə bazarlarında konyunktura vəziyyətini (faiz dərəcəsi, pul axınlarının miqrasiyası, qiymətli kağızlar məzənnəsinin enib-qalxması vasitəsilə) müəyyən edir.

Qərbi Avropa ölkələri kapital bazarları Amerika bazarından hər şeydən əvvəl əməliyyatların həcmnin azlığı, ayrı-ayrı maliyyə-kredit institutlarının kifayət qədər inkişaf etməməsi, qiymətli kağızlar bazarının nisbətən məhdudluğu ilə fərqlənir. Bundan başqa, bu bazarların vəziyyətinə kapital bazarının mühüm elementi olan qiymətli kağızlar bazarını dağıtmış olan İkinci Dünya müharibəsi mənfi təsir göstərmişdir (Fransa, Almaniya, İtaliya və s.). Onlar yalnız 60-cı illərin əvvəllərində bərpa edilmişdir. İngiltərə və İsveçrədə bazarlar dağıdılmamış olsalar da, passiv fəaliyyət göstərmişlər.

Hazırda kapitalın ən güclü bazarlarına Qərbi Avropada İngiltərə, Almaniya, Fransa, İtaliya və İsveçrə malikdir. Lakin onlar ABŞ-da olan səviyyəyə qiymətli kağızlar bazarının məhdudluğu və bir sıra mühüm maliyyə-kredit institutlarının mövcud olmaması üzündən çata bilmirlər.

Təxminən bu meyil Yaponiyanın borc kapitalı bazarının inkişafına da məxsusdur ki, Qərbi Avropa ölkələri kapital bazarında olduğu kimi müharibə mənfi təsir göstərmişdi, lakin Amerika təcrübəsindən geniş istifadə edilməsi, dövlətin güclü təsiri Yaponiyada kapital bazarının tezliklə bərpa edilməsinə imkan vermiş və 70-80-ci illərdə inkişaf etmiş bazarlar içərisində əhə-

miyyətli rol oynamağa başlamışdır. Yapon banklarının korporasiyalarının güclü xarici iqtisadi ekspansiyası xeyli miqdar pul yığımlarını təmin etdi və beləliklə milli kapital bazarını təkmilləşdirməyə imkan verdi. Bunu belə bir fakt sübut edir ki, aktivlərin həcminə görə yapon bankları dünyanın aparıcı bankları arasında yer tutur. Eyni zamanda toplanmış kapitalın həcminə və qiymətli kağızların satışı həcminə görə Yaponiya milli bazarı hələlik ABŞ-ın kapital bankından geri qalır.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin bazarları pul kapitalının toplanması və səfərbər edilmə həcminə, bazarın quruluşuna, ixtisaslaşdırılmış maliyyə-kredit idarələrinin sayına və kapital bazarının inkişaf dərəcəsinə görə sənayecə inkişaf etmiş ölkələrin bazarlarından xeyli geridə qalır. Əksəriyyət inkişaf etmiş ölkələr formal olaraq sənayecə inkişaf etmiş ölkələrin kapital bazarları kimi quruluşa malikdir. Lakin inkişaf etməkdə olan ölkələrin kredit sisteminin və qiymətli kağızlar bazarının inkişaf səviyyəsi Qərb bazarlarının səviyyəsindən fərqlənirlər. İnkişaf etməkdə olan ölkələri borc kapitalının inkişaf səviyyəsinə görə üç böyük qrupa: nisbətən inkişaf etmiş, orta və geridə qalmış qruplara bölmək olar.

Borc kapitalının nisbətən inkişaf etmiş milli bazarlarına strukturuna görə sənayecə inkişaf etmiş Qərb ölkələrinin bazarlarına yaxınlaşan inkişaf etməkdə olan ölkələrin bazarlarını aid etmək olar. Onların içərisində Latın Amerikasının ölkələrini (Meksika, Braziliya, Argentina, Venesuela, Çili), Asiyanın bir sıra ölkələrini (Türkiyə, Hindistan, Pakistan, Cənubi Koreya, Tailand, Sinqapur, Tayvan, İndoneziya, Səudiyyə Ərəbistanı, Küveyt, Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri) və Afrika ölkələrini (Misir, Marokko, Nigeriya, Tanzaniya, Geniya, Zimbabve və s.) göstərmək olar. Sadalanan bu ölkələrin bazarlarında nisbətən müxtəlif maliyyə-kredit institutları inkişaf etmişdir. Lakin, onlar güclərin (aktivlərin həcminə) yayılmasına, çevikliyinə, əməliyyatların

həcminə görə Qərb ölkələrinin oxşar idarələrindən geri qalır. Qərb ölkələrindəkinə nisbətən müqayisədə bu ölkələrdə qiymətli kağızlar bazarı zəif inkişaf etmişdir və daha çox dərəcədə dövlət qiymətli kağızları təmsil edilir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin orta qrup bazarları daha zəif inkişafı ilə xarakterizə olunur. Onlar əsasən kredit sistemi və qiymətli kağızlarla çox da böyük olmayan əməliyyatlar həyata keçirirlər.

Qalan və ya inkişaf etməmiş borc kapitalı bazarları əsasən mərkəzi bankın və habelə kiçik kommersiya və ixtisaslaşdırılmış bankların qismində kredit həlqəsini təmsil edirlər ki, onların da əməliyyatlarının həcmi olduqca azdır. Burada banklar tərəfindən dövlət istiqrazlarının alınması nəzərə alınmasa praktiki olaraq qiymətli kağızlar bazarı yox dərəcəsindədir. Bu halda həmin ölkələrin kapital bazarlarının həyat fəaliyyəti dövlət və Qərb banklarının daimi ineksiyasından asılıdır. Geridə qalmış və inkişaf etməmiş bazarlar Latin Amerikasının (Mərkəzi Amerika, Karib hövzəsi və s.), Tropik və Mərkəzi Afrika və habelə Asiyanın daha kasıb ölkələrinə mənsubdur.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin milli kapital bazarlarının iki xüsusiyyətini qeyd etmək zəruridir: birincisi, onların quruluşunda dövlət və ya qarışıq maliyyə-kredit institutlarının sayının nisbətən çox olması; ikincisi, Qərb ölkələrinin bazar strukturlarına meyllilik. Belə ki, İngiltərənin, Fransanın, İspaniya və Portuqaliyanın müstəmləkələri olmuş inkişaf etməkdə olan ölkələr bu ölkələrə yaxın olan bazar strukturunu formalaşdırmışlar. ABŞ-in Latin Amerikasında uzunmüddətli iqtisadi və maliyyə təsiri müəyyən dərəcədə bu ölkələrdə kapitalın milli bazarının quruluşunun inkişafını müəyyən etmişdir [68, s. 18].

6.5. AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASINDA BORC KAPİTALI BAZARININ FORMALAŞMASI VƏ İNKİŞAF XÜSUSİYYƏTLƏRİ

İnzibati amirlik iqtisadiyyatından bazar iqtisadiyyatına keçid Azərbaycan Respublikasında təsərrüfatın tələbatlarına xidmət etmək üçün borc kapitalı bazasının yaradılmasının zərurətini şərtləndirdi. Lakin borc kapitalının həqiqi inkişafı aşağıdakı bazarların mövcudluğu şəraitində mümkün idi: istehsal vasitələri, istehlak şeyləri, işçi qüvvəsi, tərpənməz əmlak, torpaq və s. bazarları. Bütün bu bazarlar pul vəsaitlərinə möhtac idilər ki, onları da borc kapitalı bazarı təqdim etməli idi. Bu, borc kapitalı bazasının formalaşmasının əsas prinsipləri idi.

Məlum olduğu kimi, inzibati-amirlik iqtisadiyyatı çərçivəsində müstəqil ssuda fondu fəaliyyət göstərirdi. Bu fondun vəsaiti üç bankın kredit resursları, dövlət sığorta idarələrinin (Dövlət sığorta və Xarici sığorta) və əmanət kassaları sisteminin gəlirlərindən əmələ gəlirdi.

90-cı illərin əvvəllərindən bazar iqtisadiyyatına keçid respublikamızda Qərb modelinə – iki əsas həlqəyə (kredit sistemi və qiymətli kağızlar bazarını nəzərdə tutan) uyğun olaraq borc kapitalı bazasının formalaşmasını zəruri etdi.

Bu kimi bazanın ayrı-ayrı elementləri: kredit sistemi, dövlət sığorta idarələri və habelə məhdud buraxılışlı dövlət uduşlu istiqrazlar şəklində qiymətli kağızlar bazarı mövcud idi.

80-ci ildə kooperativlərin təşkili, fərdi əmək fəaliyyətinin inkişafı, müəssisələrə iqtisadi və maliyyə müstəqilliyi verilməsi ssuda fondundan borc kapitalı bazarına keçməsinə imkan verdi. Sonralar kapital bazarının formalaşması üçün daha əlverişli şərait yarandı. 1988-ci ildə Azərbaycanda kooperativ və kommersiya banklarının yaranmasının əsası qoyuldu. İlk kooperativ bankı 1988-ci ilin oktyabr tarixində, ilk kommersiya bankı isə həmin ilin noyabr ayının 22-də fəaliyyətə başlamışdır. 1991-ci

ilə kimi Azərbaycanda 23 kooperativ və kommersiya bankı fəaliyyət göstərmişdir.

1990-cı il dekabr ayında mövcud qanunvericiliyə əsasən iki pilləli bank sisteminə keçid reallaşdı. Birinci pilləli bank kimi respublikanın mərkəzi bankı və ikinci pilləli banklar kimi kommersiya bankları (həmçinin ixtisaslaşdırılmış banklar) yaradıldı.

1992-ci ilin yanvar ayının 10-da Respublika Prezidentinin fərmanı ilə xarici valyutada aktiv və passiv bank əməliyyatını aparan Azərbaycan Beynəlxalq Bankı, 1992-ci il 11 fevral tarixli fərman ilə isə Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı və Azərbaycan Respublikası Əmanət Bankı yaradıldı. Bu dövrün xarakterik xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, 1992-ci ildə “Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı haqqında” və “Azərbaycan Respublikası banklar və bank fəaliyyəti haqqında” AR-nın Qanunlarının qəbulu və Milli Məclisin 1992-ci il 7 avqust tarixli qərarı ilə Azərbaycan səhmlərinin nəzarət zərfi dövlətə məxsus olan dörd dövlət bankı (Sənaye-İnvestisiya Səhmdar Kommersiya Bankı, Aqrar Sənaye Səhmdar Kommersiya Bankı, Əmanət Səhmdar Kommersiya Bankı və Beynəlxalq Səhmdar Kommersiya Bankı) fəaliyyətə başlamışdır. 2000-ci ildən bank sisteminin sağlamlaşdırılması və restrukturizasiyası başlandı və bunun nəticəsində üç bankın (Sənaye İnvestisiya Bankının, Əmanət Bankının və Aqrar-Sənaye Bankının) sağlam aktivləri və öhdəlikləri əsasında yeni səhmlərin 100%-i dövlətə məxsus Birləşmiş Universal Səhmdar Bankı (BUS Bank) yaradıldı.

1991-ci ilədək Azərbaycanın sığorta bazarı tam inhisarlaşdırılmışdır. 1992-1993-cü illərdə real olaraq milli sığorta bazarının əsası yaranmağa başladı. Respublikamızda bazar münasibətlərinin inkişafının lap əvvəllərindən ilk müstəqil sığorta şirkətlərinin meydana gəlməsi milli sığorta bazarının yenidən qurulmasında həlledici amil oldu. Sığorta sisteminin inkişafı bu sahədə xidmətlərin yeni forma və növlərinin yaranmasına yardım et-

di. Sonrakı mərhələlərdə ayrı-ayrı iri müəssisələrin səhmləri buraxılmış, istiqrazların buraxılması hesabına dövlət qiymətli kağızlarının buraxılışı genişləndi. Qiymətli kağızların buraxılışı və əsasən pulların ticarəti ilə məşğul olan kredit institutlarının ticarət birjasının fond şöbəsinin yaradılmasını zəruri etmişdir. Azərbaycan Fond Birjası 2000-ci ildə yaradılmışdır. Bu birjanın ləğv edilməsi ilə əlaqədar olaraq qiymətli kağızların alqı-satqısı ilə Bakı Fond Birjası məşğul olmağa başlamışdır. Bu birja 2 oktyabr 2000-ci ildə açılmışdır. Bundan əvvəlki dövrdə isə Azərbaycanda qiymətli kağızların ilkin bazarı (emissiya) mövcud olmuşdur.

Lakin, o dövrlərdə Azərbaycan Respublikasında fəal borc kapitalı bazarı yaradılması haqqında söhbət tez idi. Hesab etmək olardı ki, yalnız onun ayrı-ayrı elementləri yaradılmış və möhkəmlənmişdir ki, onlara da, yuxarıda deyildiyi kimi, ikipilləli bank sistemini, ixtisaslaşdırılmış kredit institutlarını, fond birjası formasında qiymətli kağızlar bazarının fəaliyyətini aid etmək olar.

Lakin Azərbaycan Respublikasının maliyyə bazarlarını Qərb ölkələri bazarına yaxınlaşdırmaq üçün onlar kifayətedici deyildir. Geridəqalma hər şeydən əvvəl fəal istehsal vasitələri və tərpənməz əmlak bazarının olmaması ilə izah edilirdi ki, onların mövcudluğu üçün isə yalnız geniş özəlləşdirmə, dövlət mülkiyyətinin əksəriyyət hissəsinin səhmdarlaşdırılması bazası əsasında mümkündür. Bundan əlavə, işçi qüvvəsi bazarı, onun sürətli miqrasiyası və torpaq bazarı tələb olunurdu. Bütün bunlar qiymətli kağızlar bazarının genişləndirilməsi, deməli, yeni maliyyə-kredit institutlarının inkişafı, borc kapitalı bazarının iki həlqəsinin genişləndirilməsi, pul kapitalına tələb və təklifin təmin edilməsi üçün zəruri olan şərtlərdir.

Buna görə də borc kapitalının formalaşmasının əsas istiqaməti yüksək yığım norması (istər istehsal və istərsə də şəxsi

sektorda) qiymətli kağızların təşkili ilə əlaqədar olan geniş özəlləşdirmə və onun əsasında ixtisaslaşdırılmış maliyyə-kredit institutlarının geniş şəbəkəsinin yaradılmasıdır.

Baxmayaraq ki, Azərbaycanda borc kapitalının formalaşması prosesi olduqca ziddiyyətli və böyük çətinliklərlə inkişaf etmişdir, lakin qeyd etmək lazımdır ki, 2000-ci ilin əvvəlinə Azərbaycanda belə bazar yaradılmışdır. Bu, bazar iqtisadiyyatına keçidə yönəldilmiş bazar islahatlarının dərinləşməsi hesabına baş vermişdir. Bununla əlaqədar olaraq, aşağıdakıları qeyd etmək lazımdır: həm kommersiya banklarının və həm də digər tipli bankların artması hesabına (əmanət, investisiya, kredit sisteminin və habelə ixtisaslaşdırılmış bank olmayan maliyyə-kredit institutlarının (sığorta şirkətləri, investisiya fondları) dairəsinin daha da genişlənməsi baş vermişdir.

Bundan əlavə, bu müddət ərzində Azərbaycan Respublikasında birinci, ikinci (fond birjası) və birjadankənar küçə bazarı qismində qiymətli kağızlar bazarı formalaşdı. Bununla yanaşı, “Dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsi haqqında” Azərbaycan Respublikasının 7 yanvar 1993-cü il tarixli Qanununa əsasən 1993-1994-cü illərdə və sonrakı dövrlərdə iqtisadiyyatın müxtəlif sferalarında böyük sayda səhmdar cəmiyyəti və müəssisələrin yaradılmasına imkan verən mülkiyyətin özəlləşdirilməsi həyata keçirilmişdir ki, bu da onlara yaxın gələcəkdə özlərinin potensial inkişafı üçün borc kapitalı olan real tələbatlarını müəyyən etməyə imkan vermiş oldu. Bu dövrdə tərpənməz əmlak və mənzil bazarı meydana gəldi, işçi qüvvəsi bazarı müəyyən edildi. Ölkədə borc kapitalı bazarının yaranması Mərkəzi Bankın 90-cı illərin əvvəli ilə müqayisədə daha dəqiq pul-kredit siyasətini, hökumətin və parlamentin qanunvericilik – hüquqi təminatını müəyyən etməyə imkan verdi. Sonralar dövlət büdcə kəsirini örtmək üçün dövlət istiqrazları buraxmağa başladı. Beləliklə, bazar iqtisadiyyatının müxtəlif sahələri tərəfindən

borc kapitalına tələb əmələ gəldi və maliyyə-kredit institutları tərəfindən kredit vermək imkanları şəklində, fiziki və hüquqi şəxs qismində müxtəlif investorların və habelə səhmlərin xüsusi və dövlət istiqrazlarının potensial alıcıları kimi xarici müştərilərin təklifi meydana gəldi.

Bu halda qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycan Respublikasında kapital bazarının yaradılması kifayət qədər spesifik şəraitdə baş vermişdir ki, bu da 1992-1994-cü illərdə hiperinflasiya, müəssisələrin qarşılıqlı borclarının artması, istehsalın tənəzzülü, bank sektorunda sarsılma, kredit sektorunda möhtəkirlik və maliyyə piramidasının sarsıntısı, büdcə kəsirinin artması, dövlət borclarının çoxalması və s. ilə xarakterizə edilirdi. Bu amillər böyük çətinlik çəkən bazar iqtisadiyyatının kapitalla olan potensial tələbinin ödənilməsi nöqtəyi-nəzərdən borc kapitalının inkişafına inamsızlığı müəyyən edirdi. Bu onda ifadə olunurdu ki, ölkənin kredit sistemi bir neçə il ərzində qısamüddətli kreditlə işləyirdi. Qiymətli kağızlar bazarında yüksək likvidli dövlət qiymətli kağızlarına tələbat daha çox idi.

FƏSİL 7

KREDİT BAZARI

7.1. KREDİT BAZARI ANLAYIŞI, ONUN FUNKSIYALARI VƏ XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Kredit bazarı pul bazarının bir növüdür. Kredit bazarı dedikdə kreditlərin alqı-satqısı sazişi (sövdələşməsi) başa düşülür.

Əgər nəzərə alınsa ki, kredit iqtisadi kateqoriyadır, kredit münasibətlərinin təşkilinin üsulu isə ssudadır, onda kredit bazarının ssudanın tədavül sferası kimi müəyyən etmək daha düzgün olardı.

Kredit bazarı mexanizmi altında öz növbəsində ssudanın alqı-satqısı üsulu, forma və metodlarının məcmusu başa düşülür. Kredit bazarı mexanizmi bazar iqtisadiyyatı mexanizminin tərkib hissəsidir.

Kredit bazarının başlıca xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, burada ticarətin obyektini kimi pul qəbul edilir, yəni pul alınır-satılır. Hər bir digər bazarlarda pulun hər hansı digər əmtəyə mübadiləsi baş verir. Kredit bazarında ssudaya verilmiş pul əvvəlcə kreditordan borcalana keçir, müəyyən müddətdən sonra isə faizlə birlikdə borcalandan kreditora qaydır. Kreditin təqdim edilməsinin müddəti nə qədər çoxdursa, bir qayda olaraq alınmış faizlər də bir o qədər yüksək ola bilər.

Vəsaitin kreditə verilməsinin haqqı xidmətinə görə faiz kredit bazarında əhəmiyyətli funksiya yerinə yetirir. Faiz dərəcəsi kreditin verilməsinin şərtlərini və deməli pul vəsaitinə mümkünlüyü (əlvərişliliyi) müəyyən edir. Faiz eyni zamanda yeni kreditlərə tələbat üzərində nəzarət üçün də istifadə edilir. Real pula çatışmazlıq hiss edildikdə kreditin real dəyəri artırılır. Kreditin real dəyəri dedikdə inflyasiya göstəricisi çıxılmaqla faizin nominal dəyəri başa düşülür.

Deməli, faizin real dərəcəsi = faizin nominal dərəcəsi – inflyasiya göstəricisi. İqtisadiyyatda ümumi qeyri-sabitlik yüksək kredit faizinin saxlanılmasına kömək edir.

Belə ki, pul-kredit siyasətini aşağıdakıların köməyi ilə həyata keçirmək olar:

- ✓ pul kütləsini tənzimləmək, bu da faiz dərəcəsinin özünü-tənzimləməyə imkan verir;

- ✓ faiz dərəcəsinə tənzimləmək, bu da pul kütləsini tənzimləməyə imkan verir.

Kredit bazarında müvəqqəti azad pul vəsaitləri yenidən bölüşdürülür, məhz iqtisadiyyatın artıq (əlavə) pul vəsaiti olan sektorundan onların azlıq edilən sektoruna keçməsi baş verir. Kredit resursları əhalinin və müəssisələrin müvəqqəti azad pul vəsaitləri hesabına formalaşır. Bu halda həm əhali, həm də müəssisələrin özləri kreditləri cəlb edirlər.

Kredit bazarının əsas funksiyası iqtisadi istehsal prosesinin fasiləsizliyini təmin etmək üçün kifayətedici həcmdə pul vəsaiti ehtiyatı yaratmaqdan ibarətdir.

Borc bazarından kredit bazarı onunla fərqlənir ki, kreditlər yalnız kredit statusu olan və əənəvi olaraq maliyyə vasitəçisi rolunda çıxış edən təşkilat tərəfindən verilə bilər. Mövcud qanunvericiliyə uyğun olaraq kredit müqaviləsi üzrə banklar və yaxud digər kredit təşkilatları (kreditor) pul vəsaitini (kredit) müqavilədə nəzərdə tutulmuş həcmdə və şərtlərlə borc verməyi öhdəliyinə götürür, borcalan isə öz növbəsində alınmış pul vəsaitini qaytarmağı və ona faiz ödənilməsinə öhdəsinə götürür [75, s. 452].

Azərbaycan Respublikasında kredit bazarı əsasən kommersiya bankları tərəfindən təmin edilir. Ona görə də kredit əməliyyatları Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsindən başqa “Banklar haqqında” və “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında” qanunlar ilə tənzimlənir.

Son illərdə Azərbaycanda kredit bazarı xeyli dərəcədə yüksək tempə inkişaf etmişdir. Kreditin həcmi və onun strukturunu cədvəl 6.1.-in məlumatlarından görmək olar.

Cədvəl 6.1.
***Azərbaycan Respublikasında 2005-2013-cü illərdə
iqtisadiyyata kredit qoyuluşları.***

mln. manat.

Göstəricilər	İllər					
	2005	2009	2010	2011	2012	2013
İqtisadiyyatda kredit qoyuluşları, cəmi onlardan:	1440,9	8407,5	9183,4	9850,3	12243,7	15422,9
Qısamüddətli	913,2	2359,9	2567,1	2951,2	3508,7	3335,4
yekuna görə faizlə	64,4	28,1	28,0	30	28,7	21,5
Uzunmüddətli	527,7	6047,6	6596,3	6896,1	8735,4	12087,5
yekuna görə faizlə	36,6	71,9	72,0	70,0	71,3	78,4
Vaxtı keçmiş borclar	68,2	303,5	492,9	633,8	748,8	792,8

Faktlar göstərir ki, Azərbaycan Respublikasının iqtisadiyyatına qoyulan kreditlərin həcmi 2005-2013-cü illərdə 10,7 dəfədən çox artaraq 15422,9 mln. manat təşkil etmişdir. 2013-cü ildə kredit portfelinin strukturunda uzunmüddətli kreditlərin xüsusi çəkisi 78,4% təşkil etmiş və yaxud əvvəlki ilə nisbətən 7,1% artmışdır [11, s. 399].

Cədvəl 6.2.-dən göründüyü kimi, bank kreditləri 2013-cü ildə 12243,7 mln. manatdan 1 yanvar 2014-cü il tarixinə 15422,9 mln. manata çatmış və ya 26,0% artmışdır [25, s.29].

Kredit portfelinin artımı əhəlinin əmanətlərinin və kooperativ sektorun depozitlərinin artması ilə dəstəklənmişdir.

Kreditlər üzrə yüksək artım tempi inşaat və əmlak sektoruna (86%), nəqliyyat və rabitə sektoruna (17,9%), sənaye və istehsal sektoruna (16,9%), kənd təsərrüfatı və emala (34,2%) verilən kreditlərdə müşahidə olunmuşdur. Yeni bank texnologiya-

sının və alətlərin tətbiqi və təbliği nəticəsində plastik kartlarla əməliyyatlar üzrə kreditin həcmi 2 dəfə artmışdır.

Cədvəl 6.2.

Azərbaycan Respublikasında kreditlərin sahəvi strukturu

Göstəricilər	01.01.2013		01.01.2014	
	Məbləğ, mln. man	Xüsusi çəkisi %-lə	Məbləğ, mln. man	Xüsusi çəkisi %-lə
Ticarət və xidmət	2649,3	21,6	2219,9	14,4
Ev təsərrüfatı	4316,7	35,3	6219,7	40,3
Kənd təsərrüfatı və emal	546,2	4,5	733,3	4,8
İnşaat və əmlak	1270,3	10,4	2632,6	15,3
Sənaye və istehsal	1297,6	10,6	1516,4	9,8
Nəqliyyat və rabitə	429,1	3,5	506,0	3,3
Digər sahələr	1734,5	14,1	18700	12,1
Cəmi	12243,7	100,0	15422,9	100

Ev təsərrüfatlarına verilmiş kreditlər 44% artaraq 2013-cü il-də 6214,7 mln. manat olmuşdur ki, bu da kredit portfelinin 40,3%-ni təşkil etmişdir. İstehlak kreditləri isə (bütün kredit təşkilatları üzrə) 45,4% artaraq ev təsərrüfatına verilmiş kreditlərin 77,6%-ni təşkil etmişdir [25, s. 28-29].

Ölkə kredit bazarının problemlərindən biri kapitallaşmanın aşağı olmasıdır. Bu isə biznesinin həcmi çox hallarda bir neçə dəfə bankın kapitalından çox olan iri şirkətlərə xidmət edilməsi imkanlarını aşağı salır. Bunun nəticəsi olaraq, Azərbaycan şirkətlərinin xarici maliyyə bazarları tərəfindən əməliyyatlarının artması meylə güclənmişdir.

Maliyyə bazarlarının müasir vəziyyətinin təhlükəli anlarından biri kredit portfelinin keyfiyyətinin pisləşdirilməsidir. Perspektivdə bu bir sıra banklarda böhran vəziyyətinin yaranmasına gətirib çıxara bilər. Bunun nəticəsidir ki, Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı 2015-ci il yanvarın 1-dən ölkədə fəa-

liyyət göstərən kommersiya banklarının nizamnamə kapitalının minimum həcmnin 10,0 mln. manatdan 50,0 mln. manata qaldırılmasını zəruri hesab etdi ki, bu da onların sayının xeyli azalmasına səbəb olacaqdır.

Son illər ərzində kreditlərin valyuta strukturunda da müsbət dəyişikliklər baş vermişdir. Məzənnə sabitliyinin qorunub saxlanması nəticəsində 2013-cü ildə milli valyutada olan kreditlərin artım tempi (31,5%) xarici valyutada kreditlərin artımını (13,8%) üstələmişdir. 2013-cü ildə kredit portfelində manatla kreditlərin xüsusi çəkisi 3 faiz bənd artaraq 71,8 olmuşdur.

Son dövrlərdə Azərbaycan Respublikasının bank sisteminin kapital bazarının möhkəmlənməsi sahəsində xeyli iş görülmüş, sistemin kapital adekvatlığı göstəriciləri məqbul səviyyədə olmuşdur. Belə ki, 2013-cü ildə bankların məcmu kapitalı 32,7% və ya 844,3 mln. manat artaraq 3426,5 mln. manata çatmışdır. Birinci dərəcəli kapital il ərzində 33,2% yüksəlmiş, onun məcmu kapitalda xüsusi çəkisi 79,3% təşkil etmişdir. Məcmu kapitalın artımının əsas mənbəyini (76%-ni) nizamnamə kapitalı təşkil etmişdir. Belə ki, nizamnamə kapitalı 639,2 mln. manat və ya 23,2% artmışdır.

2013-cü ildə bank sisteminin məcmu kapital adekvatlığı yüksək səviyyədə qalmış (18,1%) və Mərkəzi Bankın müəyyən etdiyi minimal normanı (12%) və beynəlxalq təcrübədə qəbul olunmuş minimal səviyyəni (8%) xeyli üstələmişdir. Eyni zamanda birinci dərəcəli kapitalın adekvatlığı da normadan çox (14,1%) olmuşdur [25, s. 29].

Kommersiya bankları kreditlər vermək üçün fiziki və hüquqi şəxslərin vəsaitlərini cəlb etməli və bununla da öz maliyyə resurslarının formalaşmasını təmin etməlidir. Deməli, kredit bazarının əks tərəfi depozit bazarıdır. Banklar vəsaitləri cəlb etmək üçün bank əməliyyatları (depozit) müqaviləsi bağlamalıdırlar.

Bank əmanəti müqaviləsi əmanətin ilk tələb üzrə verilməsi şərti ilə (tələbli əmanət) və ya əmanətin müqavilədə müəyyənləşdirilmiş müddət qurtardıqdan sonra (müddətli əmanət) bağlanılır.

Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsinin 944-cü maddəsinə əsasən “Bank əmanəti” (depozit) müqaviləsinə görə bir tərəf (əmanətçi) üçün daxil olmuş pul məbləğini (əmanətçi) qəbul edərək müqavilədə nəzərdə tutulmuş şərtlərlə və qaydada əmanət məbləğini əmanətçiyə qaytarmağı və onun üçün faizlər ödəməyi öhdəsinə götürür.

Bankların cari fəaliyyətini təmin etmək məqsədilə zəruri olan müştəri vəaitlərini saxlamaq üçün bank hesabı müqaviləsi bağlanılır.

Bank hesabı müqaviləsinə görə bank müştəriyə (hesabın sahibinə) açılmış hesaba daxil olan pul vəsaitini qəbul etməyi və hesaba salmağı, hesabdən müvafiq məbləğlərin köçürülməsinə və verilməsinə, hesab üzrə digər əməliyyatların aparılmasına dair müştərinin sərəncamlarını yerinə yetirməyi öhdəsinə götürür. Bank hesabda olan pul vəsaitinə dair müştərinin maneəsiz sərəncam vermək hüququna qərantıya verməklə, bu vəsaitdən istifadə edə bilər.

2013-cü ildə Azərbaycan Respublikasının bank sektorunun fəaliyyətinin maliyyə nəticələri qənaətbəxş olmuşdur.

Həmin ildə bankların əldə etdikləri mənfəət (vergi ödənilənədək) 341,2 mln. manat olmuş, verigilər ödənildikdən sonra isə xalis mənfəətin həcmi 2012-ci illə müqayisədə 2 dəfə artaraq 267,6 mln. manat təşkil etmişdir.

Mövcud bankların 91%-i 2013-cü ili 272,3 mln. manat həcmində mənfəətlə, 9%-i isə 4,8 mln. manat həcmində zərərlə başa vurmuşdur. Zərərlə işləyən bankların ümumi sisteminin aktivlərində xüsusi çəkisi cəmi 0,8% təşkil etmişdir.

Faiz gəlirləri 2012-ci illə müqayisədə 80,1% artmış və 1646,9 mln. manata (o cümlədən müştərilərə verilmiş kreditlər

üzrə faiz gəlirləri 31,8% artaraq 1514,2 mln. manata) çatmışdır. Bankların ümumi gəlirləri 2089,5 mln. manat təşkil etmişdir ki, bu da 2012-ci ildəki göstəricidən 464,4 mln. manat və ya 22,2% çoxdur. 2013-cü ildə bütün faiz gəlirlərinin ümumi gəlirlərdə xüsusi çəkisi artaraq 78,8% olmuşdur.

Faiz xərcləri 2012-ci illə müqayisədə 23,7% artmış və 817,6 mln. manat təşkil etmişdir. Faiz xərclərinin orta aktivlərə nisbəti 4,4% təşkil etmişdir.

2013-cü ildə bankların xalis mənfəəti 829,2 mln. manat təşkil etmişdir ki, bu da 2012-ci ilə nisbətən 232,4 mln. manat və ya 38,9% çoxdur.

İl ərzində bankların qeyri-faiz xərcləri 2012-ci illə müqayisədə 19,4% artmış və 759,4 mln. manat təşkil etmişdir. Orta aktivlərdə cəmi qeyri-faiz xərclərinin payı sabit qalaraq (4,1%) əmək haqqı, kompensasiya və digər əməliyyatlarının artımı ilə şərtlənmişdir.

2013-cü ildə bank strukturunun aktivlərinin gəlirliliyi 1,5%, kapitalın gəlirliliyi 11,7% təşkil etmişdir [25, s.30-31].

7.2. KREDİT BAZARININ ELEMENTLƏRİ

Kredit bazarı kredit münasibətləri ilə – kreditor ilə borcalan arasında borc kapitalının fəaliyyəti prosesində əmələ gələn pul münasibətlərinin, pul vəsaitinin qaytarılma və pullu əsaslarla hərəkəti ilə ifadə olunur. Başqa sözlə desək, kredit bazarı kredit və yaxud kredit resursları formasında maliyyə resurslarının formalaşması və istifadəsinə xidmət edir. Kredit resurslarının qiyməti borc kapitalına olan tələb və təklifin, digər iqtisadi amillərin və ölkənin Mərkəzi Bank tərəfindən tənzimləyici fəaliyyətinin təsiri altında formalaşır.

Kredit bazasının xüsusiyyəti kreditin özünün kredit münasibətlərinin obyektə kimi spesifikliyi ilə şərtlənir. Kreditin ma-

hiyyəti çoxtərəflidir. Birinci növbədə o, borc kapitalı ilə və ya borc verilmiş qiymətliyərlər ilə bilavasitə bağlıdır. Kreditor borcalana pul vəsaitini borca verir, yəni müvəqqəti istifadəyə və müəyyən şərtlərlə verir. Burada kreditor və borcalan kredit münasibətlərinin subyektləri qismində çıxış edir [56, s. 528].

Kreditor üçün pul vəsaitlərinin ssudaya verilməsi borc kapitalı formasında çıxış edir, ona görə ki, o sahibinə və ya maliyyə vasitəçisinə (banka) gəlir, borc faizi (kreditə görə faiz) şəklində borcalan tərəfindən ödənilən artmış dəyər gətirir. Kapital formasını həm də banklarda depozit və digər hallarda yerləşdirilən vəsaitlər də alır, çünki kredit resursu mənbəyi qismində onlardan istifadəyə görə faiz dərəcəsi və depozit faizi kredit resurslarının bazar qiymətini təşkil edir. Bu mövqedən kredit borc kapitalının hərəkət formasını, ya da borc dəyərini ifadə edir.

Borcalan üçün kredit maliyyə resurslarının müəyyən haqla cəlb edilmiş borc vəsaitini ifadə edir. Bu nöqtəyi-nəzərdən kredit borcalanın kreditor qarşısında borc öhdəliyinin forması kimi çıxış edir.

Qanunvericilikdə kredit, borc və ssuda anlayışları fərqləndirilir. Borc dedikdə elə bağlaşma nəzərdə tutulur ki, nəticədə borcverən pulu və ya digər əşyanı borcalanın mülkiyyətinə verir, borcalan isə borcverənə həmin məbləğdə pulu (borc məbləğini) və ya həmin adda və keyfiyyətdə alınmış digər bərabər sayda eyni adlı və keyfiyyətdə əşyaları geri qaytarmağı öhdəsinə götürür. Müəyyən hallarda borc faizsiz ola bilər. Ssuda – əvəzsiz istifadə bağlaşmasıdır ki, ona əsasən bir tərəf əşyanı digər tərəfə verir, digər tərəf isə həmin əşyanı olduğu vəziyyətdə geri qaytarmağı öhdəsinə götürür. Lakin, iqtisadi nəzəriyyədə “ssuda” və “kredit” bir qayda olaraq oxşar anlayış kimi baxılır, yəni bu məfhum altında pul vəsaitlərinin və ya maddi dəyərlərin qaytarılmaq və haqqı ödənilmək şərti ilə verilməsi ifadə olunur (lakin, ssuda bəzi hallarda faizsiz olur).

Kredit resurslarının mənbəyi kimi iqtisadiyyatın subyektlərinin: kommersiya və qeyri-kommersiya təşkilatlarının, ev təsərrüfatının və ictimai hakimiyyət orqanlarının müvəqqəti azad pul vəsaitləri çıxış edir. Bu kimi azad pul vəsaitləri kredit təşkilatlarının hesablaşma, cari, valyuta, depozit və digər hesablarında saxlanılır. Öz növbəsində kredit təşkilatları ölkənin Mərkəzi Bankının lisenziyası əsasında mənfəət əldə etmək məqsədilə bank əməliyyatı, o cümlədən kredit əməliyyatı həyata keçirən hüquqi şəxsi ifadə edir.

Əksəriyyət iqtisadçılar kreditin (kreditləşmənin) aşağıdakı prinsiplərini ayırırlar: qaytarılmaq, müddətlilik, təminatlılıq və haqqı ödənilmək. Bu prinsiplər maliyyə resurslarının kredit formasında hərəkətinin spesifikliyini əks etdirir. Kreditin qaytarılmaqlığı borc dəyərinin borcalandan kreditora əks hərəkətini nəzərdə tutur. Kreditin müddətliliyi onun qaytarılmaqlığı ilə qırılmaz surətdə əlaqələndirilir, çünki o kreditin verilməsi və qaytarılmasının ciddi müəyyənləşdirilmiş müddətini ifadə edir. Kreditin təminatlılıq prinsipi onun müəyyən təminat altında verilməsini, qaytarılması, zəminliyini, borcalanın öz üzərinə götürdüyü borc öhdəliyinin yerinə yetirilməsini nəzərdə tutur. Kreditin birinci və ikinci təminatlılıq fərqləndirilir. Birinci təminatlılıq – borca alınmış məbləği qaytarmaq və faizi ödəmək üçün borclunun pul axınları çıxış edir. Kreditin faizlə birgə qaytarılmasının ikinci təminatlılıq növü kimi zəminlik, girov, sığorta və s. ola bilər. Kreditin ödənişli olması prinsipi onu göstərir ki, kreditin verilməsi haqqı ödənilməklə həyata keçirilir ki, bu da borc faizi (ödənişin əsas forması) və kredit xidmət göstərilməsi ilə bağlı digər ödənişlərdir. Bəzi hallarda kreditin sadəlanan prinsiplərinə məqsədli təyinat prinsipi də əlavə olunur, baxmayaraq ki, kredit bəzi hallarda konkret məqsəddə birbaşa bağlı olmadan verilir.

Kreditləşmənin, kredit verilməsinin göstərilən bütün prinsipləri kredit təşkilatı ilə borcalan arasında bağlanan müqavilədə (razılaşmada) öz əksini tapır. Kreditin prinsiplərinin praktiki əhəmiyyəti məhz bundan ibarətdir.

Beləliklə, kredit xüsusi maliyyə kateqoriyası kimi maliyyə resurslarının kredit formasında (kredit resursları) hərəkəti və bu əsasda kredit təşkilatlarının faiz gəlirlərinin əmələ gəlməsinə, borcalanın xüsusi gəlirlərinin müvəqqəti əvəz edilməsi və kreditora müəyyən edilmiş müddətə borclanmış vəsaiti faizlə birliklə qaytarılması prosesində əmələ gələn pul münasibətlərinin məcmusunu ifadə edir.

Kreditin mahiyyəti onun funksiyalarında təzahür edir ki, onlara da aşağıdakıları aid etmək olar:

- iqtisadiyyatın müvəqqəti azad pul vəsaitlərini cəlb etmək;
- iqtisadiyyatın müvəqqəti azad pul vəsaitlərini yerləşdirmək;
- borcalanların xüsusi maliyyə resurslarını (gəlirləri) əvəz etmək.

Maliyyə resurslarını cəlb etmək funksiyasında iqtisadiyyat subyektlərinin müvəqqəti sərbəst pul vəsaitlərinin kredit təşkilatçıları tərəfindən bu subyektlərə açılmış müxtəlif hesablara cəlb edilməsi yolu ilə kredit resurslarının formalaşması baş verir.

Azad pul vəsaitləri resurslarının yerləşdirilməsi funksiyasının yerinə yetirilməsi kredit təşkilatlarının iqtisadiyyat subyektlərinin borc vəsaitlərini ehtiyacı olanlara kredit vermək yolu ilə həyata keçirilir və bununla da iqtisadiyyatın strukturuna, yığılma, istehlaka və investisiya fəaliyyətinə təsir göstərilir. Kreditə ən çox ehtiyacı olanlar daha da dinamik inkişaf edən sektor, sahə, təşkilatlar və kredit qabiliyyətli ev təsərrüfatıdır.

Xüsusi maliyyə resurslarını (gəlirlərini) əvəzetmə funksiyası kreditin ikinci funksiyasından irəli gəlir və tədavül xərclərinə qənaətdə və iqtisadiyyatda nağd pullar ilə əvəz edilməsində,

dövriyyə vəsaitlərinin və maliyyə resurslarının dövretmə sürətinin artırılmasında, maliyyə alətlərinin səmərəli fəaliyyəti nəticələrində və məsrəflərə qənaətin stimullaşdırılmasında, kapitalın rentabelliyyəsinin yüksəldilməsində ifadə edilir.

Kreditin funksiyaları eyni zamanda kredit bazarlarının funksiyalarıdır. Bundan əlavə, kredit bazarı qiymət funksiyasını (kredit resurslarının depozit və kredit üzrə faiz şəklində bazar qiymətinin formalaşması prosesini təmin edir); borc kapitalının rentabelliyyəsinin təmin edilməsi funksiyasını (kredit əməliyyatı üzrə mənfəət götürməklə əlaqədardır); tənzimləyici funksiyasını (bazar iştirakçılarının davranış qaydası və şərtlərini müəyyən edir); informasiya funksiyasını (bazarın vəziyyəti haqqında iştirakçıları məlumatlarla təmin etməyə yönəlmişdir) yerinə yetirir.

Kredit bazarı fəaliyyətdə olan kredit sistemi çərçivəsində təşkil edilir, fəaliyyət göstərir və inkişaf edir. Öz növbəsində, kredit bazarının fəaliyyətinin əsasında bu prosesdə əmələ gələn kredit münasibətləri durur. Beləliklə, kredit sistemi kredit münasibətlərinə, kreditləşmə prinsiplərinə və maliyyə bazarı funksiyalarına əsaslanan kreditin forma və növlərinin, kreditləşmə metodlarının tənzimləyici alət və normalarının, habelə kredit təşkilatlarının və kredit nəzarət orqanlarının məcmusudur.

Kredit müxtəlif forma və növlər alır. Bununla əlaqədar kommersiya, bank, istehlak, dövlət və beynəlxalq kredit fərqləndirilir.

Kommersiya kreditləşməsi zaman kreditör və borcalan kimi sahibkarlar (təşkilatçılar və fərdi sahibkarlar) çıxış edir. Kommersiya kreditinin öz xüsusiyyətləri vardır: o əsasən pul formasında deyil, əmtəə formasında verilir; xüsusi lisenziyalasdırma tələb etmir; borc faizi gizli, aydın olmayan forma alır, kreditörün iqtisadi marağı isə faiz gəlirində deyil, öz məhsullarının satış həcmində artmasında ifadə oluna bilər. Tərkibinə görə kommersiya kreditinin aşağıdakı növləri fərqləndirilir: veksel krediti, lizinq, faktoring, açıq hesab, portfeyting və konsiqnasiya.

Bank krediti təşkilatçıların, ev təsərrüfatının kreditləşməsinin əsas formasıdır. Burada kredit qismində bank və ya kredit fəaliyyəti ilə məşğul olmağa hüququ olan (lisenziya almış) digər kredit təşkilatı çıxış edir. Bank krediti yalnız pul formasında verilir. Bu kreditin əhəmiyyətli xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, bank krediti sazişini əsasən öz vəsaiti hesabına deyil, onların depozit qismində cəlb etdiyi vəsait hesabına həyata keçirir. Bank bir tərəfdən depozit müqaviləsinin müddətinin başa çatması ilə hesablanmış faiz də daxil olmaqla əmanətçiyə vəsaiti qaytarmağı öz öhdəsinə götürür və ya müştəriyə onların hesablaşma və ona uyğun hesablarda (çox da yüksək olmayan faiz hesablanmaqla) vəsaitlərinin mühafizəsini (qoruyub saxlanmasını) təmin edir; digər tərəfdən bank borcalanların onlar tərəfindən alınmış kreditin hesablanmış faizlə birlikdə geri qaytarılması öhdəliyini öz üzərinə götürür. Başqa sözlə, bank kreditləşməsi zamanı bir bank çərçivəsində öhdəçiliyin qarşılıqlı hərəkəti baş verir.

Bank krediti bir sıra əlamətlərinə görə təsnifləşdirilir [56, s. 585].

1. Kreditləşmənin müddətindən asılı olaraq qısamüddətli (bir il müddətində), ortamüddətli (beş il müddətində), uzunmüddətli (beş ildən artıq müddətə) kredit fərqləndirilir. Hazırda Rusiyada bir ildən artıq müddətə verilən kredit uzunmüddətli kredit, inkişaf etmiş ölkələrdə bəzi hallarda onkol kredit adlanan kredit təcrübədən keçirilir. **Onkol** krediti kredit müqaviləsinin başa çatmasının dəqiq vaxtı olmayan və bankın birinci tələbi ilə geri qaytarılmalı olan qısamüddətli kreditdir.

2. Təkrar istehsal prosesində iştirakı xarakterinə görə bank krediti cari, investisiya və banklararası kreditə bölünür. Cari kredit borcalanın resurslarının davranışında müvəqqəti çatışmazlığı örtmək üçün və digər cari təsərrüfat ehtiyaclarına verilir. İnvestisiya krediti istehsalın inkişafı məqsədlərinə, avadanlıqların modernləşdirilməsinə və tərpənməz əmlakın alınmasına

və ya yaradılmasına verilir. Banklararası kredit ölkənin mərkəzi bankı tərəfindən kommersiya banklarının likvidliliyini müdafiə etmək üçün onların kreditləşdirilməsini nəzərdə tutur.

3. Məqsədli əlamətlərinə görə kreditlər məqsədli və məqsədsiz kredit ola bilər. Məqsədli kredit üzrə konkret məqsəd kredit müqaviləsində göstərilir, məqsədsiz kreditlər adətən qısa müddətə (üç ayadək) verilir və tərəfdaş kredit adlanır.

4. Bank kreditlərinin qaytarılmasının təminatlılıq xarakterindən asılı olaraq təminatlı və qeyri-təminatlı krediti fərqləndirmək lazımdır. Təminat kimi əmlak və əmlak hüququ, zamanət, üçüncü tərəfin zəminliyi çıxış edə bilər. Təminatsız kredit həm də **blank** krediti adlanır və yüksək mövqeyi olan borcalana verilir.

5. Bank krediti verilmə qaydasından asılı olaraq sadə ssuda hesabından (birdəfəlik kreditə) verilən kreditə və kredit xətti açılmış çoxdəfəlik kredit qaydasında verilən kreditə ayrılır. Bu halda borcalan tərəfindən növbəti ssuda və ya tranş almaq üçün əlavə sənədləşmə aparmağa ehtiyac duyulmur. Kredit xətti açmaq qaydasında bərpə edilən, revolver və kontokorrent kreditlər təqdim edilir.

İstehlak krediti əhaliyə həm pul, həm də əmtəə formasında bir qayda olaraq uzun müddət istifadə edilən istehlak mallarının və əmlakın alınması məqsədilə verilir. Onu ya kredit təşkilatları (pul formasında), ya da ticarət təşkilatları (əmtəə formasında) bank vasitəsilə ssudanın rəsmiləşdirilməsi ilə təqdim edir. İstehlak kreditinin oxşarı ibarətdir: təxirəsalınmaz ehtiyaclara qısamüddətli kredit; **revolver kredit** (borcalana açılan və daima bərpa edilən kredit xətti əsasında), o cümlədən, çek hesabı üzrə, kontokorrent hesab üzrə, plastik kart üzrə kredit; təhsil krediti; ipoteka krediti (son iki növ istehlak krediti uzunmüddətlidir).

Dövlət krediti. Dövlət təsərrüfatçı subyekt kimi kredit münasibətlərinin tamhüquqlu iştirakçısıdır. O pul vəsaitinin kreditor-dan borcalana qaytarılmaq və haqqı ödənilmək şərti ilə hərəkə-

tinə vasitəçilik edir. Bu halda dövlət kreditor, borcalan və zamanətçi qismində çıxış edir. Dövlət (bələdiyyə) krediti bütövlükdə kreditin fəaliyyət göstərdiyi prinsiplər əsasında: qaytarılmaq, müddətlilik, təminatlılıq, haqqı ödənilmək və məqsədli xarakterlilik əsasında fəaliyyət göstərir.

Kredit formasında ictimai resursların hərəkəti dövlət (bələdiyyə) kreditinin iqtisadi məzmununu və pul vəsaitinin digər formasının hərəkətinə nisbətən spesifikliyini müəyyən edir. Müqavilə və qanunvericiliklə müəyyən edilmiş pul vəsaiti məbləği onun sahibi - kreditor (ictimai hakimiyyət orqanı, hüquqi və fiziki şəxs) tərəfindən digər şəxsə, borcalana (ictimai hakimiyyət orqanı və hüquqi şəxsə) müvəqqəti istifadəyə verilir və sonuncu tərəfindən müəyyən edilmiş vaxtda və müəyyən faizlə geri qaytarılır. Kreditor üçün borc məbləği faiz formasında gəlir götürmək məqsədilə pul vəsaitinin qoyuluşu (yerləşdirilməsi) forması kimi çıxış edir; borcalan üçün isə ictimai xərclərin öz gəlirləri hesabına örtülməyən hissəsinin maliyyələşdirilməsi məqsədilə, büdcə kəsirinin örtülməsinə yönəldilən cəlb edilmiş gəlirlərin formasıdır.

Kredit formasında ictimai maliyyə resurslarının hərəkətinin spesifikliyi dövlət kreditinin ictimai maliyyə sisteminin nisbətən sərbəst halqasına çevrilməsini şərtləndirir. Dövlət kreditinin nisbətən müstəqilliyi onda ifadə olunur ki, o büdcələrarası münasibətlərin elementi kimi büdcə ilə ayrılmaz surətdə əlaqədardır, büdcə kəsirinin örtülməsinin əsas mənbəyidir və dövlətlərarası (beynəlxalq) kredit münasibətlərinin bir alətidir.

Kredit formasında hərəkət edən ictimai maliyyə resurslarının mənbəyi aşağıdakılardır:

- ölkənin büdcə sisteminə cəmlənən büdcə vəsaitləri;
- hakimiyyət orqanları tərəfindən dövlət istiqrazları mexanizmi vasitəsilə cəlb edilən hüquqi və fiziki şəxslərin vəsaitləri;
- xarici dövlətlərin vəsaitləri;

- beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının vəsaitləri.

Kreditin sonuncu forması beynəlxalq kreditdir. Beynəlxalq kreditin bir hissəsi dövlət kreditinin növ müxtəlifliyinə aiddir. Beynəlxalq kreditləşmədə sazişin tərəflərindən biri qeyri-rezident çıxış edir. Kredit sazişinin məzmunu və məqsədindən asılı olaraq beynəlxalq kreditlər hökumətlərarası siyasi, dövlətlərarası kommersiya və beynəlxalq korporativ kreditə bölünür.

Birinci qrup beynəlxalq kredit üçün aşağıdakı cəhətlər xarakterikdir: borcalan qisminə ölkənin hökuməti (Maliyyə Nazirliyi, Mərkəzi Bank), kreditor isə ölkənin hökuməti (Maliyyə Nazirliyi və Mərkəzi bank) və ya beynəlxalq maliyyə təşkilatları çıxış edir; kreditin verilməsi adətən kreditor – ölkəyə fayda gətirən müəyyən siyasi və iqtisadi şərtlərlə müşayiət olunur. Dövlətlərarası kommersiya krediti borcalan kimi bir tərəfin hökuməti çıxış edən, kreditor kimi isə digər tərəfin qeyri-dövlət təşkilatı (banklar, iri korporasiyalar, maliyyə şirkətləri və kreditorlar birliyi) çıxış edən sazişi əks etdirir. Nəhayət, beynəlxalq korporativ kreditlər ssuda sazişini ifadə edir ki, burada banklar, istehsal və maliyyə təşkilatları və birlikləri iştirak edir. Dövlət bu kimi kreditləşmə prosesində xarici şirkətləri maliyyələşdirməklə məşğul olan ixtisaslaşdırılmış xarici ticarət bankı yaratmaqla ixrac əməliyyatlarının tənzimlənməsi subyekt rolunda çıxış edir.

Kredit sisteminin elementi kreditləşmə metodudur. Buna qalıq üzrə kreditləşmə, dövriyyəyə görə kreditləşmə, sadə ssuda hesabı üzrə fərdi müddətli kreditləşmə, açılmış kredit xətti qaydasında kreditləşmə və s. aiddir.

Kredit sisteminin bir elementi kimi bank sistemi çıxış edir. O, bankların xüsusi lisenziya əsasında kredit və digər bank fəaliyyətini həyata keçirən kredit təşkilatlarının məcmusunu ifadə edir. Bank sistemi kredit bazarı resurslarının dövriyyəsinin əsas kütləsinə xidmət edir.

Bank – maliyyə vasitəçisi olan kredit təşkilatıdır, müstəsna hüquqa malikdir, mövcud qanunvericiliyə əsasən aşağıdakı bank əməliyyatlarını həyata keçirir: fiziki və hüquqi şəxslərin pul vəsaitlərini əmanət qəbul etmək, bu vəsaitləri öz adından və öz hesabına qaytarılmaq, haqqı ödənilmək və müddətililik şərtlərilə yerləşdirmək; müştərilərə hesab açmaq və hesablaşma aparmaq. Əgər kredit təşkilatları bu göstərilən əməliyyatlardan birini yerinə yetirməzsə, onda o, bank olmayan (başqa) kredit təşkilatları kateqoriyasına aid edilir.

Bank təşkilatları, kredit ittifaqları və assosiasiyaları da birləşdirə bilər. Onlar iştirakçıların maraqlarını qorumaq üçün onların fəaliyyətlərini əlaqələndirmək, kapitalın təmərküzləşməsi və birlik çərçivəsində vahid bank və kredit siyasəti yeritmək üçün yaradılır.

Kredit təşkilatları sırasında ölkənin mərkəzi (emissiya) bankı xüsusi yer tutur ki, o həm də “banklar bankı” adlanır. O, əsas pul-kredit əlaqələndiricisi və tənzimləyici mərkəz, bank nəzarəti orqanıdır. Mərkəzi Bank ölkədə emissiya və ölkədə nağd pul tədaviülünün təşkilinin inhisar hüququna malikdir, pul-kredit siyasətini işləyib hazırlayır və həyata keçirir, bank tənzimlənməsini və kommersiya fəaliyyətini, valyuta tənzimlənməsi və nəzarətini həyata keçirir, ictimai hakimiyyət orqanlarına maliyyə xidməti göstərir və pul-kredit fəaliyyətinin təhlilini həyata keçirir.

Ölkənin bank sistemi özünə Mərkəzi Bankı, kredit təşkilatlarını, xarici bankların filiallarını və nümayəndəliklərini daxil edir. Bu sistemin əsas həlqəsi kimi kommersiya bankları çıxış edir ki, onun da payına bank əməliyyatlarının əksəriyyət hissəsi, o cümlədən kredit əməliyyatları düşür. Qeyri-kommersiya bankları Mərkəzi Bankın lisenziyası əsasında fəaliyyət göstərir. Onlara ixtisaslaşdırılmış **investisiya**, **ipoteka**, klirinq bankları, kredit ittifaqları, qarşılıqlı kreditləşmə cəmiyyətləri aid edilir.

Qanunvericiliyə əsasən kredit ittifaqları və qarşılıqlı kreditləşdirmə təşkilatları Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının lisenziyası olmadan da fəaliyyət göstərə bilər. Əgər bu baş verirsə, onda göstərilən kredit təşkilatları artıq bank olmayan kredit təşkilatı deyil, xüsusi maliyyə-kredit idarəsi (institutu) hesab edilir. Sonuncular sırasına həm də hesab və klirinq evlərini və ya palataları, digər ona oxşar maliyyə-kredit strukturlarını aid etmək olar.

Kredit resurslarının formalaşması və istifadəsinin ikitərəfli prosesinə xidmət göstərən kredit bazarı strukturca özünə iki növ bazarı – depozit bazarını və kredit bazarını daxil edir.

Depozit bazarı hüquqi və fiziki şəxslərin sərbəst pul vəsaitlərinin kredit təşkilatlarına cəlb edilməsi əsasında kredit resurslarının mənbələrinin formalaşmasını təmin edir, tələb və təklifi, qiymət və kredit resursları mənbəyinin həcmi müəyyən edir və tənzimləyir. Depozit bazarının əsas aləti depozitlərin növləri, depozit portfeli, faizin uçot dərəcəsi (yenidən maliyyələşdirmənin dərəcəsi), depozit əmanətləri üzrə faizlər və bank əmanətlərinin sığorta normasından ibarətdir. Depozit növlərinin məcmusu kredit təşkilatlarının depozit portfelini təmsil edir. Depozit bazarının tərkibinə həm də öz cari tələbatını ödəmək üçün zəruri olan müştərilərin vəsaitləri aiddir. Kredit təşkilatları tərəfindən müştərilərə cəlb edilmiş vəsaitlər təşkilatların və ev təsərrüfatının kreditləşdirilməsi üçün istifadə edilir.

Kredit bazarı kredit resursu formasında borc kapitalının istifadəsi prosesinə xidmət göstərir, yəni kredit təşkilatları tərəfindən iqtisadi subyektlərin müvəqqəti sərbəst vəsaitlərinin konkret qoyuluşunun konkret növünə yerləşdirilməsi, yaxud kreditlərin onların müxtəlif forma və növlərində verilməsi və ya qaytarılması prosesidir. Kredit bazarında borc kapitalına olan tələb və təklifin təsiri altında nəzarət orqanlarının tənzimləyici tədbirləri və fəaliyyəti nəzərə alınmaqla konkret növ kredit üzrə kredit resurs-

larının qiyməti müəyyən edilir [56, s. 569].

Kredit bazarının əsas aləti onların forma və növləri, kredit portfeli, faizin uçot dərəcəsi (yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsi), kreditə görə faizin bazar dərəcəsi, ehtiyatlandırmanın məcbur norması və kreditin sığortalanmasıdır. Kredit idarələrinin kreditlərinin müxtəlif növlərinin məcmusu onun kredit portfeli-ni təşkil edir ki, bu da depozit portfel ilə birlikdə kredit bazarında kredit təşkilatının konkret mövqeyini müəyyən edir.

Kredit bazarının başlıca funksiyası kredit resurslarının qiymətməmələgəlməsidir. Kreditin qiyməti borc faizi dərəcəsinə ifadə olunur. Artıq deyildiyi kimi, o, kredit resurslarına olan tələb və təklifin təsiri altında formalaşır. Lakin borc faizinin bazar dərəcəsinə təsir edən müəyyən amillər də mövcuddur. Bu kimi amillərə aiddir:

- iqtisadiyyatda işgüzar fəaliyyətin təşkili;
- inflyasiyanın səviyyəsi;
- ölkənin mərkəzi bankı tərəfindən müəyyən edilmiş borc faiz dərəcəsinin səviyyəsi;
- dövlət tərəfindən həyata keçirilən pul-kredit siyasətinin xarakteri;
- həyata keçirilən kredit bağlaşmanın risk səviyyəsi;
- milli kredit bazarının açıqlıq və milli valyutanın konvertə edilməsi dərəcəsi;
- kredit və depozit sazişinin kəmiyyəti və müddəti;
- kredit bazarında rəqabətin səviyyəsi, bu amildən borc faizinin kəmiyyətinin əks əsilliliği müşahidə edilir.

Borc faizi dərəcəsi iki forma alır: bank faizi dərəcəsi və bankolmayan dərəcə. Bank faizi dərəcəsinə aiddir: mərkəzi bank tərəfindən müəyyən edilmiş dərəcə; banklararası bazar dərəcəsi; kredit təşkilatları tərəfindən müəyyən edilmiş dərəcə. Bankolmayan dərəcə bank fəaliyyəti ilə bilavasitə bağlı olmayan kredit əməliyyatını həyata keçirməyə görə haqq ödənilməsini

xarakterizə edir.

Təsbit edilmiş və üzən, sadə və mürəkkəb faiz dərəcəsi fərqləndirilir. Təsbit edilmiş faiz dərəcəsiindən fərqli olaraq üzən faiz dərəcəsi müqavilə fəaliyyəti dövründə dəyişilə bilər. Borc faizinin mürəkkəb dərəcəsi, sadə dərəcəsiindən fərqli olaraq müqavilənin fəaliyyəti dövrü ərzində əldə edilmiş faizin kapitalaşdırılmasını nəzərdə tutur.

Mərkəzi Bank öz funksiyasını yerinə yetirmək üçün yenidən-maliyyələşdirmə dərəcəsiini müəyyən edir. Bu, Mərkəzi Bankın kommersiya banklarına və digər kredit təşkilatlarına kredit təqdim etdiyi faiz dərəcəsidir. Yenidən-maliyyələşdirmə dərəcəsiinin həcmi Mərkəzi Bankın həyata keçirdiyi pul-kredit siyasətiinin aləti kimi çıxış edir və kommersiya bankları üçün onlar tərəfindən depozit və kreditlər üzrə faiz dərəcələri müəyyən edildikdə ərentir olur. Yenidən-maliyyələşdirmə dərəcəsiinin aşağı salınması depozitlərin və kreditlərin ucuzlaşdırılmasına, onun yüksəldilməsi isə kredit resurslarının bahalaşmasına səbəb olur. Yenidən-maliyyələşdirmə dərəcəsiinin dəyişdirilməsi vasitəsi ilə dolayı yolla inflyasiyanın və milli valyutanın məzənnəsinə təsir etmək olar.

Mərkəzi Bank yenidən-maliyyələşdirmə dərəcəsiindən əlavə uçot dərəcəsiini – onlar tərəfindən kommersiya banklarının veksellərinin uçotu üzrə əməliyyatların dərəcəsiini müəyyən edir. Onun dərəcəsi bir qayda olaraq yenidən-maliyyələşdirmə dərəcəsiinə yaxın olur.

Dünya bank təcrübəsində həm də mərkəzi bank tərəfindən müəyyən edilmiş digər oxşar uçot dərəcəsi istifadə edilir: uzunmüddətli və ortamüddətli xəzinə öhdəlikləri üzrə dərəcələr, xəzinə vekselləri üzrə dərəcə, lombard dərəcəsi (sonuncu Azərbaycanda kommersiya banklarının, dövlət qiymətli kağızlarının girovu altında kreditləşdirilməsində istifadə edilir).

Banklararası bazar dərəcəsi – banklararası kredit vasitəsi ilə iqtisadiyyatın inkişafının qısamüddətli və uzunmüddətli perspektivinin proqnoz qiymətləndirilməsini əks etdirir. Banklararası faiz dərəcəsinin əsas növləri aşağıdakılardır:

1) LİBOR dərəcə, banklararası bazarda depozitlərin təklifini xarakterizə edir (pul resurslarının standart ölçüdə satılması), başqa sözlə desək, LİBOR – Britaniya bank assosiasiyası tərəfindən hesablanan bir sıra valyutada banklararası kredit üzrə təklif olunan orta dərəcədir (dollarda, ienada, funt-sterlingdə, evro, İsveçrə frankı və s.).

2) LİBİD dərəcə, banklararası kreditlərin alınması zamanı faiz dərəcəsinin orta səviyyəsini göstərir.

Bir çox ölkələr xüsusi anoloji LİBOR və LİBİD faiz dərəcələrini hesablayır. Məsələn, Bakıda BİBOR və MİBİD dərəcələri müəyyən edilir.

Kredit təşkilatlarının müəyyən etdiyi – müştəri əməliyyatları üzrə dərəcələr depozit və kredit dərəcələrinə bölünür.

Depozit dərəcələr bankların cəlb etdikləri resurs əməliyyatları üzrə faiz dərəcəsinin kəmiyyətini xarakterizə edir.

Kredit dərəcəsi kredit təşkilatının borcalandan kreditdən istifadəyə görə haqqın həcmi xarakterizə edir.

Milli depozit bazarında (depozit bazarında) əmələ gəlmiş depozit dərəcəsinin həcmi müəyyən şəraitdən və məhdudiyyətdən asılıdır: iqtisadiyyatın işgüzar və kredit fəallığından; maliyyə bazarında əməliyyatın orta gəlirliyindən; bazarda bankın vəziyyətindən və mövqeyindən; depozit vəsaitin yerləşdirilməsi həcmindən və müddətindən; mərkəzi bankın yenidən maliyyələşdirilməsi həcmindən; inflyasiya və inflyasiya gözləmələrinin səviyyəsindən; dünya və regional kredit bazarlarının vəziyyətindən; milli valyutanın konvertə edilməsi səviyyəsindən və s.

Kredit bazarı bank riski ilə səciyyələnir ki, onun da tərkibində faiz riski seçilir. Sonuncu depozit və kredit faiz dərəcəsinin

dəyişməsi nəticəsində kredit təşkilatının riskinin azalması, yaxud mənfəətin tam itirilməsini ifadə edir. Ona görə də, dünya təcrübəsində sınaqdan çıxmış sığorta metodundan və kredit resurslarına qiymət enib-qalxmasından, mənfəət itkisinin aradan qaldırılması metodlarından istifadə etməklə faiz riskini idarə etmək lazımdır [56, s. 592].

7.3. KREDİT BAZARININ İŞTİRAKÇILARI VƏ KREDİT BAZARLARININ TƏSNİFLƏŞDİRİLMƏSİ

Artıq yuxarıda deyildiyi kimi, kredit bazarında alqı-satqı obyektə kreditə (ssudaya) verilən pul vəsaitləridir. Borclanmanın müxtəlif üsulu və müvafiq olaraq müxtəlif növ kredit mövcuddur. Kreditin növlərinin həddi onların hər birinin likvidliyini müəyyən etmək üçün olduqca zəruridir. Likvidlik hər bir aktiv üçün əhəmiyyətli xüsusiyyətdir. Kreditin likvidliyi dedikdə yerləşdirilmiş pul vəsaitinin vaxtında qaytarılması imkanı başa düşülür. Yüksək likvidliyə, məsələn, müddətsiz bank əmanətləri malikdir. Aşağı likvidlik isə uzunmüddətli kredit üçün xarakterikdir ki, bu da vəsaitin uzun müddətə verilməsi ilə əlaqədardır.

Kredit bazarının subyektə kredit münasibətlərinin əsas iştirakçıları olan kreditorlar, borcalanlar və zəminçilərdən ibarətdir. Kredit bazarının iştirakçılarının tərkibində institusional iştirakçılar seçilir ki, onlara da hüquqi şəxslər və fərdi iştirakçılar (fiziki şəxslər) aiddir. Kredit bazarının daha aktiv iştirakçıları bank və bank olmayan kredit təşkilatlarından ibarətdir.

Kredit bazarının təşkilatı strukturu dedikdə onun institusional iştirakçılarının məcmusu başa düşülür.

Kredit bazarının əsas iştirakçıları banklardır ki, onların özləri də qalan digər bazarların infrastrukturuna daxil olurlar. Ona görə də kredit bazarı üçün digər bazarlara analoji olan infrastrukturların elementlərini qeyd etmək olduqca çətindir [29, s. 582].

Belə ki, kredit əməliyyatları (kreditin alqı-satqısı) bilavasitə banklar vasitəsi ilə həyata keçirilir ki, bu da digər bazarlar üçün ticarətin birjadankənar sisteminin bir hissəsidir.

Kredit bazarları aşağıdakı prinsiplər üzrə təsnifləşdirilir:

1) pul vəsaitlərinin yerləşdirilməsi müddətinə görə:

- qısamüddətli kredit bazarı;
- orta və uzunmüddətli kredit bazarı.

2) tədavi sferasına görə:

- milli kredit bazarları (ssuda kapitalı bazarları);
- dünya kredit bazarları (ssuda kapitalı bazarları).

3) kreditin növlərinə görə:

- ssuda - depozitlər bazarı;
- banklararası kredit bazarı;
- istehsal krediti bazarı;
- ipoteka krediti bazarı;
- istehlak krediti bazarı;
- kredit derivativləri bazarı.

Ssuda depozit bazarında fiziki və hüquqi şəxslərin müvəqqəti azad pul vəsaitləri əmanət banklarına və kassalara qoyulur.

Banklararası kredit bazarında banklar bir-birini kreditləşdirir. Banklararası kredit bazarının vəziyyəti bütövlükdə bütün kredit bazarının durumunun əhəmiyyətli ötürücüsüdür. Banklararası bazarda kreditləşmənin həcmnin azalması kredit sferasında ciddi problemlər olduğunu sübut edir.

İstehsal krediti bazarında borcalanlar təsərrüfat subyektləridir – istehsal və ticarət müəssisələridir. Kreditorlar – əksəriyyət hallarda banklar olurlar. Müəssisələr də bir-birini kreditləşdirə bilər, lakin bu kimi kreditin həcmi o qədər də çox olmur.

İpoteka krediti bazarında daşınmaz əmlakların girovu altında uzunmüddətli kreditləşmə həyata keçirilir. İpoteka krediti bazarında həmin növ kreditləşmədə ixtisaslaşmış banklar kreditor kimi çıxış edirlər.

İstehlak krediti bazarında alıcılara istehlak mallarının alınmasının ödənilməsinə kreditlər verilir. Bu halda borcalan vətəndaşlar və müəssisələrdir – istehlak mallarını alanlardır, ssudavə-rənlər isə istehlak mallarının satıcıları – mağazalardır ki, çox hallarda onların özləri istehlak kreditini vermək üçün bankdan kredit alırlar.

İstehlak kreditinə tələb istehlak mallarına olan tələbdən və vətəndaşların pul gəlirlərindən asılıdır.

İstehlak kreditinə təklif isə mağazaların gəlirlərindən və kredit idarələrinin-mağazaların potensial kreditorlarının kredit resurslarının həcmindən asılıdır.

Qeyd etmək lazımdır ki, kommersiya krediti bazarı yoxdur. Kommersiya krediti bazarda tədavül etmir. Kommersiya krediti əmtəə krediti mexanizminin tərkib hissəsidir. Məlumdur ki, kommersiya krediti verilmiş əmtəəyə (xidmətə) görə ödənişin vaxtının uzadılması deməkdir. Ödənişin vaxtının uzadılması üçün pul vəsaiti tələb olunmur. Əmtəəni təqdim edən müəssisə əmtəəni alan müəssisə ilə razılaşır ki, alınmış mala görə ödənişi həmin anda deyil, müəyyən müddətdən sonra ödəsin. Kredit bazarının yeni segmenti kredit **derivativ bazarıdır**. Derivativ dedikdə törəmə alətlər başa düşülür ki, onun da əsasında digər alətlər durur. Birinci və sonrakı səviyyəli derivativlər fərqləndirilir.

Birinci səviyyəli derivativlər altında xüsusi törəmə alətləri, yəni bu aktivlər bazarında alınıb-satılan bağlaşımlar (məsələn, opsiya, fyuçerslər) başa düşülür. Sonrakı səviyyəli derivativlər dedikdə digər törəmə alətləri başa düşülür. Derivativlər kredit risklərinin azaldılması üçün istifadə edilir. **Kredit riski** dedikdə borcalanın alınmış borcun əsas hissəsini qaytarmaması və ya borc vəsaitindən istifadəyə görə faizin ödənilməməsi başa düşülür. Kredit riski daha çətin idarəolunandır.

Kredit derivativləri ilk dəfə 1901-ci ildə istifadə edilməyə başlamış və hal-hazırda öz inkişafında iki mərhələ keçmiş və özünün üçüncü mərhələsindədir [60, s. 669].

Kredit derivativlərinin inkişafının birinci mərhələsi onunla xarakterizə olunur ki, dilerlər onlar tərəfindən təşəbbüskarlıq göstərilmiş alətlərdən qeyri-likvid kreditlərin artan portfelinin idarəedilməsi məqsədilə tək-tək əməliyyatlarda istifadə edirlər.

İkinci mərhələ onunla səciyyələnir ki, bu alətin istifadəsinə eyni zamanda yeni yaradılmış bazarda (keçmiş sosialist həmrəyliyi ölkələrinin bazarları) əməliyyat aparan investorlar qoşulmuşlar. Bu mərhələdə dilerlər öz balanslarında bazis aktivlərinin uçotuna keçdilər və özlərinin risklərini kommersiya formasında investorlara gəlirlərin ümumi məbləğinin svopu və yaxud vekselin strukturlaşdırılması vasitəsilə verir (satır).

Kredit derivativləri üçüncü inkişaf mərhələsindədir. Bir sıra iri şirkətlər kredit derivativləri bazarında artıq marketmeyker statusu qazanmış, oyunda həm də brokerlər iştirak etməyə başlamışlar.

Svop və derivativ üzrə beynəlxalq assosiasiyalar hazırda kredit derivativləri və onunla əməliyyatların standartlaşması üzrə sənədlərin hazırlanması ilə məşğuldur. Qərb ölkələrində dövlət tənzimləyici orqanlar öz bazarlarında bu yeni alətin geniş istifadə edilməsinin mümkün nəticələrini və onların həyata keçirdiyi pul-kredit siyasətinin təsirini öyrənirlər [60, s. 670].

Kredit münasibətlərinin tərəflərinə görə kredit bazarının aşağıdakı seqmentləri fərqləndirilir:

- mərkəzi bank – kommersiya bankları;
- banklar - banklar;
- kommersiya bankları - müştərilər (fiziki və hüquqi şəxslər);
- milli banklar - xarici banklar.

Azərbaycan kredit bazarının birinci seqmenti Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı ilə kommersiya bankları arasın-

da kredit münasibətlərini ifadə edir. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı kommersiya banklarına yenidən maliyyələşdirmə kredit, veksəl, lombard auksionunda kredit təqdim edir. Kredit bazarının bu segmentində yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsi fəaliyyət göstərir.

Azərbaycan kredit bazarının ikinci segmenti banklararası kredit bazarıdır ki, bu da banklararası münasibətləri ifadə edir. Banklararası kredit bazarında banklar fasiləsiz olaraq netto-kreditörlər və netto-debitorlar rolunda çıxış edir. Netto kreditörlər banklarında yerləşdirilmiş kredit məbləği cəlb edilmiş məbləği üstələyir. Banklararası kredit bazarında arası kəsilmədən hesablanan və kreditin dəyərinin indikatorları tərəfindən dərc olunan sistem – MİBOR, MİBİD, MİCAR, İNSTAR dərəcələri fəaliyyət göstərir.

Kredit bazarının segmenti kimi banklararası kredit bazarı digər maliyyə bazarları ilə: qiymətli kağızlar bazarı və valyuta bazarı ilə əlaqədardır. Bu bazarlarda dəyişiklik banklararası kredit bazarına və əksinə təsir göstərir.

Azərbaycan kredit bazarının üçüncü segmenti – banklararası kredit münasibətləri və onların müştəriləridir. Burada borcalan rolunda hüquqi və fiziki şəxslər, kreditverən rolunda isə bank çıxış edir. Müştəri bazarında fiziki və hüquqi şəxslər bankdan ssuda alır. Ssuda almaq üçün müştəri ərizə ilə müraciət etməlidir. Çünki, burada kreditin verilməsi haqqında xahişin iqtisadi əsaslandırılması şərh edilir. Xahişin kommersiya bankı tərəfindən müsbət həlli zamanı kredit müqaviləsi bağlanır ki, burada kredit verilməsinin bütün şərtləri öz əksini tapmış olur.

Azərbaycan kredit bazarının dördüncü segmenti Azərbaycan və xarici banklar arasında kredit münasibətlərini formalaşdırır. Bazar iqtisadiyyatı şəraitində beynəlxalq kredit münasibətlərinin subyekti Azərbaycan Mərkəzi Bankından valyuta əməliyyatını həyata keçirmək üçün genişləndirilmiş, lisenziya almış

kommersiya bankları olmuşdur. Kredit qarşılıqlı münasibət NO-STRO və LORO müxbir hesab üzrə birinci əməliyyat həyata keçildikdən sonra əmələ gəlir.

7.4. KREDİT İSTEHLAK KOOPERATİVLƏRİ

Kredit kooperasiyası pul kreditinə tələbatların ödənilməsi üçün xırda əmtəə istehlakçılarının və ya adi vətəndaşların birliyidir. Kredit kooperasiyasının vəsaitləri pay və üzvlük haqlarından, eləcə də, bu kooperativdə müəyyən olunan borclara görə tutulan faizlərdən formalaşır.

Kredit kooperasiyası həmçinin bankların kreditlərindən istifadə edə bilər, dövlətdən subsidiya, xeyriyyəçilərdən təmənnasız məbləğ ala bilər və s. Kredit kooperasiyasında borc və əmanət kooperativləri, sığorta şirkətləri fərqləndirilir. Rusiyada kooperasiyanın bu növü 1931-ci ilə qədər mövcud olmuşdur. Sonradan yalnız müəssisələrdə qarşılıqlı yardım kassaları formasında fəaliyyət göstərmişdir [30, 3-cü cild, s. 205].

İnkişaf etmiş maliyyə bazarlarında qarşılıqlı kreditləşmə cəmiyyəti mühüm yer tutur. Rusiyada oxşar struktur vətəndaşların kredit kooperasiyası formasında təqdim olunur. Kredit kooperativləri üzvlük əsasında, ərazi, peşəkarlıq və ya digər əlamətlərə görə kredit kooperativi üzvlərinin (payçıların) maliyyə tələbatını ödəmək məqsədilə fiziki və hüquqi şəxslərin könüllü birliyi.

Kredit kooperativləri qeyri-kommersiya təşkilatıdır. Kredit kooperativlərinin fəaliyyəti onun üzvlərinin (payçıların) aşağıdakı qarşılıqlı maliyyə yardımının təşkil edilməsindən ibarətdir:

1) pul yığımlarının (payların) birləşdirilməsi və kredit kooperativi üzvlərinin və qanunvericilik əsasında digər pul vəsaitlərinin cəlb edilməsi;

2) göstərilən pul vəsaitlərini kredit kooperativi üzvlərinin maliyyə tələbatlarını ödəmək üçün borc vermək yolu ilə onların arasında bölüşdürmək.

Kredit kooperativi öz üzvlərinə qarşılıqlı maliyyə yardımı təşkil etməkdən əlavə, qanunla qadağan edilmiş fəaliyyət növlərindən əlavə digər fəaliyyət növü ilə məşğul olmaq səlahiyyətinə malikdir.

Kredit kooperativi öz fəaliyyətini aşağıdakı prinsiplər əsasında həyata keçirir:

- kredit kooperativi üzvlərinə (payçılara) qarşılıqlı maliyyə yardımı;
- kredit kooperativi fəaliyyətində onun üzvü olmayanların iştirakının məhdudlaşdırılması;
- kredit kooperativinə daxil olmanın könüllülüüyü və kredit kooperativlərinin digər üzvlərinin (payçıların) razılığından asılı olmayaraq ondan çıxması azadlığı;
- kredit kooperativinin idarə edilməsində onun üzvlərinin (payçılar) iştirakını təmin edən kredit kooperativinin özünü idarə etməsi;
- kredit kooperativləri orqanları tərəfindən qərar qəbul edilərkən kredit kooperativi üzvlərinin (payçıların) ödədiyi haqqın həcmindən asılı olmayaraq (kredit kooperativinin bir üzvü (payçı) – bir səs) kredit kooperativi üzvlərinin hüquq bərabərliyi.

Dövlət hakimiyyəti orqanları və yerli özünüidarəetmə orqanlarının bəzi hallardan başqa kredit kooperativinin fəaliyyətinə qarışmağa hüququ yoxdur.

Kredit kooperativi aşağıdakılar əsasında öz üzvlərinin pul vəsaitlərini cəlb edir:

- hüquqi şəxs ilə bağlanmış borc müqavilələri;
- şəxsi əmanətlərin verilməsinin qanunvericilik qaydasında fiziki şəxslər ilə bağlanmış müqavilə.

Kredit kooperativi öz üzvlərinə borcunu kredit kooperativi ilə borcalan – kredit kooperativi üzvü arasında bağlanmış müqavilə əsasında təqdim edir.

Kredit kooperativi üzvünün (payçının) borcunun qaytarılması zəminlik, girov və s. üsullarla təmin olunur.

Kredit kooperativlərinin aşağıdakılara hüququ yoxdur:

- kredit kooperativinin üzvü olmayan (payçı) şəxslərə borc vermək;

- öz əmlakı ilə digər hüquqi şəxslərin mülkiyyətinin formalaşmasında iştirak etmək;

- emissiya qiymətli kağızları buraxmaq;

- qanunla nəzərdə tutulmuş hallardan başqa qiymətli kağızlarla əməliyyat aparmaq;

- kredit kooperativinin üzvü olmayan şəxslərin pul vəsaitlərini cəlb etmək;

- ticarət və istehsal fəaliyyətini həyata keçirmək;

- digər kredit kooperativlərinin üzvlüyünə daxil olmaq və s.

Bazar münasibətlərinin inkişafının indiki mərhələsində kredit kooperativləri əmtəə istehsalçılarının maliyyə vəziyyətinin yaxşılaşdırılmasına, onların fəaliyyət səmərəliliyinin artırılmasına əlverişli şərait yaradır. İnkişaf etməkdə olan bu kooperativ təsisat forması, çevikliyi və bazar tələbliliyi ilə daha üstün mövqedə dayanır [38, s. 189].

Kredit kooperativi maliyyə təsisatının bir tipi olmaqla, banklar və başqa kredit təsisatlarından fərqli xüsusiyyətə malikdir. İstehlak kooperativlərinə aid edilən bir neçə fiziki və hüquqi şəxsin birgə funksiyaları yerinə yetirməsi üçün öz-özünü idarə edən qeyri-kommersiya birliyi kimi kredit kooperasiyası öz iştirakçılarının pul vəziyyətlərini qarşılıqlı kredit vermə üçün akkumlyasiya edir. Bir qayda olaraq, kredit kooperasiyası daha çox mənfəət əldə etməyi deyil, öz üzvlərinin və ya iştirakçılarının işinin səmərəsini artırmağı nəzərdə tutur. Kredit kooperasiyasının başlıca məqsədi onun öz mənfəətini deyil, kooperativi üzvlərinin, yəni əmtəə istehsalçılarının, həmin kooperativi yaratmış payçıların mənfəətini maksimum həddə çatdırmaqdan ibarətdir [38, s. 189].

Kredit kooperativi bankları əvəz etmir və maliyyə bazarında mövcud olan boşluqları doldurur.

Kredit kooperativləri mülkiyyətçilər tərəfindən özlərini müvafiq zəruri xidmətlərlə təmin etmək üçün könüllülük əsasında yaradılır. Maliyyə sahəsində qeyri-kommersiya qaydasında fəaliyyət göstərən kredit kooperativləri səhmdar cəmiyyətindən fərqli olaraq öz gəlirini maksimum həddə çatdırmağa çalışmır. Adətən həmin gəlir aşağı faiz dərəcəsi səbəbindən məhdudlaşır.

Kredit kooperativləri öz üzvlərinə pul resurslarının cəmləşdirilməsi hesabına xeyli kömək edir, qarşılıqlı zəmanət əsasında fəaliyyət göstərir. Kredit üzvlüyü kooperativ üzvlərinə borc verir, üzvlərdən əmanətlər qəbul edərək saxlayır. Qeyd olunmalıdır ki, bəzi keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə kredit birliklərinin öz üzvlərindən əmanət qəbul etməsinin hüquqi bazası formalaşma mərhələsindədir. Onlar müvəqqəti sərbəst pul vəsaitlərini banklarda depozit kimi yerləşdirir, kooperativ üzvlərinə maliyyə-təsərrüfat məsələlərinə, xarici iqtisadi və başqa fəaliyyət növlərinə dair məsləhətlər verir. Bu məqsədlə kooperativin üzvləri üçün seminarlar keçirir, onların öyrədilməsi üçün başqa formalardan istifadə edir.

Kredit kooperativlərində üzvlüyün səciyyəvi cəhəti ondan ibarətdir ki, onun üzvləri kooperativə qoyduqları sərmayədən mənfəət əldə etməyə deyil, öz fəaliyyəti hesabına əlavə xalis gəlir əldə etməyə imkan verən xidmətlərdən istifadə etməyə çalışırlar. Kredit kooperativinin tədiyyə qabiliyyətli olmasını təmin edən mühüm amil vəsait ehtiyatı yaratmaqla onun maliyyə sabitliyini saxlamaqdır. Tədqiqatlar göstərir ki, kredit kooperativində ehtiyatların toplanmasının ən səmərəli vasitəsi payçıların məqsədli üzlük haqları və sahibkarlıq fəaliyyətindən əldə edilən xalis mənfəətdir. Kooperasiya mahiyyətinə görə vəsaitlərin daha səmərəli istifadəsini nəzərdə tutur. Belə ki, kredit kooperativləri öz payçılarının məsrəflərinə qənaət etməklə əlavə gə-

lir əldə etmək imkanı yaradır.

Kredit kooperasiyası qurumlarının (birliklər, ittifaqlar və s.) vəzifələrindən biri ticarət vasitəçilərinin, eləcə də kooperativ mənfəətini mənimsəyən xüsusi sahibkarların diktəsini məhdudlaşdırmaqdır.

Bazar şəraitində kredit kooperativləri öz mövcudluğu naminə riskə gedərək sahibkarlıq strukturu kimi fəaliyyət göstərməli və mənfəət əldə etməyə çalışmalıdır. Başqa sözlə, kənd təsərrüfatında kredit kooperativləri kommersiya funksiyasını yerinə yetirmək məcburiyyəti qarşısında qalırlar. Onların əldə etdiyi mənfəət hüquqi şəxs kimi kooperativə deyil, onun payçı üzvləri olan kənd təsərrüfatı istehsalçılarına məxsusdur. Kredit kooperativləri sosial ədalət ideyası daşıyıcılarıdır. Burada əldə edilən gəlir kapitalın həcminə görə deyil, əməyə görə bölünür. Kənd kredit kooperativləri öz fəaliyyətini kooperasiya prinsipləri əsasında öz nizamnaməsinə müvafiq qaydada qurur.

Kooperasiya formalarının ümumi cəhəti ondan ibarətdir ki, onlar payçıların sərmayə qoyduğu kapitalla görə daha çox mənfəət əldə etməyə çalışmaqla, payçı üzvlərin fəaliyyətini maddi cəhətdən mümkün qədər çox maraqlandırmalıdır. Kooperativlərin sosial təbiəti, öz fəaliyyətində rəhbər tutduğu kooperativ prinsiplər onları kommersiya strukturlarından əhəmiyyətli dərəcədə fərqləndirir. Odur ki, kredit kooperativləri adətən xalis kommersiya strukturu hesab edilmir.

Kredit kooperasiyasının inkişafının təhlili göstərir ki, onlar bazar münasibətləri şəraitində yalnız o halda inamla fəaliyyət göstərə bilər ki, maliyyə bazarının tamhüquqlu iştirakçılarına çevrilsinlər. Başqa sözlə, həmin kooperativlər həm kommersiya, həm də qeyri-kommersiya fəaliyyət növləri ilə məşğul olsunlar. Onların fəaliyyətinin səmərəliliyi kommersiya banklarına xas olan bəzi funksiyaları yerinə yetirməsindən, o cümlədən müxtəlif növ kreditlər verilməsi, əmanət əməliyyatları və başqa

fəaliyyətlə məşğul olmasından asılıdır.

Kooperasiyanın iqtisadi və sosial səmərəsinin artırılması problemlərinin həllində ən üstün istiqamətlər bu sahədə iqtisadi münasibətlərin dövlət tərəfindən tənzimlənməsi, kooperativ müəssisələrin səmərəli fəaliyyətinə şərait yaradan normativ-hüquqi bazanın təmin edilməsi, qiymətlərin səviyyəsinin sabitləşdirilməsi, qiymətlərə və vergilərə nəzarət edilməsi, aqrar-sənaye kompleksinin maliyyə-kredit baxımından dəstəklənməsi məsələləridir. Kredit kooperasiyasının təşəkkülü mərhələsində dövlət onu bazarın kortəbii təsirindən qoruma istiqamətində təsirli tədbirlər görməli və həmin tədbirlər kompleks xarakterli olmalıdır. Kredit kooperativlərinin maliyyə sabitliyini təmin etmək üçün kifayət qədər xüsusi kapital toplanmasına və əhalinin pul vəsaitlərini cəlb etmək mexanizminin tənzimlənməsinə şərait yaradılmalıdır. Kooperativ müəssisələrinin maliyyə vəziyyətinin yaxşılaşdırılması iqtisadiyyatın sabitləşməsindən, borclar probleminin həllindən, eləcə də kooperativlərə büdcə dəstəyinin və onların bazar gəlirlərinin artmasını təmin edən bir sıra tədbirlər görülməsindən asılıdır. Kooperativlərin dövlətdən kommersiya və özəl müəssisələrlə müqayisədə daha sanballı dəstək almağa ehtiyacı vardır. Dövlət dəstəyi vergitutma və kreditvermə məsələlərində güzəştlər tətbiq edilməsində, informasiya təminatında ifadə edilə bilər. Son nəticədə bu dəstək kənd təsərrüfatı ömtəə istehsalçılarının mövqeyini möhkəmlətməyə şərait yaradacaqdır.

XIX əsrin sonunda Azərbaycanda və Rusiya imperiyasına daxil olan bir çox ölkələrdə kredit ortaqlıqlarının payçılığa əsaslanmayan fəaliyyət prinsipi kəndlilər üçün daha məqbul idi. Pay kapitalının olmaması vəsait mənbələri axtarmaq zərurətinə səbəb olurdu. Son nəticədə belə bir mənbə kənardan verilən borclar şəklində tapılırdı. Məsələnin belə həll edilməsi kredit ortaqlıqlarının fəaliyyət sahəsini xeyli genişləndirir və onların daha

çox kommersiya xarakteri daşmasına səbəb olurdu.

Rusiya imperiyasında 1895-ci ildə qəbul edilmiş “Kiçik kreditin təsis edilməsi haqqında” Əsasnamə kredit ortaqlıqlarına kəndliləri maddi-texniki resurslarla təchiz etmək və onların məhsullarını satmaq, eləcə də girov əməliyyatları aparmaq və uzunmüddətli kreditlər vermək imkanı yaradırdı. Kredit ortaqlıqlarının fəaliyyətinin diversifikasiyası və onların fəaliyyətinin əsasən bazar xarakteri daşması onların həyat qabiliyyətini artırırdı. Müxtəlif dövrlərdə dövlət maliyyə dəstəyinin kredit kooperasiyasının inkişafında müsbət rol oynaması barədə çoxsaylı faktlar vardır. Belə ki, bir sıra hallarda vəsaitlərin əsas hissəsini ayrı-ayrı şəxslərin müvəqqəti sərbəst resursları təşkil edirdi. Kredit birlikləri öz üzvlərinə maliyyə yardımı göstərməklə bərabər, ona üzv olan kooperativlərin sifarişlərini yerinə yetirərək kənd təsərrüfatı alətləri, maşınlar və mallar tədarük edir, onları satırdı. Birliklər kommersiya fəaliyyəti ilə məşğul olur, özləri qiymətli kağızlar buraxır, fond bazarında keçirilən hərraclarda, o cümlədən dövlət qiymətli kağızları ilə bağlı əməliyyatlarda iştirak edir, kooperativləri maliyyələşdirmək üçün ən müxtəlif mənbələrdən alınan resurslardan istifadə edir. Əhalinin kredit resurslarına tələbatı kredit kooperasiyasının inkişafına stimül yaradır, bir müddətdən sonra bu kooperasiya möhkəmlənirdi. Rusiya imperiyasında kooperativ birliklər, daha iri maliyyə qurumlarının yaradılmasına başlanması bir çox yerlərdə, o cümlədən, Azərbaycanda öz təsirini göstərdi [38, s. 196].

Kredit kooperasiyasının inkişaf təcrübəsi göstərir ki, həm kommersiya, həm də qeyri-kommersiya funksiyalarını yerinə yetirən qarışıq tipli kooperativlərin fəaliyyəti üçün yaradılmış və sınaqdan keçirilmiş mexanizm mərkəzləşdirilmiş iqtisadiyyat dövründə istifadəsiz qaldı. Buna baxmayaraq, həmin mexanizm müasir şəraitdə öz aktuallığını itirmişdir. Kredit kooperativlərinin dirçəlməsi üçün əvvəllər toplanmış təcrübədən istifadə et-

məklə, mövcud imkanları aşkar etmək lazımdır. O cümlədən, nəzərə alınmalıdır ki, kredit kooperativi xüsusi tipli bir təşkilatdır. Kredit kooperasiyasının ən səmərəli inkişafı yalnız çoxsəviyyəli kənd kredit kooperativləri sisteminin ayrılmaz tərkib hissəsinə çevrilməsi şərti ilə mümkündür. Bu baxımdan “Azərbaycanda kredit birliklərinin təşkili və fəaliyyəti barədə məsləhət” (2000-ci il) sənədi xüsusi diqqətə layiqdir.

7.5. KREDİT BAZARINDA ƏMƏLİYYATLAR

Kredit əməliyyatlarının əsas növləri banklar tərəfindən aparılır. Bankların kredit əməliyyatları dedikdə müddətli, haqqı ödənilməklə və qaytarılmaq şərti ilə vəsaitlərin cəlb edilməsi və yerləşdirilməsi üzrə əməliyyatlar başa düşülür. Bank kreditinin növləri bu və ya digər kredit sazişinin müəyyən xassələrinin məcmusu deməkdir.

Kreditin təsnifləşdirilməsinin aşağıdakı prinsipləri mövcuddur [60, s. 173].

1. Kredit münasibətlərinin tərəflərinə görə aşağıdakılar fərqləndirilir:

- bank krediti, bu halda kredit münasibətlərinin bir tərəfi bankdan ibarətdir;
- banklararası kredit, bu halda kredit münasibətlərinin hər iki tərəfi bankdan ibarətdir.

2. Kredit münasibətlərinin təşkili üsuluna görə aşağıdakı kredit növləri fərqləndirilir:

- müddətli kredit;
- kontokorrent kredit (ital. conto-corrent - cari hesab);
- overdraft (ing. overdraft - kreditin artıqlığı);
- onkol krediti (ing. on coll - tələb üzrə);
- uçot (veksel) krediti;
- fortfeytinq (fr. forfait - bütövlükdə);
- aksept (ing. akseptanke - qəbul etmə, bəyənilmə) kredit;

- faktoring (ing. faktoring - agent, vasitəçi).

Müddətli kredit növündə:

1) bank kredit müqaviləsində razılaşdırılmış bütün məbləği borcalanın hesabına köçürür;

2) müqavilədə göstərilmiş müddət başa çatdıqdan sonra borcalan kredit ödəyir, yəni borcun əsas məbləğini və hesablanmış faizi qaytarır.

Kontokorrent kredit növündə:

1) borcalan bankda kredit-hesablaşma xidmətində olur, bank müştərinin cari hesabını aparır;

2) kontokorrent krediti haqqında müqavilə bağlayır ki, burada onun məbləği, kreditdən istifadəyə görə faiz, onun təqdim edilməsi müddəti razılaşdırılır;

3) kredit müqaviləsində göstərilən məbləğ həmin anda borcalanın hesabına köçürülmür;

4) müştərinin cari hesabında pul vəsaiti təqdim edilmiş sənədləri ödəmək üçün kifayət etmədikdə bank onu müqavilədə göstərilən məbləğ çərçivəsində kreditləşdirir.

Overdraft (kontokorrent kreditin oxşarı) zamanı:

1) kontokorrent müqaviləsi bağlanılır;

2) əgər ödənişə qoyulmuş sənədlərin məbləği müştərinin cari hesabında mövcud pul məbləğini və təqdim edilmiş **kontokorrent** kredit məbləğini üstələyirsə, bank müştərinin müqavilədə göstərilən məbləğdən artıq olan məbləği kreditləşdirir və müştərinin hesabını ödəyir;

3) müştəriyə müqavilədə göstərilmiş məbləğdən artıq verilmiş məbləğə görə bank yüksək faiz alır.

Onkol krediti (kontokorrent kreditin oxşarı) zamanı:

1) əmtəə - material qiymətlilər və ya qiymətli kağızlarla girovla kontokorrent kredit müqaviləsi bağlanılır;

2) bank müştərinin əməliyyatlarını müqavilədə razılaşdırılmış məbləğ çərçivəsində kreditləşdirir;

3) bankın hüququ vardır ki, özü bildiyi kimi müştərinin hesabından verilmiş kreditin örtülməsi hesabına vəsaiti silsin;

4) kreditin ödənilməsi vaxtı çatdıqda müştərinin hesabında vəsait olmadığı hallarda bank girovu reallaşdırır.

Aksept krediti zamanı:

1) xarici ticarətdə istifadə edilir;

2) ixracçı tərəfindən qoyulmuş trattanın (köçürmə vekseli) bank aspekti vasitəsilə idxalçının kreditləşdirilməsindən ibarətdir.

Veksel krediti (vekselin uçuğu) zamanı:

1) bank müəssisədən – mal götürəndən veksel alır;

2) bank veksel alarkən veksel saxlayana vekselin ödənilməsi məbləğindən az məbləğ ayırır;

3) vekselin tədavülünün müddətinin başa çatması ilə müəssisə-alıcı veksel üzrə ödəniş məbləğini banka qaytarır;

4) Borcalan tərəfindən ödənilən məbləğ ilə müəssisə-alıcı tərəfindən vekselə görə alınmış məbləğ arasında fərq bankın vekselin alışından əldə etdiyi gəliri təşkil edir.

Forfeytinq zamanı:

1) əsasən maşın və avadanlıqların göndərilməsi ilə əlaqədar olan xarici ticarət əqdlərinin qısamüddətli və uzunmüddətli kreditləşmə formasıdır;

2) ixracçıdan bankın ödəniş tapşırığının əks tələbi hüququ olmadan alınması vasitəsi ilə onun kreditləşdirilməsindən ibarətdir.

Faktoring zamanı:

1) bankın faktoring şöbəsi müəssisə - mal götürəndən hesab-fakturanı alır;

2) bank hesab-fakturanı aldığı zaman müəssisə - mal göndərənə ödəniş məbləğindən az məbləğ ayırır;

3) kommersiya bankının təqdim etdiyi kreditin ödənilməsinin göstərildiyi vaxt müəssisə-alıcı hesab-faktura ödəyir.

Bankın faktoring əməliyyatlarından gəlirləri iki elementdən irəli gəlir: faktoring xidmətinə görə haqq və vəsaitlərin kreditə

verilməsinə görə haqq. Faktoring xidmətinə (komissiya) görə haqq bir qayda olaraq bağlaşma məbləğinin 0,5%-dən 3%-dək təşkil edir.

Bankın faktoring şöbəsi üçün və ya faktoring şirkəti üçün hesab-fakturanın alınması kredit verməyə bərabərdir. Əmtənin müəssisə satıcısı üçün hesab-fakturanın satışı ödənişin vaxtı çatnadək maliyyə aktivinin satışı və maliyyələşdirmənin spesifik formasını ifadə edir.

Faktoring əməliyyatının iştirakçıları aşağıdakılardır:

- müəssisə – mal göndərən;
- müəssisə – alıcı;
- faktoring şirkəti (bank şöbəsi).

Faktoring əməliyyatının təsnifləşdirilməsinin prinsiplərinə aiddir:

1. İştirakçıların yurisdiksiyasına görə fərqləndirilir:

- daxili faktoring – əməliyyatların iştirakçıları bir ölkənin yurisdiksiyası altında olur;
- beynəlxalq faktoring – əməliyyatların iştirakçıları müxtəlif ölkələrin yurisdiksiyası altında olur.

2. Borcalanı xəbərdar etməyə görə fərqləndirilir:

- konvension (geniş, açıq) faktoring – müəssisə-əmtənin alıcısı (borclu) hüququnun başqasına verilməsi barədə xəbərdarlıq edilir və vəsaiti borcun ödənilməsi üçün faktorun hesabına keçirir;

- konfidensial (məhdud, gizli) faktoring – müəssisə – əmtənin alıcısı (borclu) hüququn verilməsi barədə məlumat vermir və vəsaiti borcun ödənilməsi hesabına müəssisənin satıcısının hesabına köçürür.

3. Müəssisə – mal göndərənə hesab-fakturanın qaytarılması mümkünlüyü üzrə aşağıdakılar fərqləndirilir:

- reqress hüquqlu faktoring – faktoring şirkətinin müəssisə – malgöndərənə alıcı tərəfindən ödənilməyən hesab-fakturanı qaytarmaq hüququ vardır;
- reqress hüququ olmayan faktoring – faktoring şirkətinin müəssisə – malgöndərənə alıcı tərəfindən ödənilməyən hesab-fakturanı qaytarmaq hüququ yoxdur.

Müəssisənin maliyyələşdirilməsinin digər üsulları da məlumdur. Onlardan biri də **lizinq** əməliyyatıdır. Lizinq əməliyyatı kommersiya banklarının apardığı vasitəçilik əməliyyatlarının bir formasıdır. Lizinq (ing. leasing – icarə) icarəyə götürmək mənasını bildirir. Bank kreditinə aid deyil, lakin yalnız o fərqlə kredit əməliyyatının oxşarını ifadə edir ki, kreditə pul vəsaiti deyil, müxtəlif avadanlıqlar, nəqliyyat vasitələri və digər texnika verilir. Əgər müəssisə avadanlıq almaq üçün vəsaitə malik deyilsə, onda o ya ssuda ala və onu bu məqsəd üçün istifadə edə bilər, ya da həmin avadanlığı, o cümlədən onun faydalı istifadəsinin bütün müddətinə icarəyə götürə bilər.

Burada ikinci əməliyyat istehlak kreditinə, yəni əmtəənin möhlətlə ödəniş şəraitində əldə edilməsinə bərabərdir. Yalnız bu halda icarəyə götürülmüş avadanlığın dəyəri icarə haqqı vasitəsilə (tam və ya qismən) ödəniləcəkdir.

Beləliklə, lizinqi avadanlıq kredit icarəsi adlandırmaq və kredit münasibətlərinin oxşarı hesab etmək olar.

Deməli, lizinq: 1) lizinq verən tərəfindən müəssisədə uzunmüddətli icarə şərtlə avadanlıq verilməsi vasitəsilə onun kreditləşməsinin spesifik formasıdır ki, bu halda icarə haqqı lizinq-verənin xərcləri hesabına ödənilir; 2) lizinq müəssisənin əsaslı vəsait qoyuluşunun maliyyələşdirilməsinin spesifik formasıdır.

Azərbaycan Respublikasında lizinq münasibətlərinin tənzimlənməsi, lizinq müqaviləsi subyektlərinin hüquq və vəzifələri “Lizinq xidməti haqqında” Azərbaycan Respublikasının 29 noyabr 1994-cü il 931Nə-li Qanunu ilə müəyyən edilir.

Bu qanunla lizinq müqaviləsinin subyektləri olaraq respublika ərazisində fəaliyyət göstərən hüquqi və fiziki şəxslər müəyyən edilmişdir.

Azərbaycan Respublikasının ərazisində lizinq xidmətinin formaları müəyyən edilmişdir. Lizinq xidməti yönəldilən vəsaitin mənbəyinə, lizinq haqqının tərkibinə və müqavilə subyektlərinin iştirakına görə aşağıdakı formalarda həyata keçirilə bilər:

1) lizinq xidmətinin həyata keçirilməsinə yönəldilən vəsaitin mənbəyinə görə;

- lizinq müəssisəsinin öz vəsaiti hesabına həyata keçirilən xidmət;

- lizinq müəssisəsinin öz vəsaiti və digər mənbələrdən cəlb olunmuş vəsait hesabına həyata keçirilən xidmət (bu halda lizinq müəssisəsinin öz vəsaiti xidmətin ümumi dəyərinin 30%-dən az olmamalıdır);

2) lizinq haqqının tərkibinə görə:

- əmlakın satınalma dəyəri, digər xidmət xərcləri, habelə
- lizinq müəssisəsinin mənfəəti daxil edilməklə lizinq haqqı ödənilən xidmət;

- əmlakın satınalma dəyəri və lizinq müəssisəsinin mənfəəti daxil edilməklə lizinq haqqı ödənilən xidmət;

3) lizinq müqaviləsi subyektlərinin iştirakına görə:

- üç müxtəlif tərəfin (satıcı, lizinq müəssisəsi və icarəçi) iştirakı ilə həyata keçirilən xidmət;

- iki tərəfin iştirakı ilə həyata keçirilən xidmət (bu halda maliyyə vəsaitinə ehtiyacı olan müəssisə öz mülkiyyətində olan əmlakı lizinq müəssisəsinə sataraq, onu icarəyə götürür).

Qanunda lizinq müqaviləsinin məzmunu öz əksini tapmış, eyni zamanda müqavilə obyektı olaraq istehsal təyinatlı binalar, dəzgahlar, maşınlar, avadanlıqlar, nəqliyyat vasitələri və sair əmlak müəyyən edilmişdir.

Mövcud qanunla ölkə ərazisində fəaliyyət göstərə biləcək lizinq müqaviləsi subyektlərinin-icarəçinin, lizinq müəssisəsinin, əmlak satıcısının hüquq və vəzifələri müəyyən edilmişdir.

Azərbaycan Respublikasında lizinq xidmətini həyata keçirən müəssisələr üçün dövlət tərəfindən müvafiq qaydada güzəştlər tətbiq olunması halı “Lizinq xidməti haqqında” Azərbaycan Respublikası Qanununun 12-ci maddəsində öz əksini tapmışdır. Lakin ölkə ərazisində lizinq xidmətinin həyata keçirilməsinin konkret mexanizmi olmadığından bu məsələ tam işlənmemiş və qeyri - yetkin formadadır.

Müddətinə görə avadanlığın icarəsinin üç forması fərqləndirilir:

- 1) qısamüddətli icarə (1 gündən 1 ilədək) - rentiq;
- 2) ortamüddətli icarə (1 ildən 5 ilədək) - xayrinq;
- 3) uzunmüddətli icarə (3 ildən artıq) - lizinq.

Icarə uzunmüddətli o vaxt hesab edilir ki, aşağıdakı şərtlərdən birinə əməl edilsin:

- icarə müddəti icarə vəsaitinin faydalı istifadə müddətinin $\frac{3}{4}$ və daha çoxunu təşkil etdikdə;
- icarə müddətinin başa çatması ilə icarə edilmiş mülkiyyətə hüquq icarədara keçir;
- icarə müddətinin başa çatması ilə əlaqədar olaraq icarədara icarəni minimum qiymətlə bərpa etməyə imkanı olur, diskontlaşdırılmış icarə ödənişlərinin məbləği icarə edilmiş vəsaitə bərabərdir və ya 90%-ni üstələyir.

Lizinq əməliyyatlarının əsas iştirakçıları aşağıdakılardır:

- 1) müəssisə - avadanlığı sifarişçisi (icarədar, lizinqalan);
- 2) müəssisə - avadanlığı hazırlayanlar (birbaşa lizinqdə - lizinqverən);
- 3) lizinq şirkəti (icarədar, lizinqverən).

Lizinqalan - avadanlığı uzunmüddətli icarə şərti ilə alan sub-

yektdir. Lizinqverən - avadanlığı uzunmüddətli şərtlərlə icarəyə verən subyektdir. Lizinqverənlər aşağıdakılar ola bilər:

- 1) ixtisaslaşdırılmış kredit idarələri olan lizinq şirkətləri;
- 2) müəssisə - avadanlığı istehsal edən.

Lizinq əməliyyatlarının təsnifləşdirilməsi prinsipləri:

1. Bağlaşmanın iştirakçılarının tərkibinə görə aşağıdakılar fərqləndirilir:

- birbaşa lizinqdə – əmlakın mülkiyyətçisi (müəssisə - istehsalçı) müstəqil olaraq vasitəçisiz (lizinq şirkəti) əmlakı müəssisə - sifarişçiyə icarəyə verir;

- dolayı lizinqdə – əmlakın mülkiyyətçisi (müəssisə - istehsalçı) obyekti vasitəçinin köməyi ilə müəssisəyə - sifarişçiyə icarəyə verir.

Öz növbəsində dolayı lizinq ola bilər:

- üçtərəfli – sövdələşmənin iştirakçıları müəssisə – istehsalçı, lizinqverən və lizinqalan;

- çoxtərəfli – sövdələşmənin iştirakçısı müəssisə – istehsalçıdan, lizinqverən, lizinqalandan əlavə lizinqverəni kreditləşdirən banklar və habelə sığorta broker və razılaşdırmanın zamanətçisi kimi çıxış edən digər vasitəçi formalar ola bilər.

1. İcarəyə verilən əmlakın xarakterinə görə fərqləndirilir:

- tərپənən əmlak lizinqi;
- tərپənməz əmlak lizinqi.

2. Xərcini çıxarmaq dərəcəsinə görə fərqlənir:

- xərcini tam çıxarmaq lizinqi. Bu halda icarə haqqı məbləği icarəyə götürülmüş avadanlığın məbləğinə bərabərdir, ya da maya dəyərini tam örtür;

- xərcini tam çıxarmayan lizinq. Bu halda icarə ödənişi məbləği icarəyə götürülmüş avadanlığın maya dəyərini örtmür.

3. Amortizasiya şərtlərinə görə fərqləndirilir:

- tam amortizasiya ilə lizinq. Bu halda icarə ödənişi icarəyə götürülmüş avadanlığın amortizasiyası məbləğini üstələyir;

• qeyri-tam amortizasiya ilə lizinq. Bu zaman icarə ödənişi icarəyə götürülmüş avadanlığın amortizasiya məbləğindən çox deyildir.

Amortizasiya məbləği (silinmiş dəyər) = obyektin maya dəyəri – ləğvedilmiş dəyər.

Ləğvedilmiş dəyər – avadanlığın sərfəli istifadəsi başa çatdıqdan sonra obyektin dəyəridir.

4. Xidmət həcminə görə fərqləndirilir:

• xalis lizinq – icarəyə götürülən obyektə xidmət göstərilməsi tamamilə icarədarə həvalə edilir:

• tam dəstdə xidmət ilə lizinq – icarəyə verilmiş obyektə xidmət edilməsi qismən icarədarə və qismən də icarəverənə həvalə edilir.

5. Təcrübədə lizinqin daxili və beynəlxalq formalarında aşağıdakılar fərqləndirilir:

• daxili lizinq – əməliyyatın bütün iştirakçıları bir ölkənin yuridiksiyası altında olur;

• beynəlxalq lizinq – əməliyyatın iştirakçıları müxtəlif ölkələrin yuridiksiyası altında olur.

Beynəlxalq lizinq – əgər icarədar digər ölkənin yuridiksiyası altında olarsa bu ixrac lizinqi, əgər icarəyə verən digər ölkənin yuridiksiyası altında olduqda isə idxal lizinqi olur.

6. Vergi və amortizasiya güzəştlərinə görə fərqləndirilir:

• həqiqi lizinq – icarə haqqında müqavilə bağlanılır, müəssisə icarədarə avadanlığın təqdimatı həyata keçirilir. Bununla əlaqədar olaraq onun vergi və amortizasiya güzəştlərini almağa tam hüququ vardır;

• saxta lizinq – icarə haqqında müqavilə bağlanılır, lakin müəssisə-icarədarə avadanlığın təqdimi baş vermir. Ona görə ki, müqavilə yalnız qeyri-əsaslandırılmış vergi və amortizasiya güzəştləri əldə etmək hesabına böyük məbləğdə mənfəət əldə etmək məqsədi ilə bağlanır.

7. Lizinq ödəmələri xarakterinə görə aşağıdakı kimi fərqləndirilir:

- pul lizinq – icarə ödəmələri pul formasında həyata keçirilir;
- kompensasiya lizinq – icarə ödəmələri malların (iş, xidmət) göndərilməsi ilə həyata keçirilir;
- qarışıq lizinq – icarə ödəmələri qismən pul formasında, qismən isə əmtəə ilə (iş, xidmət) həyata keçirilir.

8. Xərcini ödəmə və amortizasiya şərtlərinə görə fərqləndirilir:

- maliyyə (kapital) lizinq – icarəyə götürülən obyektə xidmət tamamilə icarədarə həvalə edilir, icarənin vaxtından əvvəl dayandırılmasına icazə verilmir, icarə ödəmələrinin ümumi məbləği silinmiş dəyərə (tam amortizasiya ilə) bərabər və ya artıq olur;
- operativ (servis) lizinq – icarəyə götürülən obyektə xidmət icarəyəverənə həvalə edilir, xidmət xərci icarə ödəmələrinə daxil edilir, obyektin tam amortizasiyası nəzərdə tutulmur.

Operativ (servis) lizinqdə icarənin obyektinə nəqliyyat vasitələri (təyyarə, gəmi, avtomobillər) və habelə rabitə, kompüterlər və texniki vasitələr olur [60, s.181].

Kredit bazarında banklar tərəfindən həyata keçirilən kredit əməliyyatları növlərindən biri ssuda əməliyyatlarıdır. Ssuda əməliyyatları pul vəsaitlərinin hüquqi və fiziki şəxslərə (borcalanlara) müddətlilik, qaytarılmaq və haqqı ödənilməklə təqdim edilməsidir. Ssuda əməliyyatlarının əsasında bir qayda olaraq öhdəliklərin (borcalanın kredit öhdəliyinə bankın depozit öhdəliyi) mübadiləsi prinsipləri durur. Bankın ssuda əməliyyatlarının xüsusi oxşarı uçot ssuda (uçot) əməliyyatlarıdır ki, bu da veksellərin alışını (uçotunu) və yaxud girov qəbul etməyi nəzərdə tutur.

Bəllidir ki, bankların ssuda əməliyyatlarından başqa **kredit derivativləri** ilə əməliyyatlar da mövcuddur. Onların bəzilərini nəzərdən keçirək.

İstənilən bankın kredit siyasətində nəzərdə tutulmamış kredit risklərinin aşağı salınmasının aşağıdakı ənənəvi üsulları mövcuddur:

- 1) maliyyə baxımından zəif olan borcalana kredit verilməsindən imtina edilməsi;
- 2) girov tələb edilməsi;
- 3) zəmanət və sığorta sənədlərinin tələb edilməsi;
- 4) kredit portfelinin diversifikasiyası;
- 5) mümkün zərərin örtülməsi məqsədilə verilmiş kreditin qismən və ya tam qaytarılması halında ehtiyatların yaradılması.

Lakin göstərilən müdafiə mexanizmi:

- istifadə edilməsinin məhdud xarakteri mövcuddur;
- iqtisadi tənəzzül və böhran dövrləri şəraitində ziyandan müdafiə etmir.

İş ondadır ki, kredit riski iki amilə söykənir:

- 1) bazar qiymətinin və faiz dərəcəsinin enib-qalxması ilə əlaqədar olan bazar riskinə;
- 2) borcalanın spesifik riskinə (onun maliyyə vəziyyətinin potensial pisləşməsi riski).

Kredit derivativlərinin istifadə edilməsi kredit riskini o həddə azaltmağa imkan verir ki, bu, kredit riskinin yuxarıda göstərilən ənənəvi üsulunu etməyə imkan vermir [60, s. 672].

Kredit derivativini istifadə etməklə aşağıdakıları həyata keçirmək mümkündür:

- 1) ayrı-ayrı borcalanın spesifik riski ilə əlaqədar olan risk hissəsini hissələr üzrə ayırmaq, ölçmək, qiymətləndirmək və satmaq;
- 2) kredit riskinin daha çox idarə olunan hissəsini ayrıca seqmentə ayırmaq.

Kredit riskinin hər bir ayrıca seqmentinin alıcısı onun aşağı salınması üzrə böyük imkanlara malik olan bazar iştirakçısı olur.

Tanınmış kredit derivativləri bazarı arasında aşağıdakıları göstərmək olar:

- 1) aktivli svop (asset swap);
- 2) gəlirlərin ümumi məbləği svopu (total return swap);
- 3) kredit məbləğinin geri qaytarılma svopu (defail swap);
- 4) kredit spreadi üzrə opsiyon (option on credit spreads);
- 5) kredit razılaşdırılması üzrə borc öhdəliyinin strukturlaşdırılması (credit - linked notes) və s.

1. Aktivli svop kredit derivativləri əsasında duran və kredit bazarında yeni məhsulu alətləşdirməyə imkan verən ənənəvi svopu ifadə edir.

Aktivli svop balansda olan bazis aktivinin istifadəsi ilə əlaqədar olaraq əmələ gələn pul axınlarının mübadiləsi gedişində bağlanılır. Bu halda bir valyutanın digər valyutaya (valyuta svopu) və yaxud müxtəlif faiz dərəcələri (faiz svopu) mübadiləsi baş verə bilər.

2. Gəlirlərin ümumi məbləği svopu investora bazis aktivi üzrə gəlirlərin ümumi məbləğini irəli sürülmüş bazis aktivinin özünün real alışını (yaxud satışını) həyata keçirməkdən əldə etməyə (yaxud ödəməyə) imkan verən svopun irəli sürülmüş bir formasını ifadə edir.

3. Kredit məbləğinin geri qaytarılması, yaxud kredit svopu bazis aktivinin kreditləşməsi və əməliyyatları ilə əlaqədar kredit riskini parçalamağa imkan verir. Kredit svopu sazişi bağlanarkən tərəflər gələcəkdə sövdələşmiş məbləğin mümkün ödəniş mübadiləsinin fasiləsizliyi haqqında razılığa gəlirlər.

4. Kredit spreadi üzrə opsiyon. Kredit spreadi dedikdə iki opsiyonun dəyərində fərq başa düşülür. Bu halda satılan opsiyonun dəyəri alınmış opsiyonun dəyərindən yüksək olur.

Kredit spreadi üzrə opsiyonun xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, onlar:

1) kredit riskini bazar riskindən ayırmağa imkan verir ki, bu da əvvəllərdə nəzərdən keçirilmiş kredit derivativlərinin sayəsində həyata keçirilir;

2) investorlara imkan verir ki, müəyyən bazis aktivləri üzrə kredit riskinin gələcək istiqamətini qurmuş olsun.

Kredit spreadi üzrə opsiyonlar mexanizmi. İnvestor opsiyonu hər hansı şirkətə satır və ona görə həmin anda mükafat alır. Alınmış opsiyonun şərtlərinə görə şirkət həmin investora razılaşdırılmış tarixdə gələcəkdə müəyyən qiymətlə korporativ istiqrazı satmaq hüququ əldə edir.

Beləliklə, investorun imkanı olur ki:

- ona daha əlverişli olan spreadin səviyyəsini müəyyən etsin;
- bazarda cari qiymətə nisbətən, daha əlverişli qiymət üzrə istiqrazları əldə etsin.

5. Kredit razılaşdırılması üzrə borc öhdəliklərinin strukturlaşdırılması. Mövcud kredit derivativlərinin əsasını kredit sazişi təşkil edir. Kredit sazişi kreditor ilə borcalan arasında kredit münasibətlərinin vəzifələri və bu münasibətlərin həcmi müəyyən edən müqavilədir. Adətən, bu sazişdə kreditin məbləği və valyutası, ondan istifadə edilməsi qaydası, kreditin ödənilməsinin vaxtı və forması, faiz dərəcəsi təsbit edilir. Burada razılaşdırılmış aktivlər kreditləşmənin bazis nominal obyekt, yəni kredit svopunun bazis aktivli olur [60, s. 675].

FƏSİL 8

QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARI

8.1. QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ MƏZMUNU, FUNKSIYALARI VƏ XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Qiymətli kağızlar bazarı – qiymətli kağızların alışı və satışının həyata keçirildiyi ssuda kapitalı bazarının bir hissəsidir və yaxud pul bazarının bir növüdür. Qiymətli kağızlar bazarı dedikdə qiymətli kağızların alqı-satqı sazişlərinin məcmusu başa düşülür.

Qiymətli kağızlar bazarı anlayışını ümumi şəkildə qiymətli kağızların buraxılışı və dövriyyəsi ilə bağlı iqtisadi münasibətlərin məcmusu kimi müəyyənləşdirmək olar.

Qiymətli kağızlar bazarı müasir bazar iqtisadiyyatının mühüm atributlarından biridir. Qiymətli kağızlar müddətindən asılı olaraq maliyyə bazarı, qısamüddətli qiymətli kağızların iştirak etdiyi pul və uzunmüddətli qiymətli kağızların iştirak etdiyi kapital bazarına bölünür. Yəni, dolayısı ilə qiymətli kağızlar bazarı həm pul, həm də kapital bazarı kimi fəaliyyət göstərir.

Qiymətli kağızlar bazarı – maliyyə bazarının əsas hissəsidir, qiymətli kağızların alqı-satqısını təmin etmək üçün fəaliyyət göstərir. Qiymətli kağızlar bazarı maliyyə bazarının səmərəli fəaliyyət göstərən başlıca elementlərindən biri olmaqla iqtisadiyyatın ayrı-ayrı sahələrinə maliyyə vəsaitlərinin operativ şəkildə axınını təmin edən və investisiyaları aktivləşdirən bir sahədir. Qiymətli kağızlar bazarı qiymətli kağızların lazımı anda pula çevrilməsini, yəni likvid duruma gəlməsində vasitəçilik rolunu üzərinə götürür.

Qiymətli kağızlar bazarı kapital formasından istehsal formasına keçməsinə kömək edir. O, bank kredit sistemini tamamlayır və onunla qarşılıqlı əlaqədə fəaliyyət göstərir.

Kapital bazarının tərkib hissələrindən biri olan qiymətli kağızlar bazarının funksiyasını ayırmaq üçün əmtəə bazarı və maliyyə bazarı arasında kapitalın hərəkətlərinin mahiyyətini və mexanizmini müəyyənləşdirmək lazımdır. Sonuncu halda sadəcə maliyyə bazarında deyil, qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət göstərən kapitalın problemini ayırmaq lazımdır.

Ümumi şəkildə qiymətli kağızlar bazarını iştirakçıların qiymətli kağızlar buraxılışı və tədavül zamanı yaranan iqtisadi münasibətlərin əsası kimi qiymətləndirmək olar. Bütün qiymətli kağızların pul kapitalından törəmədiyini nəzərə alaraq qiymətli kağızlar bazarını bütövlükdə maliyyə bazarına aid etmək düzgün olmazdı. Qiymətli kağızlar bazarı kapitalda olduğu kimi pula əsaslandığına görə fond bazarı adlanır.

Məhz bu keyfiyyətdə o, maliyyə bazarının əsas tərkib hissəsi kimi çıxış edir.

Qiymətli kağızlar bazarı kredit münasibətləri və sahibolma münasibətləri vasitəsi ilə ifadə olunur. Yuxarıda deyildiyi kimi, pul vəsaitini müddətlilik, haqqı ödənilmək və qaytarılmaq şərti ilə ya kredit müqaviləsi əsasında birbaşa, ya da qiymətli kağızları almaq vasitəsi ilə yerləşdirmək olar.

Öz pulunu qiymətli kağızlara qoyan investorlar kreditor, qiymətli kağızların emitentləri isə borcalanlardır. Qiymətli kağızlara investisiya edilən pul vəsaitlərinin məcmusuna saxta kapital deyilir. Saxta kapitala həm də qiymətli kağızda təcəssüm edilən və onun sahibinə dividend və faiz formasında izafi dəyərin bir hissəsinin mənimsənilməsinə hüquq verən mülkiyyətin titulu deyilir.

Saxta kapitalın əmələ gəlməsi real və ssuda (borc) kapitalının fəaliyyəti ilə qırılmaz surətdə əlaqədardır. Kapitalın bu oxşarının meydana gəlməsi pul vəsaitinin daha çox həcmdə cəlb edilməsi tələbinin artması nəticəsində pul kapitalının bir hissəsinin qiymətli kağızlar bazarında borca verilməsi, qiymətli

kağızların alışı forması şəklində baş verir. Beləliklə, saxta kapital qiymətli kağızlarda özünü təcəssüm etdirir.

Saxta kapital real və ssuda kapitalından köklü surətdə onunla fərqlənir ki:

- öz xüsusi dəyəri yoxdur;
- qiymətli kağızlar bazarında qiymətli kağızlar formasında tədavül edir.

Real kapitaldan fərqli olaraq:

- saxta kapitalın kəmiyyəti qiymətli kağızlar üzrə gəlirlərin kapitallaşması yolu ilə müəyyən edilir;
- saxta kapitalın kəmiyyətinin dəyişməsi real kapitalın kəmiyyətinin dəyişməsi ilə üst-üstə düşür.

Bazarda fiktiv kapitalın sərbəst hərəkəti aşağıdakıların ayrılmasına gətirib çıxarır:

- 1) onun bazar dəyərinin balans dəyərindən;
- 2) real maddi qiymətlilərinin dəyərinin onun kağızda qeyd edilmiş dəyərindən.

Qiymətli kağızlar kapitalın cəlb edilməsinin və deməli, sosial-iqtisadi problemlərin həll edilməsinin səmərəli vasitəsidir. Qiymətli kağızlar bazarında əməliyyatların xüsusiyyəti investisiyaləşmə obyektinin sərbəst mübadiləsindən ibarətdir. Bu, qiymətli kağızlara investisiya edilmiş pul vəsaitinin daha tez qayıtmasını asanlaşdırır. Müəssisənin müvəqqəti pul vəsaitinin qısamüddətli qiymətli kağıza qoyulması istehsal prosesinə toxunmur və onu pozmur. Qiymətli kağızların sərbəst surətdə alqı-satqısı əmanətçiyə mümkün şərtlərlə öz vəsaitini bu və ya digər obyektdə qoymaq istədiyi vaxtı dəqiq müəyyən etməyə imkan verir. Qiymətli kağızlar bazarı fərdi əmanətçilərə imkan verir ki, mümkün şərtlərlə özünün əmanətlərini optimallaşdırsın.

Qiymətli kağızlar bazarı inkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatının və maliyyə bazarının əhəmiyyətli segmentlərindən biridir. Qiymətli kağızlar bazarı həm də fond bazarı adlanır. Fond bazarının

vəziyyətinə görə bütövlükdə iqtisadiyyatın maliyyə vəziyyəti qiymətləndirilir. Qiymətli kağızlar bazarı tədaviyə qiymətli kağızlar və ondan törəmə maliyyə alətləri buraxmaq və yerləşdirmək yolu ilə iqtisadi subyektlərin maliyyə resurslarının cəlb edilməsi və yerləşdirilməsi prosesinə xidmət edir [56, s. 605].

Qiymətli kağızlar bazarı istənilən bazara aid olan bir sıra vəzifələrin həll edilməsinə yönəlmişdir:

1) qiymətli kağızların buraxılışı və sərbəst tədaviyünü təmin edən bazar qiymətinin formalaşması;

2) bazar iştirakçılarının qiymətli kağızlar və ondan törəmə maliyyə alətləri ilə əməliyyatlar üzrə bazar iştirakçılarının mənfəətli fəaliyyət göstərməsi üçün şərait yaradılması;

3) qiymətli kağızların buraxılışı, yerləşdirilməsi, satışı-alışı qaydasını müəyyən etmək və satışda iştirak, nəzarət - tənzimləyici məhdudiyyətlər sisteminin formalaşdırılması;

4) ticarət obyekti və onların iştirakçıları haqqında qiymətli kağızlar bazarının subyektlərinin informasiya təminatı.

Qiymətli kağızlar bazarının əsas subyekt kimi investorlar, borcalanlar, kreditorlar, peşəkar və qeyri-peşəkar iştirakçılar çıxış edir. Qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarına vasitəçi broker, diler, depozitlər və klirinq fəaliyyəti həyata keçirən təşkilatlar aiddir. Qeyri-peşəkar iştirakçılar – müstəqil, vasitəçi olmadan xüsusi qiymətli kağızlarını yerləşdirən və ya qiymətli kağızları digər təşkilatlardan alan, bazarın peşəkar iştirakçısı olmayan təşkilatlardır.

Qiymətli kağızların obyektləri səhmlər, istiqrazlar, veksellər və depozit (əmanət) sertifikatları, habelə fyuçerslər, opsiyalar, depozitar qəbzləri, digər törəmə qiymətli kağızlar və maliyyə alətləri aiddir.

Qiymətli kağızlar bazarı onun spesifikliyini xarakterizə edən bir sıra funksiyaları yerinə yetirir:

* iqtisadiyyatın makroiqtisadi tənzimlənməsində iştirak;

- * mülkiyyətin yenidən bölüşdürülməsi;
- * hüquqi və fiziki şəxslərin, ictimai hakimiyyət orqanlarının müvəqqəti azad pul vəsaitlərinin cəlb edilməsi və yenidən bölüşdürülməsi;
- * əmanətlərin investisiyaya transformasiyası;
- * iqtisadiyyatın pul vəsaiti qıtlığı keçirən sahələrinin pul ilə təmin edilməsi;
- * maliyyə və qiymət risklərinin sığortası;
- * kommersiya funksiyası;
- * qiymət funksiyası;
- * informasiya funksiyası;
- * iqtisadiyyat subyektlərinin azad maliyyə resurslarının qiymətli kağızlara yerləşdirilməsi;
- * kapitalın sahələrarası (struktur) axını;
- * bütün səviyyəli büdcələrin kəsirinin maliyyələşdirilməsi;
- * fyuçers və opsiyon müqaviləsi əsasında qiymət və digər maliyyə riskinin sığortalanması.

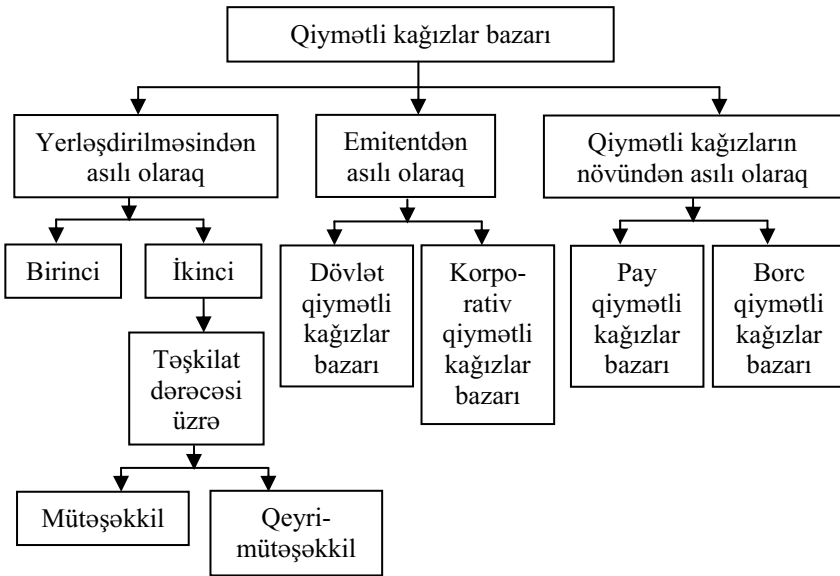
Qiymətli kağızlar bazarının fəaliyyət xüsusiyyətlərini sxem 8.1.1.-dən daha aydın görmək olar.

Qiymətli kağızlar bazarının formalaşması üçün aşağıdakılar təmin olunmalıdır:

- emitent və investorların sayının artırılması;
- qiymətli kağızların hərəkətini və infrastrukturunu rəqlamentləşdirən normativ sənədlərin öyrənilməsinin təşkili;
- qiymətli kağızlarla aparılan əməliyyatların nəzarətdə olması.

Qiymətli kağızlar bazarı iqtisadi sahələrə vəsaitlərin cəlb edilməsində təkcə yeni gəlirlərin əldə edilməsi deyil, həm də əvvəllər qazanılmış gəlirlərin qorunub saxlanması və artırılması məqsədini daşıyır. Qiymətli kağızlar bazarının köməyi ilə əsas iqtisadi operatorlar arasında: əmtəə və xidmət istehsalçıları ilə müəssisələr arasında, maliyyə vasitəçiləri ilə kredit institutları,

banklar, sığorta şirkətləri, fond birjaları arasında əlaqələr daha da güclənir.



Sxem 8.1. Qiymətli kağızlar bazasının təsnifatı.

Qiymətli kağızlar bazarı ilə əlaqədar aparılan təhlilləri ümumiləşdirərək belə nəticəyə gəlmək olar ki, müasir şəraitdə maliyyə bazasının tərkib hissəsi kimi qiymətli kağızlar bazarı maliyyə resurslarının hərəkətini təşkil etmək, onların düzgün istiqamətləndirilməsini təmin etmək, dövlətin maliyyə və pul-kredit siyasətinin əsas aləti kimi çıxış etmək və s. baxımından iqtisadiyyatın inkişafında mühüm rol oynayır. Xüsusilə də bazar iqtisadiyyatı sistemli ölkələr üçün bu bazarın inkişafı müstəsna əhəmiyyət kəsb edir.

8.2. QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ SUBYEKTLƏRİ VƏ TƏŞKİLATİ STRUKTURU

Dövlət qiymətli kağızlar bazarı – dövlət qiymətli kağızlarının tədavülü ilə bağlı yaranan münasibətlərin məcmusunu ifadə edir. Əgər münasibətlər mövcuddursa, deməli, onları yaradan subyektlər də mövcuddur. Bu baxımdan dövlət qiymətli kağızlar bazarının iştirakçıları – burada alqı-satqı prosesini həyata keçirən, eləcə də bu proses ilə bağlı yardımçı xarakter daşıyan subyektlərdir.

Qiymətli kağızlar bazarının iştirakçıları kimi qiymətli kağızların alqı - satqısı, tədavülü ilə əlaqədar müəyyən iqtisadi əlaqələr quran fiziki və hüquqi şəxslər çıxış edir.

Qiymətli kağızların spesifikasiyinə uyğun olaraq onun aşağıdakı iştirakçılarını - emitentləri, investorları, peşəkar iştirakçıları, qiymətli kağızlar bazarına xidmət göstərən təşkilatçıları, dövlət tənzimləyici və idarəetmə orqanlarını fərqləndirmək lazımdır.

“Emitent”– qiymətli kağızları tədavülə buraxan, yaxud fond bazarını qiymətli kağızlar ilə daima təmin edən və onların sahibi qarşısında öz adından öhdəliklər daşıyan hüquqi şəxs, dövlət hakimiyyəti və ya bələdiyyə orqanlarıdır. Qiymətli kağızların emitenti kimi istənilən mülkiyyət formalı müəssisələr - dövlət, səhmdar və s. çıxış edə bilər.

Dövlət qiymətli kağızlarının emitentləri mərkəzi hökumət, yerli hökumət orqanları, dövlət himayəsi və ya zəmanəti altında olan idarə və təşkilatlar, eləcə də bələdiyyə orqanlarıdır. Emitent öz qiymətli kağızlarının alış və satış əməliyyatlarını özü tənzimləyir.

İnvestor – dedikdə tədavülə buraxılan qiymətli kağızları alan şəxs başa düşülür. Fərdi və institusional investorlar fərqləndirilir. Fərdi investorlar – fiziki şəxslər, institusional investorlar isə müxtəlif məqsədlər üçün qiymətli kağızları alan hüquqi şəxslər

hesab edilir.

İnvestor emitentin məqsədini reallığa keçirən tərəfdir. Qiymətli kağızlar bazarının mövcudluğu və inkişafı investorun ona olan marağından asılıdır. Statusuna görə investorları belə qruplaşdırmaq olar:

- fərdi investorlar;
- kollektiv investorlar;
- peşəkar investorlar.

Fərdi investorlar fiziki şəxslərdir ki, onlar sərəncamında olan sərbəst pul vəsaitlərinin bir hissəsini dövlət qiymətli kağızlarına yönəldir və bu yolla pullarının dəyərsizləşməsinin qarşısını alır, mənfəət əldə edir.

Qiymətli kağızlar bazarında peşəkar fəaliyyəti həyata keçirmək üçün lisenziya hüququ olmayan hüquqi şəxslər kollektiv investorlar kimi çıxış edir. Kollektiv investorlar iki qrupa bölünür: şirkətlər və xüsusi institutlar.

Dövlət qiymətli kağızlar bazarının investorlarının digər bir qrupunu peşəkarlar - lisenziya hüququ olan hüquqi şəxslər təşkil edir.

Qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları – qiymətli kağızlar bazarında emitentlər və investorlar arasında əlaqə yaradan və qiymətli kağızların yerləşdirilməsinə kömək edən fiziki və hüquqi şəxslərdir.

Qiymətli kağızların peşəkar iştirakçılarının iki əsas kateqoriyası mövcuddur:

1) brokerlər - müştərinin adından və onun hesabına çıxış edir;

2) dilerlər - öz adından və öz hesabına çıxış edir.

Qiymətli kağızlar bazarının iştirakçılarının məcmusu onun təşkilati strukturunu təşkil edir.

Qiymətli kağızların infrastrukturu özünə aşağıdakıları daxil edir:

- birja ticarəti sistemi (fond birjası);
- birjadankənar ticarət sistemi;
- qeydiyyatçıları (reyestri saxlayanlar);
- depozitarilər;
- hesab-ticarət sistemi;
- informasiya agentliyi və şəbəkələr.

1. Fond birjası – mütəşəkkil, daimi fəaliyyət göstərən bazardır. Burada qiymətli kağızların alqı-satqısı həyata keçirilir. Fond birjaları hər şeydən əvvəl səhmdar mülkiyyət formasına malikdir. Birjanın fəaliyyət müddəti vaxta görə məhdudlaşdırılmır. Birjalar da çox hallarda qeyri-kommersiya müəssisələri sayılır. Birjanın gəlirləri göstərilən xidmətə görə tutulan komission haqqından və nizamnamə ilə nəzərdə tutulmuş birja üzvlərinin məcburi ödənişlərindən ibarətdir. Gəlirlərin digər mənbələri də mövcuddur.

Fond birjasının təşkilati strukturu bütün ölkələrdə təxminən eynidir. Birjanın idarə edilməsinin ali orqanı səhmdarların (üzvlərin-payçıların) ümumi yığıncağıdır. İclaslararası fasilədə birja şurası fəaliyyət göstərir. Birjanın icraedici orqanı müdiriyyətdir. Birjada bir neçə - listing, kotiroval, kliring və arbitraj komissiyaları fəaliyyət göstərir. Bundan başqa, burada informasiya-nəzarət şöbəsi, texniki təchizat şöbəsi və digər icraedici bölmələr fəaliyyət göstərir.

2. Birjadankənar ticarət sistemi. Birjadankənar bazarın əsasını geniş telefon və kompüter əlaqəsi təşkil edir ki, onun vasitəsi ilə qiymətli kağızlar haqqında informasiya mübadilə edilir. Birjadankənar dövriyyədə bir qayda olaraq peşəkar vasitəçilər işləyirlər. Birjadankənar dövriyyə fond bazarının strukturunda əhəmiyyətli yer tutur. Ona görə ki, onun bilavasitə iştirakçısı mərkəzi və kommersiya banklarıdır. Mərkəzi Bank birjadankənar bazarda pul tədavülünü tənzimləmək və dövlət borcunu idarə etmək məqsədilə qiymətli kağızlar ilə əməliyyatlar həyata

keçirir. Birjadankənar bazarda daha çox miqdarda qiymətli kağızlar reallaşdırılır.

3. Qeydiyyatçılar (peyestri saxlayanlar) – qiymətli kağızlar bazarının ixtisaslaşdırılmış iştirakçılarıdır ki, səhmdarların emitentlər ilə müqaviləsi üzrə reyestrlərinin həyata keçirilməsi-nin və qiymətli kağızlar ilə ikinci əqdin qeydiyyatını aparır.

Səhmdarların reyestri dedikdə səhmdarların adlı qiymətli kağızlarının müəyyən bir tarixə tərtib edilmiş buraxılışının siyahı-sı başa düşülür. Reyestri banklar, investisiya institutları, ixtisaslaşdırılmış qeydiyyatçılar da apara bilər.

4. Depozitari qiymətli kağızları saxlamaq üçün, habelə onla-rın uçotunu aparmaq üçün təyin edilmişdir. Depozitaridə qiy-mətli kağızların saxlanması iki növdə-nağd və elektron növdə həyata keçirilir. Nağd saxlanması qiymətli kağızların sənəd formasında buraxılmış qiymətli kağızlar blankının xüsusi yerdə saxlanması deməkdir. Elektron saxlama isə kompüterdə saxla-nılan hesab üzrə rəsmiləşdirilən yazı şəklində baş verir. Depozi-tarı müştərilərinə “depo” hesabı açılır.

5. Hesab ticarət sistemi qiymətli kağızların alqı-satqısı üçün şərait yaradır və qiymətli kağızlar bazarının iştirakçıları arasında hesablaşmaların dəqiq və operativ təşkilini təmin edir.

6. İnformasiya agentliyi və şəbəkəsi qiymətli kağızlar ba-zarının informasiya təminatını həyata keçirir və bülletenlər, sor-ğu kitabçaları nəsr edir, analitik xülasə və s. tərtib edir.

8.3. QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ NÖVLƏRİ

Qiymətli kağızlar bazarında ayrı-ayrı seqmentlər qiymətli kağızlar təsnifatının prinsiplərinə uyğun olaraq fərqləndirilir. Bu nöqteyi-nəzərdən qiymətli kağızlar bazarının aşağıdakı növ-ləri mövcuddur:

- təşkilati dərəcəsinə görə – mütəşəkkil və qeyri-mütəşəkkil, birja və birjadankənar qiymətli kağızlar bazarı;

- iqtisadi mahiyyətinə görə – səhm bazarı, istiqraz bazarı, veksəl bazarı, depozit və əmanət sertifikatları bazarı;

- emitentə görə – dövlət qiymətli kağızlar bazarı, korporativ qiymətli kağızlar bazarı, müəssisənin (qeyri-səhmdar mülkiyyət formalı) qiymətli kağızlar bazarı;

- ilkin yerləşdirmə ilə əlaqəsi dərəcəsinə və sonrakı tədavi-lünə görə – ilkin (birinci) və ikinci (təkrar) qiymətli kağızlar ba-zarı.

Analitik məqsədlərindən asılı olaraq qiymətli kağızlar baza-rının seqmentləri qiymətli kağızların təsnifatına əsasən iki əla-mət üzrə fərqləndirilir. Məsələn, iqtisadi mahiyyəti və emitentə görə təsnifata əsasən aşağıdakılar fərqləndirilir:

- 1) dövlət istiqrazları bazarı və xəzinə vekselləri bazarı;
- 2) korporativ səhm bazarı, korporativ istiqraz bazarı və kor-porativ veksəl bazarı;
- 3) müəssisələrin istiqraz bazarı, müəssisələrin veksəl bazarı və s.

Bütün bunlar ilə yanaşı ənənəvi və kompüterləşdirilmiş, kas-sa və təcili qiymətli kağızlar bazarı da mövcuddur.

Mütəşəkkil qiymətli kağızlar bazarı – elə bazar növüdür ki, burada qiymətli kağızlar dövlət idarəetmə orqanları tərəfindən müəyyən edilmiş qaydaya əsasən tədavül edilir, əməliyyat isə qiymətli kağızlar bazasının digər subyektinin (iştirakçının) tap-şırığı üzrə lisenziyalasdırılmış peşəkar iştirakçılar arasında hə-yata keçirilir. Birja ticarəti məcbur qaydada mütəşəkkildir. Qey-ri-mütəşəkkil bazar alqı-satqının bütün iştirakçıları üçün vahid olan qaydalara əməl etmədən qiymətli kağızların tədavülü ilə bağlıdır. Bir qayda olaraq qeyri-mütəşəkkil bazar qiymətli ka-ğızların qeyri-birja ticarətinə xidmət edir.

Birinci bazar – emitentlər emissiya prosesində qiymətli ka-ğızları investorlara satır.

Birinci bazar elə bazarı ifadə edir ki, burada emitentlər emis-

siya prosesində qiymətli kağızları investora satır və emitə edilmiş qiymətli kağızların ilkin yerləşdirilməsi həyata keçirilir. Birinci bazarda səhm və istiqrazların satılması nəticəsində emitent ona lazım olan maliyyə resurslarını əldə edir, qiymətli kağızların sahibləri isə ilkin investorlar – alıcılar olurlar. Emitə edilmiş qiymətli kağızların investisiyalaşdırılmasının məqsədi gəlir əldə etməkdən çox emitent üzərində nəzarət (o cümlədən, səhmin nəzarət paketini əldə etmək yolu ilə) əldə etməkdən ibarətdir.

Bununla da birinci bazarda bağlaşma məhdudlaşdırılır, çünki sonradan qiymətli kağızların alışı-satışı artıq ikinci bazarda baş verir.

Birinci bazar investorlar üçün informasiyanın açıqlığının təmliyi ilə fərqlənir ki, bu da onlara investisiya obyektini düzgün seçməyə imkan verir.

Qiymətli kağızların yerləşdirilməsi (satışı) onların xüsusi və ictimai yerləşdirilməsi qaydasında həyata keçirilir. Xüsusi yerləşdirmə hallarında ictimai olan və ticarət etmədən qiymətli kağızların məhdudlaşdırılmış və əvvəlcədən məlum olan investorlar kontingentinə satışı mümkün olur. Qiymətli kağızların ictimai yerləşdirilməsi əsasən kommersiya bankları və investisiya şirkətləri tərəfindən (fond və digər institutlar) həyata keçirilir. Qiymətli kağızların ictimai yerləşdirilməsi emitentə bazara da çox sayda səhm və istiqraz təklif etməyə, şirkətin inkişafına xeyli həcmdə maliyyə resursu səfərbər etməyə imkan verir.

Birinci bazarda emitentlər qiymətli kağızların yerləşdirilməsinin üç üsulundan istifadə edə bilirlər:

- 1) maliyyə vasitəçisi olmadan (bazarın peşəkar iştirakçılarını cəlb etmədən) xüsusi yerləşdirmə;
- 2) maliyyə vasitəçilərinin iştirakı ilə yerləşdirmə;
- 3) küçə bazarında yerləşdirmə.

Təhlil göstərir ki, ikinci üsul daha çox inkişaf tapmışdır, ona görə ki, emissiya prosesi və qiymətli kağızların zəmanətli yer-

ləşdirilməsi nəinki böyük məsrəflər, habelə peşəkar biliklər, ixtisaslaşma və təcrübə tələb edir.

İkinci bazar – möhtəkirlik xarakterli əməliyyatlar da daxil olmaqla əvvəllərdə emitə edilmiş və birinci bazarda yerləşdirilmiş qiymətli kağızların sonrakı alqı-satqısına xidmət edir. Məhz ikinci bazarda qiymətli kağızların tədavülü və maliyyə resurslarının (kapitalın) yenidən bölgüsü baş verir. Bu bazar özünün yüksək likvidliyi və ticarət əməliyyatlarının miqyaslılığı ilə məzənnə enib-qalxmasının və qiymətli kağızların satışı üzrə xərcələrin nisbətən aşağı olması ilə seçilir.

İkinci bazarın xarakterik xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, emitent ondan əlavə maliyyə resursu əldə edə bilmir. Burada yalnız gəlir əldə etmək məqsədilə vəsaiti qiymətli kağızlara qoyan sonrakı investorlar arasında onların yenidən bölgüsü baş verir.

Birjadankənar bazar – fond birjasından kənarda qiymətli kağızların ticarətini ifadə edir. Bu bazar həm müştəşəkkil, həm də qeyri-müştəşəkkil ola bilər. Qeyri-birja bazarının birinci növü üzrə ticarət həyata keçirilərkən və qiymətli kağızların alqı-satqısına xidmət edərkən müəyyən qaydaya tabe olan kommunikasiya və kompüter texnologiyasından istifadə edilir. Qeyri-müştəşəkkil qeyri-birja bazarına qiymətli kağızlarla əməliyyat apararkən ticarətin hansısa bir qaydasına əməl etməmək xüsusiyyətləri aiddir.

Birja bazarı – fond birjası vasitəsilə qiymətli kağızlarla ticarətə əsaslanan müştəşəkkil bazardır. Birja ticarəti yalnız müəyyən edilmiş qayda üzrə və bu hüququ əldə etmiş birja vasitəçiləri arasında aparılır.

Fond birjası – müştəşəkkil fond bazarının bir hissəsidir ki, burada birja üzvlərinin vasitəçiliyi ilə ticarət (qiymətli kağızların alqı-satqısı) həyata keçirilir. Birja əqdləri yalnız birjanın xüsusi avadanlıqla təchiz edilmiş yerdə (mənzildə) ciddi müəyyən edilmiş vaxtda (birja sessiyası zamanı) baş verir. Hər şey-

dən əvvəl fond birjası assosiasiya səhmdar cəmiyyəti formasında təşkil edilir. İstənilən halda onların fəaliyyəti mənfəət əldə etmək məqsədi güdmür və onların səhmlərinə görə dividend ödənilmir. Birja idarə heyətinin üzvlüyünə (səhmdar formada olduqda) emitentlərin, investorların və dövlət orqanlarının nümayəndələri daxil ola bilər.

Azərbaycan qanunvericiliyində fond birjası, əmtəə və valyuta birləşmələrinin fond şöbələri mütəşəkkil qiymətli kağızlar bazarı kimi müəyyən edilir. Müəyyən edilmişdir ki, fond birjasının üzvləri qiymətli kağızlar bazarının istənilən peşəkar iştirakçıları ola bilər. Fond birjası aşağıdakıları sərbəst müəyyən edir: onun iştirakçıları tərəfindən birja əqdlərində iştirakına görə əldə etdiyi mükafatdan haqq, yığım və digər məcburi tədiyyələrdən birjanın gəlirlərinə ödəmələrin, birjanın nizamnaməsinin pozulmasına görə cərimələrin həcmi, birja ticarətinin qaydalarını və digər sənədləri; birjada tədavi ilə buraxılmış listinq və delistinqin qiymətli kağızlar siyahısına daxil olmaq proseduru; fond birjası həyata keçirilən ticarətin aşkarlığını və ictimailəşdirilməsini.

Fond birjasında əqd bağlanmasına və tədavi ilə emissiya prosedurasına keçən və fond birjası tərəfindən qiymətli kağızlar siyahısına daxil edilmiş, tədavi ilə buraxılan qiymətli kağızlar buraxılır. Birja ticarətində birja üzvü, yaxud birjada yeri olan onların nümayəndələri və habelə onun ştat işçiləri iştirak edə bilər. Birja üzvləri (onların nümayəndələri) broker və ya diler, ştat işçiləri isə makler rolunda çıxış edir. Broker – müştərinin adından və ya öz adından müştərinin hesabına əqd bağlayan vəkil edilmiş şəxs və komissionerdir. Diler – öz adından və öz hesabına qiymətli kağızların alqı-satqısını həyata keçirir. Adları çəkilən bazar iştirakçıları marketmeyker qismində çıxış edə bilər. Onlar alış qiyməti ilə satış qiyməti arasında minimum fərq çərçivəsində qiymətli kağızların daimi kotirovkasının müdafiə-

sini həyata keçirirlər. Nəhayət, makler – birjanın işçisi olmaqla ticarəti həyata keçirir, əqdləri rəsmiləşdirir və onların iştirakçılarına kompüterlə aparılan bağlaşmanın nəticəsi haqqında bütün informasiyanı özündə əks etdirən makler kağızını təqdim edir.

Hər bir qiymətli kağız birjaya buraxıla bilməz. Birja tərəfindən satışa buraxılmış qiymətli kağız onu göstərir ki, onlar kotirovkaya qəbul edilmiş və kotirovka (listinq) siyahısına daxil edilmişdir. Birjada qiymətli kağızın ticarətə buraxılması proseduru isə listinq adlanır.

Əks prosedur da mövcuddur – qiymətli kağızın listinq siyahısından çıxarılması delistinq adlanır. Bu kimi tədbir maliyyə göstəriciləri mümkün dairədən kənara çıxan emitentlərin qiymətli kağızlarına tətbiq edilir.

Birja ticarəti – açıq səhmdar ticarəti və sifariş üzrə ticarət formasında aparılır.

Açıq səhmdar ticarəti – qiymətli kağızlarla ticarətdir ki, bu halda onun alış qiyməti ilə satış qiymətinin fasiləsiz olaraq tutuşdurulması baş verir. Sifariş üzrə ticarətin mahiyyəti maklerlər tərəfindən qiymətli kağızların sayı və qiyməti göstərilməklə onların alış və satışına yazılı sifariş hazırlanması və verilməsindən ibarətdir.

Bu sifarişlər makler kitabında əks olunur, müəyyən vaxt keçdikdən sonra onların qəbulu dayandırılır, bundan sonra makler qiymətli kağızın alış və satışına olan bütün sifarişlərini tutuşdurur və əqdin rəsmiləşdirilməsini keçirir.

Qiymətli kağızlar ilə əməliyyatların təsnifatının aşağıdakı prinsipləri mövcuddur:

1. Şərtlilik dərəcəsinə görə fərqləndirilir:

* təsdiq edilmiş əqdlər – şərtləri və ya bağlaşmanın parametrlərinin tutuşdurulması (əsas mərhələsi - rəy, klirinq və icra olan) əlavə razılaşdırma tələb etmir;

* təsdiq edilməmiş əqdlər - şifahi formada, məsələn, telefon

ilə bağlanılır.

2. İcra müddəti üzrə:

- * spot (kassa) əqdləri;
- * müddətli əqdlər.

3. Əqdlərin tərkibinə görə “bufer” və ya hibrid əməliyyatlar – əqdlər, o cümlədən:

- * “report”;
- * “deport”;
- * “repo”.

4. Balansda əks olunması üzrə:

- * balans əməliyyatları;
- * balansdankənar əməliyyatlar.

5. Balansın tərəflərinə görə:

- * aktiv əməliyyatlar;
- * passiv əməliyyatlar.

6. İcra texnikasına görə:

- * qiymətli kağızların sadə alqı-satqısı;
- * birinci və ikinci dərəcəli derivativlər ilə əməliyyatlar (optionlar, fyuçerslər, svoplar, svopşionlar və s.).

Təşkilati dərəcəsindən asılı olaraq qiymətli kağızlar bazarı müştəşəkkil və qeyri-müştəşəkkil bazara bölünür. Qiymətli kağızların müştəşəkkil bazarına Bakı Banklararası Valyuta Birjası (BBVB) aiddir. Bu birjada səhm bazarı oliqopolistik strukturuna malikdir.

2013-cü ildə pul resursları bazarında dövlət qiymətli kağızları ilə əməliyyatlar üstünlük təşkil etmişdir. Qiymətli kağızlar bazarının həcmi 2012-ci illə müqayisədə 6% azalaraq 8,8 mlrd. manat təşkil etmişdir. Azalma dövlət qiymətli kağızları ilə həyata keçirilən əməliyyatlarda müşahidə olunmuşdur.

Qiymətli kağızlar bazarının 80%-i dövlət qiymətli kağızlar bazarının (bunun 98%-i qısamüddətli notlar), 20%-i korporativ qiymətli kağızlar (bunun da 43%-i ipoteka fondunun istiqrazları) bazarının payına düşür.

2013-cü ilin sonuna dövrüyyədə olan dövlət qiymətli kağızlarının həcmi ilin əvvəli ilə müqayisədə (324,6 mln. manat) 143,2 mln. manat və ya 44% azalaraq 181,4 mln. manat təşkil etmişdir.

2013-cü ilin sonunda dövrüyyədəki dövlət qiymətli kağızlarında notların payı 11%, dövlət qısamüddətli istiqrazlarının (DQİ) payı isə 80% təşkil etmişdir. Anoloji vəziyyəti istiqraz bazarı da nümayiş etdirir.

İstiqraz bazarları. 2013-cü ildə 1530 mln. manat məbləğində Mərkəzi Bankın qısa müddətli notları və Maliyyə Nazirliyinin istiqrazları emissiya olunmuşdur. Bundan 340,0 mln. manat hərraclara çıxarılmış və bunun 88%-i (300,0 mln. manat) yerləşdirilmişdir. Son hərraclarda notlar üzrə orta gəlirlilik 1,06% təşkil etmişdir. Bu rəqəm ilin əvvəlində 1,87% səviyyəsində olmuşdur. Dövrüyyədə olan notların həcmi il ərzində 38% azalaraq (PEPO əməliyyatları nəzərə alınmaqla) ilin sonuna 20 mln. manat təşkil etmişdir.

Çərçivə alətləri üzrə əməliyyatların həcmi 6595 mln. manat təşkil etmişdir. Əməliyyatların hamısı PEPO əməliyyatlarının payına düşmüşdür. Çərçivə əməliyyatları üzrə faiz dərəcəsi bir günlük PEPO əməliyyatı üzrə 1%, bir günlük əks PEPO əməliyyatı üzrə isə 7% həcmində müəyyən edilmişdir.

Dövrüyyədə olan dövlət istiqrazlarının (Dİ) həcmi 2013-cü ildə 43 mln. manat və ya 21% azalaraq ilin sonuna 161,4 mln. manat təşkil etmişdir. Bir illik dövlət istiqrazları üzrə orta gəlirlilik 2,99% həcmində müəyyən edilmişdir.

2013-cü ildə İpoteka Fondu tərəfindən 20 mln. manat həcmində 10 illik təminatlı istiqrazlar üzrə 7-ci emissiya prospekti qeydiyyatı alınmışdır, 6-cı emissiya prospekti 37 mln. manat məbləğində istiqrazın yerləşdirilməsi üzrə 8 hərrac, 7-ci emissiya prospektinə uyğun 20 mln. manat məbləğində istiqrazın

yerləşdirilməsi üzrə 4 hərrac təşkil edilmişdir. Dövriyyədə olan istiqrazların həcmi 300 mln. manat təşkil edir.

İpoteka istiqrazları ilə təkrar bazar əməliyyatlarının həcmi 268,9 mln. manat (72 ədəd) təşkil etmişdir.

Valyuta bazarı Azərbaycan Respublikasında xeyli inkişaf tapmışdır. 2013-cü ildə Mərkəzi Bankın daxili valyuta bazarının həcmi 2012-ci illə müqayisədə 7,4% və ya 3,1 mlrd. dollar artaraq 44,7 mlrd. dollar təşkil etmişdir. Valyuta bazarında banklararası əməliyyatların daxili valyuta bazarında xüsusi çəkisi 26%, bankdaxili əməliyyatların xüsusi çəkisi isə 74% təşkil etmişdir.

Həmin il bazarın valyuta strukturunda ABŞ dolları ilə keçirilən əməliyyatların payı 94%, avro ilə isə 6% təşkil etmişdir.

Manatın məzənnəsinin kəskin möhkəmlənməsinin qarşısını almaq məqsədilə Mərkəzi Bank tərəfindən 2,46 mlrd. dollar həcmində xalis valyuta alışı həyata keçirilmişdir. İl ərzində manatın ABŞ dollarına qarşı rəsmi nominal məzənnəsi cəmi 0,05 qəpik, yəni 0,06% möhkəmlənmişdir [25, s. 22].

Banklararası bazar. 2013-cü ildə Mərkəzi Bank ölkədə banklararası bazarın inkişaf etdirilməsi istiqamətində xeyli iş görmüşdür. Bunun nəticəsidir ki, banklararası pul bazarı əməliyyatlarının ümumi həcmi 95,6 mln. manat olmaqla 18 ədəd (2012-ci ildə mln. manat həcmində 1 ədəd) təşkil etmişdir. Əqdlər əsasən 1 gündən 180 günədək olan pul bazarı alətləri üzrə bağlanmışdır.

2013-cü ilin Mütəşəkkil Banklararası Kredit Bazarında (MBKB) 32 mln. manat həcmində 12 əməliyyat keçirilmişdir.

Pul resursları bazarının canlandırılması məqsədilə Mərkəzi Bankın birbaşa iştirakı ilə 2010-cu ildə yaradılmış Mütəşəkkil Banklararası Kredit Bazarının seqmenti olan – Təminatlı Pul Bazarında isə əməliyyatların həcmi 13,0 mln. manat (7 ədəd) təşkil etmişdir [25, s. 24].

8.4. QIYMƏTLİ KAĞIZLARIN MAHIYYƏTİ VƏ TƏSNİFLƏŞDİRİLMƏSİ PRİNSİPLƏRİ

Qiyəətli kağızlar bazarında alqı-satqı obyektləri qiyəətli kağızlar və törəmə obyektləridir. “Qiyəətli kağızlar haqqında” Azərbaycan Respublikasının 14 iyun 1998-ci il tarixli Qanununa əsasən qiyəətli kağız - onun sahibinin əmlak və qeyri-əmlak hüquqlarının verilməsi imkanının müəyyən edilmiş formaya və məcburi rekvizitlərə riayət etməklə təsdiqlənən sənəddir. Başqa sözlə desək, qiyəətli kağızlar onunla bağlı olan əmlak və qeyri-əmlak hüququnu ifadə edir, birdəfəlik və yaxud ardıcıl gəlirlərin mənbəyidir və alqı-satqı obyektidir.

Qiyəətli kağızlar sənədləşdirilmiş və sənədləşdirilməmiş formada buraxılır. Birinci halda onlar mətbəə üsulu ilə xüsusi blanklarda mümkün saxtalaşmadan xüsusi müdafiə vasitəsindən istifadə etməklə çap edilir. İkinci halda qiyəətli kağızlar hesablarda, informasiyanın maqnit daşıyıcılarında yazı şəklində olur. Sənədləşdirilməmiş qiyəətli kağızlar nağıdsız və ya balans qiyəətli kağızlar adını almışlar.

Qiyəətli kağızlardan başqa bazarda gələcəkdə qabaqcadan razılaşdırılmış şərtlərlə müəyyən miqdar qiyəətli kağızların alışı və satışına hüquq verən bağlaşmaları ifadə edən törəmə alətlər də tədavül edir.

Qiyəətli kağızlar aşağıdakı prinsiplərə əsasən təsnifləşdirilir:

1. İqtisadi mahiyyətinə görə:
 - pay qiyəətli kağızları (səhmlər);
 - borc qiyəətli kağızları (istiqrazlar);
 - kommersiya qiyəətli kağızları (veksele depozit və əmanət sertifikatları).
2. Pul vəsaitlərinin qoyulma müddətinə görə:
 - qısamüddətli qiyəətli kağızlar (1 il müddətində);
 - ortamüddətli qiyəətli kağızlar (1 ildən 3-5 ilədək);

- uzunmüddətli qiymətli kağızlar (3-5 ildən 30 ilədək və daha çox);
- müddətsiz qiymətli kağızlar (tədavül müddəti məhdudlaşdırılmamış).

3. Bazarın təşkili dərəcəsinə görə:

- birja bazarında tədavül edilən birja qiymətli kağızları;
- birjadankənar ticarətdə tədavül edilən birjadankənar qiymətli kağızlar.

4. Qiymətli kağızların onların birinci (ilkin) yerləşdirilməsi və sonrakı tədavülü ilə əlaqəsi dərəcəsinə görə:

- birinci (ilkin) bazar qiymətli kağızları;
- ikinci (təkrar) bazar qiymətli kağızları.

5. Qiymətli kağızlar bazarında tədavül sərbəstliyinə görə:

- bazar qiymətli kağızları - sərbəst alına və satıla bilər;
- qeyri-bazar qiymətli kağızları - yalnız emitent tərəfindən alınması şərti ilə buraxıla bilər və cəmi iki bağlaşmada iştirak edir;
- emitentin investora satışı;
- investorun emitentə satışı;
- məhdud tədavüllü qiymətli kağızlar qiymətli kağızlar bazarının ayrı-ayrı segmenti ilə məhdudlaşdırılır, məsələn, əmanət şərti tirajları yalnız fiziki şəxslər arasında tədavül edilir.

6. Tədavül əraziləri üzrə:

- regional qiymətli kağızları;
- milli qiymətli kağızlar;
- beynəlxalq qiymətli kağızları.

7. Emitentə görə:

- regional qiymətli kağızları – dövlət hakimiyyəti orqanı tərəfindən buraxılan;
- regional qiymətli kağızları – regional hakimiyyət orqanı tərəfindən buraxılan;
- bələdiyyə qiymətli kağızları – yerli hakimiyyət orqanları tərəfindən buraxılan;

- korporativ qiymətli kağızları – səhmdar cəmiyyətləri tərəfindən buraxılan;
- müəssisələrin qiymətli kağızları – qeyri-səhmdar mülkiyyət formalı müəssisələrin buraxdıqları;
- xarici qiymətli kağızlar – xarici emitentlər tərəfindən buraxılan.

8. Gəlirlərin ödənilməsi üsuluna görə:

- faizli qiymətli kağızlar – nominal üzrə satılır, faiz hesablanması şərtinə malikdir, nominaldan yüksək qiymət üzrə ödənilir;
- diskont qiymətli kağızlar – nominaldan aşağı qiymətə satılır, faiz hesablanması şərtinə malik deyil, nominal üzrə ödənilir. Bu halda faiz dərəcəsi növü üzrə qiymətli kağızlar aşağıdakı kimi fərqləndirilir:

- təsbit edilmiş faiz dərəcəsi;
- artan faiz dərəcəsi;
- üzən faiz dərəcəsi.

9. Keyfiyyətinə görə:

- yüksək keyfiyyətli qiymətli kağızlar – borc alınmış vəsaitin qaytarılmasının yüksək dərəcədə ehtimalı;
- aşağı keyfiyyətli qiymətli kağızlar – borc alınmış vəsaitin qaytarılmasının aşağı dərəcədə ehtimalı.

8.5. PAY QIYMƏTLİ KAĞIZLARI – SƏHMLƏR

Səhmlər – məşhur coğrafi kəşflər dövründə meydana gəlmişdir. Dəniz ekspedisiyalarının və iri ticarət karvanlarının maliyyələşməsi üçün əhəmiyyətli kapital qoyuluşuna ehtiyac duyulurdu. Məhz bununla əlaqədar olaraq tarixdə tacirlərin, bankirlərin, gəmi sahiblərinin öz kapitallarını birləşdirmək məqsədilə xüsusi cəmiyyətlərdə birləşməsi göstərilir. Bu cəmiyyətlərə payın qoyulması xüsusi sənədlə təsdiqlənirdi. Bu sənədə əsasən sahibin ümumi kapitaldakı payı göstərilir və birgə müəss-

sisənin uğurlu işi müqabilində onun gəlirinin müəyyən hissəsini əldə etmə hüququ təsdiqlənirdi. Getdikcə bu sənəd səhm, cəmiyyət isə səhmdar cəmiyyət adını aldı. Dünyada ilk səhmdar cəmiyyətlər Hollandiya və İngiltərə Ost-Hindistan kompaniyaları olmuşdur. İllər keçdikcə səhmdar cəmiyyətinin buraxdığı səhmlər digər qiymətli kağızlara nisbətən daha çox hüquq və rən klassik qiymətli kağızlar adlanmağa başlamışdır.

Emitentə görə korporativ (səhmdar cəmiyyəti tərəfindən buraxılan) səhmləri və müəssisənin (qeyri-kommersiya mülkiyyətli müəssisələr tərəfindən buraxılan) səhmləri fərqləndirilir.

Klassik səhmlər - səhmdar cəmiyyətləri tərəfindən buraxılan səhmlər - səhmdar tərəfindən həmin cəmiyyətin inkişafına vəsaitin köçürülməsini təsdiq edir və ona dividend şəklində mənfəətin bir hissəsini əldə etməyə və səhmdar cəmiyyətinin idarə edilməsində iştirak etməyə hüquq verir. Səhmlər qiymətli kağızlar bazarında tədavi edilir.

Azərbaycan Respublikasının “Qiymətli kağızlar haqqında” 1998-ci il 14 iyul tarixli Qanununda göstərilir: “Səhm-onun sahibinin (səhmdarın) səhmdar cəmiyyətin mənfəətinin bir hissəsini dividend şəklində almaq, səhmdar cəmiyyətin idarə edilməsində iştirak etmək və o ləğv edildikdən sonra qalan əmlakın bir hissəsini əldə etmək hüququnu təsbit edən emissiya qiymətli kağızıdır”.

Sənaye və ticarət müəssisələri, bankar, birjalar, broker firmaları, investisiya fondları və s. səhmdar cəmiyyəti ola bilərlər.

Səhmlərin faiz şəklində gətirdiyi gəlir **divident** adlanır. Divident (latınca “dividendus” sözü olub – bölünməli olan mənasını verir) xalis mənfəətin ümumi məbləğinin bir hissəsi olmaqla səhmdarlar arasında onların səhmlərinin sayına uyğun olaraq bölüşdürülür. Səhm üzrə dividendlərin ödənilməsi müxtəlif üsullarla həyata keçirilir. Nağd pulla, korporasiyanın malları ilə, həmçinin əlavə səhmlər formasında da ödənilə bilər.

Səhmlər nominal və məzənnə qiymətinə malik olurlar. Nominal qiymət səhmin sertifikatında göstərilir. Məzənnə qiyməti isə hər gün qiymətli kağızlar bazarındakı tələb və təklifin təsiri altında əmələ gəlir.

Maddi cəhətdən sənədləşdirilmiş formada buraxılan səhmlər sertifikatla-xüsusi blankla təqdim olunur. Sertifikatın üzərində səhmin nominal qiyməti, alınan səhmlərin sayı, habelə onların ümumi məbləği və digər rekvizitlər göstərilir. Səhmin sertifikatı xüsusi qoruyucu vasitəyə malik möhkəm kağızlarda hazırlanır.

Hüquqi baxımdan səhmlərin sertifikatı səhmdarın hüquqlarını təsdiq edən sənəddir. Hər bir alınmış səhm səhmdara səhmdar cəmiyyətinin idarə edilməsində bir səs verir. Səhmdar iclasda və gizli səsvermədə iştirak etmək hüququna malikdir. Səhmdarların ümumi iclası korporasiyanın idarə edilməsinin ali orqanıdır.

Dividentlər müxtəlif üsullar ilə: nağd pul, korporasiyanın məhsulları, habelə əlavə səhmləri ilə, zamana görə isə – rüblük, hər yarım ildə və ya ildə bir dəfə ödənilir.

Səhmlərin təsnifləşdirilməsi prinsipləri aşağıdakılardır.

1. Gəlirin hesablanması üsuluna görə:

- adlı səhm – müəssisənin xalis mənfəətinin həcmindən asılı olan qeyri-təsbit edilmiş gəlirli;

- güzəştli səhm-təsbit edilmiş gəlirli.

2. Digər qiymətli kağızlara dönərliyinə görə:

- dönərli (konvertə olunan) səhmlər (digər növ qiymətli kağızlara uyğun proporsiyalarda dəyişdirilə bilən);

- qeyri-dönərli (konvertə olunmayan) səhmlər (digər növ qiymətli kağızlara mübadilə olunmur). Dönərli səhmlər müxtəlif istiqrazlara və əksinə dəyişdirilə bilər. İmtiyazlı səhmlər sadə səhmlərə və əksinə mübadilə edilə bilər.

3. Dividentlərin ödənilməsi üzrə imtiyazlı səhmlər aşağıdakı kimi fərqləndirilir:

- dividendlərinin həcmi dövlət qısamüddətli istiqrazları faiz dərəcəsinin və ya bank kreditinin faiz dərəcəsinin dəyişməsinə əsasən korrektə edilən (dəyişdirilən) səhmlər;

- dividendlərinin həcmi dövlət qısamüddətli istiqrazlarının gəlirlərindən və faiz dərəcəsinin dəyişməsindən asılı olmayan dəyişməyən səhmlər.

4. Dividenti qoruyub saxlamaq qabiliyyətinə görə gizəstli səhmlər aşağıdakı kimi ola bilər:

- kumulyativ səhmlər – əvvəldən ödənilməmiş dividendlərin ödənilməsinə təmin edən;

- qeyri-kumulyativ səhmlər – əvvəlcədən ödənilməmiş dividendlərin ödənilməsinə təminat verməyən.

5. Səhmlər həmçinin aşağıdakı kimi də təsnifləşdirilir:

- adlı (səhmin sertifikatında səhmdarın adı və soyadı göstərilir, bu cür səhmlərin alqı-satqı sövdələşmələri emitentdə rəsmiləşdirilməlidir);

- təqdimatlı (sertifikatda səhmdarın adı göstərilmir və bu cür səhmlərin alqı-satqı əməliyyatları emitentdə rəsmiləşdirilmir).

6. Emitentin özündən asılı olaraq buraxılmış səhmləri geri çağırmaq və almaq xüsusiyyətinə görə:

- geri çağırılan səhmlər;

- geri çağırılmayan səhmlər.

İmtiyazlı səhmlər, qeyd olunduğu kimi, səhmi saxlayandan istənilən zaman kompensasiyalı əlavə ilə Direktorlar Şurasının qərarına əsasən nominal qiymətlə geri alın bilər. Bu səhmlər emitent üçün əlverişli, lakin investor üçün sərfəli deyil. Bütün bu təsnifləşdirmələrə əsasən qiymətli kağız bazarının seqmentlərini ayırmaq olar. Məsələn, iqtisadi mahiyyətinə görə təsnifləşdirməyə əsasən və emitentə görə korporativ səhm bazarı fərqləndirilir.

8.6. BORC QIYMƏTLİ KAĞIZLARI – İSTİQRAZLAR

İstiqrazlar – istiqraz sahibinin onu buraxmış şəxsdən istiqrazda nəzərdə tutulan müddətdə istiqrazın nominal dəyərini və ya başqa əmlak ekvivalentini almaq hüququnu təsdiqləyən borc qiymətli kağızıdır.

İstiqraz vekselə yaxındır və səhmlərdən onunla fərqlənir ki, istiqrazlar müəyyən olunmuş müddətə buraxılır və bundan sonra ödənilir. Buna görə də istiqrazların **nominal**, **məzənnə** və **alış** qiymətləri vardır. Alış qiyməti həmçinin ödəniş qiyməti kimi dəyərləndirilir. İstiqrazların səhmlərdən fərqi həm də ondan ibarətdir ki, onlar yalnız müəyyən olunmuş müddətdə gəlir gətirmək hüququna malikdir və ödəniş zamanı öz istehlak dəyərlərini itirirlər. Bundan başqa, istiqrazlar üzrə gəlirlər emitent müəssisənin maliyyə-təsərrüfat fəaliyyətindən asılı deyildir.

İstiqrazlar aşağıdakı kimi təsnifləşdirilir.

1. Emitentə görə:

- korporativ istiqrazlar;
- qeyri-səhmdar mülkiyyət formalı müəssisələrin istiqrazları;
- dövlət istiqrazları;
- bələdiyyə istiqrazları və s.

2. Gəlirlərin ödənilməsi üsuluna görə:

- təsbit olunmuş faiz dərəcəli kuponlu istiqrazlar;
- üzən və ya dəyişən faiz dərəcəli kuponlu istiqrazlar;
- artan faiz dərəcəli kuponlu istiqrazlar;
- kuponsuz istiqrazlar;
- seçimə əsasən ödənilən istiqrazlar;
- qarışıq formada ödənilən istiqrazlar.

Təsbit olunmuş faiz dərəcəli kuponlu istiqrazlar – özündə qiymətli kağızın şərtlərinə əsaslanan, bərabər mərhələlərlə istiqrazlar üzrə gəlirin dövrü olaraq faizlər şəklində ödənilməsini əks etdirir. Kuponlu istiqrazlar üzərində faiz dərəcəsinin məb-

ləgi göstərilən əlavə kuponlar da olur. Faizli gəlirin ödənilməsi faktı xüsusi kartdan kuponun ayrılması ilə qeyd olunur. Belə ki, bu kupon qəti müəyyən olunmuş kuponlu istiqrazla əlavə olunur ki, bu cür istiqrazlardan gələn gəlir inflyasiya şəraitində tez bir zamanda ucuzlaşır.

Üzən faiz dərəcəli kuponlu istiqrazlar – inflyasiya qarşısında daha əlverişlidir. Bu cür istiqrazlara görə müəyyən mərhələ üçün faiz orta bazis dərəcəsi ilə təyin olunur.

Artan kuponlu istiqrazlarda – faiz gəlirin artması ilə artır.

Kuponsuz istiqrazlar nominal qiymətlərindən aşağı qiymətə satılır, yəni diskontlu satış üzrə satılır, bağlandıqı zaman isə nominal qiymətlə alınır.

Seçimə əsasən ödənilən istiqrazlar – emitentə pul vəsaitlərinin çatışmadığı zaman investorlarla yeni buraxılan istiqrazlar vasitəsilə hesablaşmaq imkanı verir. Bu isə, əlbəttə ki, qiymətli kağızların şərtinə əsasən baş verir.

Qarışıq formada faizin ödənilməsində isə faiz əvvəlcə qəti müəyyən olunmuş formada, sonra isə üzən faizli kuponlu istiqrazların prinsipinə əsasən ödənilir.

3. İstiqrazları növünə görə - geri çağırılan, kumulyativ, uzaq və bağlanıla bilən istiqrazlara və konvertə olunan istiqrazlara bölmək olar.

Geri çağırılan istiqrazlar emitentə imkan verir ki, onları bağlanma müddətindən əvvəl, istiqrazların sahiblərindən nominaldan bir qədər yüksək qiymətə geri ala bilsin. Geri çağırılmanın başlıca səbəbi əsasən buraxılışın şərtləri ilə müqayisədə onların faiz dərəcələrinin aşağı düşməsi olur. Digər səbəb isə borcun bağlanma müddətinin dəyişməsi ola bilər. Bu halda geri alınmış istiqrazların əvəzinə daha uzunmüddətli istiqrazlar buraxılır.

Kumulyativ istiqrazlar üzrə gəlir onların bağlanması ilə eyni vaxtda ödənilir.

Uzadıla bilən istiqrazlar qısa müddət üçün buraxılır. Bu istiqrazlar sahibinə geri alınma zamanı onları daha uzunmüddətli öhdəliklərə dəyişmə imkanı verir. Bu cür istiqrazlar emitent üçün çox əlverişlidir. Belə ki, bağlanma zamanı bir neçə ilə uzadıla bilər.

Bağlanıla bilən istiqrazlar uzun müddət üçün buraxılır. Lakin onlar müddət başa çatmazdan əvvəl də bağlanıla bilər. Bu cür istiqrazlar investorlar üçün əlverişlidir.

Konvertə olunan istiqrazlar isə sahibinə onların bağlanma müddətinə qədər bu istiqrazları adi və ya imtiyazlı səhmlərə dəyişdirmək imkanı verir.

4. İstiqrazın təminat üsuluna görə:

- * təmin olunmuş istiqraz (girovlu istiqraz);
- * qeyri-təminatlı istiqraz (girovsuz istiqraz).

İstiqrazın girovlu təminatı investor üçün emitentin ödəmə qabiliyyətsizliyi nəticəsində maliyyə itkilərindən qorunma aləti kimi çıxış edir. Girov girov kağızı ilə rəsmiləşdirilir ki, bu da özündə uyğun sənədləri cəmləşdirir. Bu sənədə əsasən emitent öz aktivlərini istiqrazın təminatlı olması üçün girov qoyur. Kreditör isə öz növbəsində emitentin ödəmə qabiliyyətsizliyi zamanı onun girov qoyulmuş aktivlərinə sahib olmaq hüququnu əldə etmiş olur.

İstiqrazları girovun növündən asılı olaraq aşağıdakı kimi təsnifləşdirirlər:

- mülkiyyətin girov qoyulması ilə;
- fond qiymətliyələrinin girovu ilə;
- avadanlıqların girovu ilə;
- nəqliyyat vasitələrinin girovu ilə;
- gələcək vergi ödəmələri formasında girovla;
- layihədən gəlirlər şəklində girovla;
- zəmanətli öhdəliklərlə;
- yenidən təşkil olunmuş istiqrazlar ilə.

Mülkiyyətin girov qoyulması ilə olan istiqrazlarda şirkətin əsas kapitalı olan daşınmaz əmlakı girov qoyulur. Bu zaman iki cür istiqrazlar ortaya çıxır: ilkin girovlu və ümumi girovlu istiqrazlar.

Maliyyə aktivlərinin girovu ilə olan istiqrazlar – girov kağızlı istiqrazlardır. Bu kağızlar emitentə məxsus olan digər şirkətin qiymətli kağızı ilə təmin olunur.

Avadanlığın və nəqliyyat vasitələrinin girovu ilə olan istiqrazlar isə uyğun olaraq nəqliyyat vasitələri və avadanlıqlarla təmin olunur. Buraya gəmi, təyyarə və avtomobillər də daxildir.

Gələcək vergi ödəmələri formasında girovla olan istiqrazlar bir qayda olaraq bələdiyyələr tərəfindən buraxılır. Bu istiqrazların bağlanması qiymətli kağız sahiblərinin istiqrazlara görə faiz üzrə gəlir həcmində yerli vergi ödəmələrindən azad olması ilə baş verir.

Layihədən gəlirlər şəklində girovlu istiqrazların ödənilməsi layihə reallaşdıqdan sonra əldə olunan gəlirlər hesabına baş verir.

Layihədən gəlirlər şəklində girov o deməkdir ki, bu istiqrazların buraxılışı layihənin maliyyələşdirilməsi üçün nəzərdə tutulan maliyyə vəsaiti hesabına baş verir. Bu cür istiqrazlar icarə ödəmələri, komission ödəmələri, rüsumlar və s. hesabına ödənilir.

Zəmanətli öhdəliklərlə istiqrazlar – maliyyə baxımından daha güclü şirkətin zəmanət olduğu şirkətlər tərəfindən buraxılır. Belə ki, bu istiqrazlar üzrə emitentin ödəmə qabiliyyəti olmadıqda öhdəliyi öz üzərinə zəmanət götürür. Emitentin buraxılan istiqrazlara görə bir neçə zəmanəti ola bilər.

Yenidən təşkil olunmuş istiqrazlara görə emitent faiz ödəmələrinə zəmanət vermir. Lakin borcun əsas hissəsinə bütövlükdə cavabdehlik daşıyır. Gəlirin ölçüsü emitentin maliyyə-təsərrüfat fəaliyyətindən asılı olur. Bu cür istiqrazların buraxılmasında məqsəd müəssisənin yenidən qurulması və ya profil dəyişikliklərinin edilməsi üçün pul vəsaitlərinin cəlb edilməsi, həmçinin

əvvəlcədən buraxılmış istiqrazların yenisi ilə əvəz olunmasıdır.

Təminatsız istiqrazlar (girovsuz istiqrazlar) heç bir girova malik olmurlar və iki bir-birinə tamamilə əks hallarda buraxılırlar: birinci halda emitentin istiqrazı təminatlı etmək üçün aktivləri yoxdur; ikinci halda isə emitent şirkətin nüfuzu o qədər böyük olur ki, heç bir girovun olmasına lüzum qalmır. Şirkətin iqtisadi vəziyyəti və yüksək gəlirləri investorlarda girovsuz da inam yaradır. Bu cür istiqrazlar bir qayda olaraq yüksək gəlir fəizlərinə malik olurlar.

5. Müddətinə görə aşağıdakı istiqrazlar seçilir:

- * qısamüddətli istiqrazlar (1 ildən 3 ilə qədər);
- * ortamüddətli istiqrazlar (3 ildən 10 ilə qədər);
- * uzunmüddətli istiqrazlar (10 ildən artıq müddətə).

8.7. KOMMERSİYA QIYMƏTLİ KAĞIZLARI – VEKSEL, DEPOZİT VƏ ƏMANƏT SERTİFİKATLARI

Kommersiya qiymətli kağızları dedikdə ödənilmə müddəti bir ilədək olan öhdəliklər başa düşülür. Onlara veksellər, depozit və əmanət sertifikatları aiddir. Veksellər ilə kredit münasibətləri rəsmiləşdirilir.

Veksellərin təsnifləşdirilməsi prinsipləri.

1. Təyinatına görə:

- ✓ xəzinə vekselləri – dövlət tərəfindən müddətlilik, haqqı ödənilmək və qaytarılmaq şərti ilə pul vəsaitlərini cəlb etmək üçün buraxılır;
- ✓ kommersiya vekselləri – əmtəələrin alqı-satqı bağlaşmalarını örtür;
- ✓ maliyyə vekselləri – əmtəələrin alqı-satqı bağlaşmalarını örtmür.

2. Tərtibi formasına görə:

- ✓ sadə veksellər (borclu tərəfindən yazılır və imzalanır, bor-

cun qaytarılmasının mütləq öhdəliyidir);

✓ köçürmə veksellər – (kreditor tərəfindən yazılır və imzalanır, borcluya əmr sayılır).

3. Gəlirlərin ödənilməsi üsuluna görə:

✓ faiz vekseli (nominal üzrə satılır, faiz hesablanması şərtini təcəssüm etdirir, nominaldan yüksək qiymətə ödənilir);

✓ diskont vekselləri (nominaldan aşağı qiymət üzrə satılır, faiz hesablamaq şərtini özündə təcəssüm etdirmir, nominal üzrə ödənilir).

Veksellərə aşağıdakı xassələr xarakterikdir:

- mücərrədlik;
- mübahisəsizlik (şəxsizlik);
- etiraz hüququ;
- birgə məsuliyyət.

Veksel – ciddi formal sənəddir və mütləq rekvizitləri ehtiva edir ki, onlardan birinin olmaması onu yararsız edir.

Sertifikat – bütövlükdə qısamüddətli qiymətli kağızdır. Bu kağız kredit müəssisəsinin yazılı şəhadətnaməsi olmaqla həmin müəssisədə pul vəsaitinin depozitə qoyulmasını əks etdirir. Sertifikat əmanətçinin müəyyən olunmuş müddət başa çatdıqdan sonra əmanət qoyduğu pul vəsaitini və bu vəsaitə görə faizini geri almasına hüquq verən sənəddir.

Sertifikatlar aşağıdakı kimi təsnifləşdirilir:

- depozit və əmanət sertifikatları;
- adlı və təqdimatlı sertifikatlar;
- müddətli və tələb olunanadək sertifikatlar.

Depozit sertifikatları – qiymətli kağızların hüquqi şəxslər tərəfindən əldə olunan formasıdır. Bu sertifikatlar pul vəsaitlərinin bank tərəfindən depozitə qəbul edilməsini yazılı sübut edən, sahibinə müəyyən müddətdə tam məbləğdə depoziti və hesablanmış faizi almaq hüququ verir. Bu sertifikatların nominal qiyməti yüksək olur.

Əmanət sertifikatları – qiymətli kağızların elə bir növüdür ki, bu kağızlar fiziki şəxslər tərəfindən əldə olunur. Bu sertifikatlar əmanətçilər tərəfindən müəyyən məbləğin əmanətə verilməsi və bank tərəfindən onun qəbul edilməsini yazılı təsdiq edir. Sahibinə müəyyən müddətdə əmanəti və ona hesablanmış faizi geri almaq hüququ verir. Əmanət sertifikatları aşağı nominal qiymətə malik olurlar.

Depozit və əmanət sertifikatları bütün dünyada geniş istifadə olunur. Belə ki, sertifikatlar təsərrüfat subyektləri və əhali üçün müvəqqəti sərbəst pul vəsaitlərinin likvid formada saxlanması üçün çox əlverişli alətdir.

Sertifikatlar mütləq rekvizitlərə malik olmalıdır ki, bunların birinin olmaması sertifikatı yararsız edir.

Sertifikat qiymətli kağız kimi alqı-satqı obyektinə ola bilər. Əgər sertifikat adlıdırsa o zaman ona bir rekvizit də – ötürücü yazı əlavə edilir.

Hər bir sertifikatın əlavə talonu olur ki, bu talon bankın işçisi tərəfindən doldurulur.

Sertifikatlara əlavə olunan talonlar kredit təşkilatlarında qalır və verilmiş sertifikatların uçotunun aparılması üçün nəzərdə tutulur.

8.8. TÖRƏMƏ MALİYYƏ ALƏTLƏRİNİN XARAKTERİSTİKASI

Törəmə maliyyə alətləri – qiymətli kağızların alqı-satqısı müqavilələrini tərənnüm edir. Bu kağızlar qiymətli kağız hesab oluna bilmirlər. Belə ki, onların sahibləri qiymətli kağız sahiblərinin əldə etdikləri hüquqlara malik deyillər. Törəmə maliyyə alətləri sahibinə mülki hüquq vermir, müntəzəm gəlir gətirmir, həmçinin bu kağızların sahibləri müəssisənin idarə olunmasında iştirak hüququndan da məhrumdurlar. Lakin, buna baxmayaraq, bu alətlərin üstün cəhəti ondan ibarətdir ki, onların sahibləri müəyyən vaxtda və ya hər hansı bir müddət ərzində müəyyən şərtlər çərçivəsində toplum halında qiymətli kağızları alıb-sata

bilər.

Törəmə maliyyə alətlərinə **opsion, fyuçers və varrantlar** aiddir.

Opsion latınca “option” – seçim mənasını verir. Opsion müqavilə forması olmaqla qiymətli kağızlar dəstinin əvvəlcədən razılaşdırılmış şərtlərlə alqı-satqısını yerinə yetirmək hüququ verir.

Alma hüququna görə aşağıdakı opsion əməliyyatların növü mövcuddur:

- “koll” opsion əməliyyatları;
- “put” opsion əməliyyatları;
- “ikiqat” opsion əməliyyatı (opsion-stellaj).

“Koll” opsion – müqavilədə göstərilmiş müddət ərzində müəyyən miqdar qiymətli kağızları, bu müqaviləni başa çatdırmaq öhdəliyi olmadan, razılaşdırılmış qiymətə opsionu buraxmış şəxsdən almaq hüququ verir.

“Put” opsion – müqavilədə göstərilmiş müddət ərzində müəyyən miqdarda qiymətli kağızları, bu müqaviləni başa çatdırmaq öhdəliyi olmadan, qabaqcadan müəyyən olunmuş qiymətə opsionu buraxmış şəxsə satmaq hüququ verir.

“İkiqat” opsion – qiymətli kağızlar dəstinə şəxslərə opsionları almaq və onu buraxanlara isə satmaq hüququ verir (lakin eyni vaxtda almaq və ya satmaq deyil). Bu əməliyyatlar heç bir öhdəlik götürmədən həyata keçirilir. Bu halda opsionu satan onu alanın bağlaşmanı aparmalı və ya aparmamalı qərarına təbə olmalıdır.

Yerinə yetirilmə müddətlərinə görə Amerika və Avropa opsionlarını bir-birindən fərqləndirirlər. Belə ki, Amerika opsionu müqavilədə göstərilmiş müddət ərzində istənilən vaxt yerinə yetirilə bilər. Lakin Avropa opsionu yalnız müqavilənin başa çatdığı gün yerinə yetirilməlidir.

Müqavilə predmeti olan aktivlərin tipinə görə opsionları

aşağıdakı kimi təsnifləşdirmək olar:

- səhmli opsiya;
- istiqrazlı opsiya;
- faizli opsiya;
- valyuta opsiyonu.

Bir qayda olaraq opsiyonlar tam dəstlə (100 ədəd) satılır.

Fyuçers – müəyyən mal alqısını tərənnüm edən müqavilə formasıdır ki, bu zaman, malın çatdırılması müəyyən müddətdən sonra olmaq şərti ilə, sövdələşmənin bağlandığı anda qiymət hər iki tərəfi qane etməlidir. Əvvəllər fyuçers ticarəti əmtəə-mal birjalarında yayılmışdır. Fyuçers müqavilələri 1865-ci ildən başlayaraq Çikaqo əmtəə birjasında istifadə olunmağa başlamışdır. 1970-ci illərdən isə fyuçers müqavilələri qiymətli kağızlarla, qızıl və sərbəst konvertə oluna bilən valyuta ilə yerinə yetirilməyə başladı.

Fyuçers müqaviləsinə əsasən iştirakçılardan biri öz üzərinə müqavilə müddəti bitdikdən sonra digər iştirakçıya müəyyən miqdarda qiymətli kağızları qabaqcadan müəyyən olunmuş qiymətə satmaq və ya almaq öhdəliyi götürür. Bu müqaviləni opsiyondan fərqləndirən cəhət məhz budur. Belə ki, fyuçers müqaviləsinə əsasən hüquqdan deyil, müqavilə ilə razılaşdırılmış şərtsiz öhdəlikdən söhbət gedir. Yəni istənilən halda müqavilə orada göstərilən müddətdə müqavilə bağlayan şəxs tərəfindən yerinə yetirilməlidir. Bu əməliyyatlarda maliyyə riski opsiyonlardan fərqli olaraq dəfələrlə böyükdür.

Varrant – ingilis sözü olub (“warrant”) vəkalət, ixtiyar, səlahiyyət deməkdir. Varrant anlayışı iki mənə verir:

1) sertifikat olmaqla bu sertifikatı saxlayana müəyyən müddət ərzində və ya müddətsiz razılaşdırılmış qiymətə qiymətli kağızlar almaq hüququ verən sənəddir;

2) anbar şəhadətnaməsi olmaqla müəyyən malın saxlanmaq üçün qəbul edilməsini təsdiqləyən sənəddir.

8.9. QIYMƏTLİ KAĞIZLARLA BAĞLANAN ƏQDLƏRİN FORMALARI

Qiyəətli kağızlara mülkiyyət hüquqlarının verilməsi, dayanırılması və ya dəyişdirilməsi zamanı qarşı tərəflər arasındakı razılaşmalar əqd yolu ilə həyata keçirilir. Ümumiyyətlə, hər bir əqd aşağıda göstərilən kəmiyyətlərlə səciyyələnilir:

- əqdin obyektı – bazardan alınan və ya satılan qiyəətli kağızlar;
- əqdin həcmi – satış üçün təklif olunan və ya alış üçün tələb olunan qiyəətli kağızların sayı;
- bağlanılacaq əqddə nəzərdə tutulan qiyəət;
- əqdin icra olunması müddəti – satıcının qiyəətli kağızları təqdim edəcəyi, alıcının isə onları alacağı zaman müddəti;
- əqd üzrə hesablaşma müddəti – alıcının qiyəətli kağızlar üzrə ödənişləri həyata keçirəcəyi zaman müddəti.

Qiyəətli kağızlar üzrə əqdlərin bağlanması 2 üsulla yerinə yetirilir: təsdiq olunmuş və təsdiq olunmamış. Təsdiq olunmuş əqdlər əlavə razılaşma şərtləri tələb etmir və belə əqdlərin fəaliyyət dövrünü əqdin bağlanması, klirinq və əqdin icrası kimi 3 mərhələ təşkil edir. Əqdin şərtləri ilə bağlı qarşılıqlı razılaşmaları özündə əks etdirən, yazılı və ya elektron formada həyata keçirilən əqdlər təsdiq olunmuş əqdlər sinfinə daxildirlər. Təsdiq olunmamış əqdlər şifahi və ya telefon xətləri vasitəsilə həyata keçirilir. Belə əqdlər müəyyən şərtlər və hesablaşmalar üzrə əlavə razılaşmaların yerinə yetirilməsini tələb edir.

Qiyəətli kağızlar bazarında satıcı və alıcı arasında bağlanan əqdlər müxtəlif üsullarla həyata keçirilə bilər. Müştəşəkkil və küçə bazarlarında, eləcə də birjadankənar elektron ticarətdə satıcı və alıcı arasında bağlanan əqdlər zamanı vasitəçilərin xidmətindən istifadə edilmir.

Əqdlər bağlanan zaman 4 tərəf nəzərə alınmalıdır.

1. Təşkilat tərəf.

2. İqtisadi tərəf – əqdin bağlanma məqsədini, əqd bağlanan zaman nəzərə alınan effektivliyini və riskini göstərir.

3. Hüquqi tərəf – hər iki tərəfin əqd üzrə hüquq və vəzi-fələrini göstərir.

4. Etik tərəf – özündə əqddə ictimai əlaqəni əks etdirir.

Birja əmtəəsi üzrə bağlanan əqdlər alıcı və satıcı arasında həyata keçirilir, yəni birbaşa və ya vasitəçinin iştirakı ilə.

Əgər əqd vasitəçinin iştirakı olmadan həyata keçirilirsə, bu zaman əqd üzrə əlaqə birbaşa alıcı və satıcı arasında baş verir.

Vasitəçilərin iştirakı ilə həyata keçirilən əqdlər mürəkkəb strukturlarla təsvir olunur. Xüsusi halda, bank və ya hər hansı iri bir şirkət broker funksiyalarını yerinə yetirərək alıcı və satıcı arasında vasitəçi rolunda iştirak edə bilər. Bu zaman əqdin icra-sını alıcı və satıcı birbaşa olaraq həyata keçirir. Broker isə yal-nız alıcı üçün satıcının, və əksinə, satıcı üçün alıcının tapılması ilə məşğul olur.

Birja və birjadankənar bazarda satıcı ilə alıcı arasında əlaqə vasitəçilik rolunda iştirak edən dilerlər vasitəsilə yaradıla bilər. Belə hallarda əməliyyatın aparılması zamanı satıcı və alıcı ara-sında birbaşa əlaqə olmur.

Birja bazarında satıcı ilə alıcı arasında əlaqə çox zaman iki-qat vasitəçilik prinsipi ilə həyata keçirilir. Bu zaman vasitəçi ro-lunda həm dilerlər, həm də brokerlər iştirak edirlər. Müştərinin statusundan asılı olaraq əqdlər topdansatış və pərakəndə satış kimi 2 qrupa bölünür. Topdansatış əqdlər institusional investo-rlar üçün tapşırıq üzrə həyata keçirilir, pərakəndə satış əqdlər isə fiziki şəxslər – fərdi investorlar üçün yerinə yetirilir.

İcra olunma müddəti əlamətinə görə əqdlərin kassa və müd-dətli kimi 2 növünə təsadüf edilir. Kassa əqdləri halında bütün əməliyyatlar əqdlərin bağlanması zamanı və ya həmin gündən başlayaraq 3 iş günü ərzində həyata keçirilir. Kassa əqdlərinin iki növü vardır: qiymətli kağızların qismən borc pulla ödənil-

məsi üsulu ilə alınması; borc və ya müvəqqəti istifadə üçün götürülmüş qiymətli kağızların satılması.

Qiymətli kağızların qismən borc pulla ödənilməsi üsulu ilə alınması zamanı alıcı qiymətli kağızların dəyərinin yalnız bir hissəsini şəxsi pul vəsaitləri hesabına ödəyir, qalan hissəsi isə bank krediti vasitəsi ilə və ya brokerin ödəniş vaxtının uzadılması yolu ilə ödənilir. Bu cür əqdlərə alıcı və satıcıdan başqa, broker-kreditorlar və həmçinin kommersiya bankları cəlb olunduğundan olduqca çox risklidir və bu səbəbdən Amerika, Yaponiya və s. kimi iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrdə belə əqdlərin həyata keçirilməsi üçün etibarlı mühafizə mexanizmləri işlənib hazırlanmışdır. Bu ölkələrdə borc pulla ödənilməsi üsulu ilə əqdlər dövlət orqanları, birjalar tərəfindən ciddi surətdə nəzarətdə saxlanılır və tənzimlənir.

Borc və ya müvəqqəti istifadə üçün götürülmüş qiymətli kağızların satılması üzrə ticarət iştirakçıları gözlənilən məzənnənin düşməsindən istifadə edərək özlərinə məxsus olmayan qiymətli kağızları satır və bunun əvəzində istənilən borcu alırlar. Əgər satıcının ümidləri özünü doğruldarsa, o, qiymətli kağızları aşağı məzənnə ilə alır və broker-kreditore onları qaytarır.

Bu cür əqd növü spekulyativ xarakter daşıyır və müddətli ticarətin qadağan olunduğu Tokio birjasında geniş istifadə olunur.

Müddətli əqdlər halında isə, satıcı təyin olunmuş müddətdə qiymətli kağızları təqdim edir, alıcı isə onları qəbul edib, əqdin şərtləri əsasında ödəmək haqqında öhdəçilik qəbul edir.

Müddətli əqdlər mürəkkəb strukturlara malikdirlər və onlar qiymətlərin təyin olunması üsulundan, alınan qiymətli kağızlar üzrə hesablaşmaların aparılması vaxtından və mexanizmindən, eləcə də əqdin bağlanması zamanı nəzərə alınan digər parametrlərdən asılı olaraq təsnif olunurlar.

Qiymətli kağızlar bazarında müddətli əqdlər bağlanan zaman fond qiymətliələrinə müxtəlif üsullarla qiymət qoyulur:

1) qiymət müddətli əqd bağlanan birja günü məzənnəsi səviyyəsində təyin olunur;

2) fond qiymətlisinin qiyməti qabaqcadan təyin olunmur və hesablaşma əqd bağlanan birjada həmin qiymətli kağız növü üçün sonuncu birja günündəki məzənnə üzrə həyata keçirilir;

3) qiymətli kağızın qiyməti əqdin bağlanması günündən hesablaşmanın aparılması gününədək zaman intervalında yerləşən və əvvəlcədən qəbul olunmuş birja günündəki məzənnəsi ilə təyin olunur.

4) əqdin şərtlərində qiymətli kağızın alına biləcəyi maksimal qiymət və satıla biləcəyi minimal qiymət nəzərə alınır.

Hesablaşmaların aparılması vaxtına görə müddətli əqdlər iki qrupa bölünür:

- “per medio” – əqd üzrə ödəniş ayın ortasında yerinə yetirilir;

- “per medio” – əqd üzrə ödəniş ayın sonunda yerinə yetirilir. Bağlanan əqdin parametrlərinə görə müddətli əqdlər 4 qrupa bölünür:

- sabit qiymətli – sadə əqdlər;
- fyuçers əqdləri;
- şərti əqdlər və ya mükafatlandırma əqdləri;
- vaxtı uzadıla bilən əqdlər.

Sadə əqdlər—müqavilədə göstərilmiş müddətdə, qəbul edilmiş sabit qiymətlə icra olunmalıdırlar. Bu cür əqdlər məzənnə fərfinə görə də bağlana bilirlər. Bununla da əqdin müddəti başa çatdıqda kontragentlərdən biri digərinə əqdin bağlandığı andan yaranan məzənnə fərfini və əqdin həyata keçirildiyi anda faktiki məzənnəni digərinə ödəməlidir.

Bundan başqa, bu cür əqdlərə sərbəst forvard sazişlərini misal gətirmək olar.

Fyuçers əqdləri – zamanı birja müəyyən qaydalar qəbul edir və bu qaydalara əsasən əqdin standart həcmi, standart tədarük

tarixləri və hansı etibarlı kağızların etibarlı tədarükə təminat verməsi təyin olunur. Fyuçers bazarları yüksək likvidlikləri ilə səciyyələnirlər və bazarda maliyyə fyuçersləri ilə ticarətin həcmi böyük sürətlə artmaqda davam edir.

Şerti əqdlər və ya mükafatlandırma əqdləri, yəni kontragentlərdən biri mükafat müqabilində əqdin yerinə yetirilmə hüququnu əldə edir və ya onun yerinə yetirilməsindən imtina edir. Son zamanlar onlara iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrin birjalarında da təsadüf edilir.

Şerti əqdlərə “stellac” əqdlərini misal göstərmək olar ki, burada mükafatın ödəyicisi öz mövqeyini əqddə təyin edir, yəni o, əqdin icra olunması zamanı özünü satıcı və ya alıcı olaraq elan edə bilər. Bununla da o, əqdin yerinə yetirilmə anında maksimum məzənnə almaq, və yaxud da minimum məzənnə ilə satmaq öhdəliyini öz üzərinə götürür.

Vaxtı uzadıla bilən əqdlərin report və deport kimi 2 müxtəlif növü vardır.

Report qiymətli kağızın müqavilədə əvvəlcədən göstərilmiş müddətin sonunda birja nümayəndəsinin onun aşağı qiymətlə geri alacağı şərti ilə “aralıq” şəxsə satışı üzrə vaxtı uzadıla bilən müddətli əqddir. **Deport** əqdləri müəyyən müddətdən sonra aşağı məzənnə ilə geri satılması şərti ilə qiymətli kağızın cari məzənnə ilə alınmasıdır.

Birja əməliyyatlarının bir növü də qiymətli kağızların arbitrajıdır. Arbitrajın mahiyyəti ucuz alıb baha satmaqdır.

Qeyd etmək lazımdır ki, birja əqdlərinin əksəriyyəti ehtikar xarakter daşıyır, yəni birja əmtəəsinin (qiymətli kağızların) təminatı ilə əlaqəli deyildir. Lakin bu ehtikar əqdlər böyük sosial və iqtisadi xarakter daşıyır, qiymətlərin stabilliyini və bərabərliyini saxlayır və onların ani dəyişməsinin qarşısını alır.

FƏSİL 9

FOND BİRJASI

9.1. FOND BİRJASININ MEYDANA GƏLMƏSİ VƏ İNKİŞAFI

Orta əsrlərin axırları dövründə böyük coğrafi kəşflər nəticəsində beynəlxalq ticarət sahəsi genişlənmiş və ayrı-ayrı şəxslər üçün olduqca böyük olan iri pul məbləği tələb edilirdi. Bu isə səhmdar cəmiyyətinin yaradılmasına (ingilis və holland ticarət şirkətləri) gətirib çıxardı ki, onlarda qiymətli kağızlar ilkin iri emitentə çevrildilər.

Şimali İtaliyada əmtəələrin satışı və əqdlərin rəsmiləşdirilməsi ilə əlaqədar yeni institutlar formalaşmağa başladı. İlk birjalardan biri 1409-cu ildə Şimali Alpdə yaradılmış birja olmuşdur ki, bundan sonra iri ticarət mərkəzlərində – XVI-XVII əsrlərdə Antverpendə, Amsterdamda, Londonda və s. yaradılmağa başlamışdır.

Fond birjasının sonrakı inkişafı kapitalizmin qələbəsi və təsdiqlənməsi dövrünə təsadüf edir. Lakin, XVII əsrin 60-cı illərinin ortalarında o böyük rol oynamamış, ona görə ki, bu dövrdə müəssisənin səhmdar forması geniş yayıma malik olmamışdır. Birjada dövriyyənin başlıca obyektı dövlət qiymətli kağızlarından ibarət olmuş, lakin bu dövriyyənin həcmi o qədər də böyük olmamışdır.

İlk səhmdar cəmiyyətinin meydana gəlməsi ilə birja dövriyyəsinin əhəmiyyəti kəskin artmışdır, ona görə ki, bu dövriyyənin obyektı səhm olmuşdur. XVII əsrdə bu kimi şirkətlər əsasən İngiltərədə Ost-İnd və Best-İnd şirkətləri olmuşdur. Lakin bu şirkətlər öz vəsaitlərini dövlət istiqrazlarına qoymaq şərti ilə təsis edilmişlər.

Fond birjasının əhəmiyyəti XIX əsrin ikinci yarısından başlayaraq kapitalist təsərrüfatının müxtəlif sahələrində səhmdar

müəssisələrin inkişafı ilə əlaqədar olaraq daha da artmışdır ki, bu da qiymətli kağızların buraxılışının artması ilə nəticələnmişdir. Bununla əlaqədar olaraq, birja dövryyəsi xeyli artmış və fond birjasında başlıca yeri kapitalist müəssisələrinin səhm və istiqrazları tutmağa başladı.

Belə bir fikirlə razılaşmaq olmaz ki, guya hazırkı zamanda fond birjasının rolu azalır. Əksinə, onun rolu durmadan artır, çünki iri banklar və digər maliyyə-kredit institutları fərdi əmanətçiləri xeyli sıxışdırmışlar. Həm də birja vasitəsilə qiymətli kağızların ticarətində artmaqda olan iştirakı onun rolunu borc kapitalı bazarının əhəmiyyətli elementi kimi daha da möhkəmləndirmişdir. Bundan əlavə, son illərdə ABŞ, Böyük Britaniya, Fransa və xüsusən kiçik ölkələrdə (İsveçrə və Finlandiya kimi ölkələrin birjalarında) fərdi əmanətçilərin artması baş vermişdir.

Bu onun nəticəsidir ki, birja pul kapitalının səfərbər edilməsində və toplanmasında mühüm rol oynamaqda davam edir. Baxmayaraq ki, o, yenidən bölgü funksiyasını yerinə yetirən ikinci bazarı ifadə edir, lakin sürətli və ixtisaslaşdırılmış vasitəçilər və məsləhətçi firmaların bütöv sisteminə malikdirlər.

Fond birjasının əhəmiyyəti kapitalın və istehsalın beynəlmilləşməsi ilə əlaqədar olaraq artır ki, bu da iri maliyyə-kredit institutlarının fəaliyyətində təzahür edir.

Birja həm də xeyli dərəcədə maliyyə-kredit və valyuta mexanizmi vasitəsilə sənaye tsikli ilə əlaqədardır, çünki valyuta məzənnəsinin və faiz dərəcəsinin dəyişilməsi vasitəsilə birjada müəyyən enib-qalxmalar yaradır ki, bu da ticarət və ödəniş balanslarında, habelə borc kapitalı bazarında dəyişikliklərə təsir edir. Birjaya dövlət maliyyəsinin pozulması xüsusi təsir göstərir ki, bu da büdcələrin böyük məbləğdə kəsirliliyində və dövlət borcunun artmasında ifadə olunur.

Birja getdikcə daha çox elmi-texniki tərəqqinin nailiyyətlərinə tabe olur. Belə ki, qiymətli kağızların alqı-satqısı tamamilə avtomatlaşdırılmış və kompüterləşdirilmişdir ki, bu da xərcləri xeyli azaldır və hesablaşma maşınlarının yardımı ilə pulun daha sərfəli yerləşdirilməsi üzrə xüsusi proqramlar işlənib hazırlanır.

Birjanın rolunun gücləndirilməsi dövlət müdafiəsi nəticəsində də baş verir. Belə ki, qanunvericilik tənzimlənməsi sistemi böyük həcmdə möhtəkiriyyə və firıldaqçılığa yol vermir. Bundan əlavə, birja maliyyə-kredit institutları vasitəsilə dövlətin kredit yardımı ilə təmin edilmişdir.

Beləliklə, müasir mərhələdə bank inhisarının rolunun güclənməsi ilə əlaqədar olaraq fond birjasının rolu nəinki azalmış, əksinə, artır. Birja bankları və digər maliyyə-kredit institutları müəssisə, şirkət və əhəlinin pul vəsaitlərini səfərbər edərək qiymətli kağızlarla əməliyyatı həyata keçirən yerə-məkana çevrilmişdir. Bundan əlavə, hazırkı zamanda fiktiv (saxta) kapitalın həcmi xeyli artmışdır ki, bu halda vasitəçi kimi fond birjası çıxış edir.

Bütövlükdə demək olar ki, fond birjası qiymətli kağızlarla möhtəkiriyyənin mərkəzidir. Qiymətli kağızların məzənnəsi birjada qiymətli kağızların tələb və təklifi arasında nisbətdən asılı olaraq kəskin enib-qalxmaya məruz qalır. Bu enib-qalxma bir birja möhtəkiriyyəni varlandırır və digərinin müflisləşməsinə gətirib çıxarır. Nəticə etibarilə fond birjası iri birja işbazları əlində kapitalın mərkəzləşdirilməsinin güclü aləti xidmətini görür.

Beləliklə, fond birjası birjanın bir növüdür, təşkilatı rəsmiləşdirilmiş, müntəzəm fəaliyyət göstərən bazardır ki, burada auksion əsasında qiymətli kağızların açıq alqı-satqısı həyata keçirilir.

Fond birjası xüsusi hüquqi, nadir hallarda ictimai-hüquqi prinsip üzrə təşkil edilir. Fond birjasında bağlaşma həyata keçirmək hüququ yalnız birja üzvlərinə aiddir ki, bunlar da onların

təsisçiləri (yaxud səhmdarlar) və yaxud müəyyən müddətə əqd-ləri həyata keçirmək hüququnu almış, daimi və ya müvəqqəti müştərilər, yəni birjada yer alanlardır. Fond birjasının üzvləri həm özləri və həm də birjada yeri olmayan müştərilər üçün qiymətli kağızlarla ticarət aparır, yəni vasitəçi rolunda çıxış edir.

Fond birjasında müxtəlif növ vasitəçilər fəaliyyət göstərir: brokerlər, dilerlər, maklerlər və joblerlər. Bu halda vasitəçilər kimi həm fiziki şəxslər – zalda iştirak edənlər və burada əqd bağlayanlar (brokerlər), həm də hüquqi şəxslər (birja yerinin sahibi olanlar, məsələn, broker şirkətləri, makler kontorları və s.) olurlar.

Azərbaycan Respublikasının fəaliyyətdə olan qanunvericiliyinə əsasən fond birjası qiymətli kağızlar bazarının iştirakçılarına – onların alqı-satqısını təşkil edənlərə aiddir.

Fond birjasının vəzifələri aşağıdakılardır.

1. Birjanın birinci vəzifəsi – bazar üçün yer təqdim etmək, yəni qiymətli kağızları onların ilkin sahiblərinə satmaq üçün və həm də onların təkrar satışı baş verə biləcək yeri mərkəzləşdirməkdən ibarətdir.

2. Fond birjasının ikinci vəzifəsi – tarazlı birja qiymətinin müəyyən edilməsidir. Bu vəzifənin yerinə yetirilməsi onunla mümkün olur ki, birja çox sayda həm satıcıları, həm də alıcıları toplayır, onlara bazar yeri təqdim edir. Burada onlar nəinki ticarətin şərtlərini müzakirə edir və razılaşmalar aparır, həm də konkret qiymətli kağızların mümkün dəyərini (qiymətini) müəyyən edirlər. Bundan əlavə, birja ticarətində nail olunmuş qiymətin reallığına etimad qazanmağa çalışırlar.

3. Birjanın üçüncü vəzifəsi – azad pul vəsaitini səfərbər etmək və mülkiyyət hüququnun verilməsinə yardım etməkdən ibarətdir. Birja qiymətli kağızların alıcılarını cəlb etməklə, emittentə imkan verir ki, özünün maliyyə öhdəliyinin əvəzinə investisiya üçün lazımi vəsaiti əldə etmiş olsun, yəni bir tərəfdən ye-

ni vəsaitlərin toplanmasına, digər tərəfdən isə mülkiyyətçilərin fəaliyyət dairəsinin genişlənməsinə yardım edir.

4. Fond birjasının dördüncü vəzifəsi – birja ticarətinin aşkarlığını və açıqlığını təmin etməkdir. Bunları nəzərə almaq lazımdır ki, qiymətli kağızlara qoyulmuş vəsaitlər mütləq gəlir gətirməlidir fikrinə təminat vermir.

5. Birjanın beşinci vəzifəsi – öz fəaliyyətini arbitrajla təmin etməkdən ibarətdir. Bu halda arbitraj dedikdə mübahisələrin maneəsiz surətdə həll edilməsi üçün mexanizm başa düşülür. O, qarşıya qoyulmuş vəzifələri həll edə biləcək şəxslər dairəsini, habelə zərər çəkmiş tərəfin mümkün kompensasiyasını müəyyən etməlidir.

6. Birjanın altıncı vəzifəsi – birja zalında bağlanmış əqdlərin yerinə yetirilməsinə zəmanətin təmin edilməsindən ibarətdir. Bunun icrasına onunla nail olunur ki, qiymətli kağızların etibarlılığına zəmanət verir.

Birja assosiasiyası (ABŞ) səhmdar cəmiyyət (Böyük Britaniya, Yaponiya) formasında yaradıla bilər, yaxud ictimai-hüquqi (dövlət) institut kimi fəaliyyət göstərir (Fransa).

Fond birjası – bağlı birjalar sırasına daxildir. Bu o deməkdir ki, burada qiymətli kağızlar ilə yalnız onun üzvləri ticarət edə bilər. Fond birjasının üzvləri onun səhmdarlarını, qiymətli kağızlar bazarının istənilən peşəkar iştirakçıları ola bilər. Rusiyada qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarına kommersiya bankları da aiddir. Ona görə də onlar da birjanın üzvləri ola bilər.

Fond birjası üçün onun bütün üzvləri bərabərdirlər, yəni müxtəlif kateqoriyalı üzvlərə yol verilmir, müvəqqəti üzlük ola bilməz, yerləri icarəyə vermək qadağandır.

Fond birjası həssas barometri ifadə edir, onun vasitəsi ilə qiymətli kağızlar bazarının vəziyyəti haqqında fikir söylənilir və bütövlükdə iqtisadiyyatda vəziyyət müəyyən edilir.

Birja bağlaşmaları qiymətli kağızlarla bank əməliyyatı kimi o qədər də rəngarəng deyildir, lakin hər halda kifayət qədər çoxsaylıdır.

Birja əməliyyatları dedikdə-müəyyən edilmiş vaxtda birja binasında (mənzil) ticarət iştirakçıları arasında birjaya buraxılmış qiymətli kağızlarla alqı-satqı sazişi başa düşülür.

Fond birjası qiymətli kağızlarla ticarətin təşkili üzrə fəaliyyəti, yalnız depozitlərin kliring fəaliyyəti ilə əvəz edə bilər.

Qiymətli kağızlar birjaya avtomatik olaraq düşmür və onların heç də hamısı birjaya buraxıla bilməz.

Fond dəyərliləri bağlaşmalarda iştirak etməzdən əvvəl xüsusi yoxlamadan keçməlidirlər. Qiymətli kağızların birjada ticarətə buraxılması üsulu **listing** adlanır. O, birjada tədavi edilən qiymətli kağızların etibarlılığını artırır.

Fond dəyərlilərinin buraxılışını listing yoxlamasından keçdikdən sonra xüsusi komissiya həyata keçirir.

9.2. FOND BİRJASININ TƏŞKİLATİ STRUKTURU

Birjanın idarə edilməsi ilə birja üzvlərinin ümumi yığıncağı və birjanın ictimai strukturunu təşkil edən seçkili orqanlar məşğul olur. İdarəetmənin bütün orqanları demokratik olaraq seçilir və ona görə də birjaya özünüidarədən təşkilat kimi baxılır.

Birjanın ali orqanı onun üzvlərinin ümumi iclasıdır ki, bu da maliyyə və təşkilati məsələləri həll edir, daxili intizam qaydalarını müəyyən edir. İclaslararası fasilədə ali orqan birja şurası (komitə) hesab edilir ki, o da birjanın cari fəaliyyətinə nəzarət edir. Operativ fəaliyyətə rəhbərlik üçün icra müdiriyyəti yaradılır. Birjada habelə müəyyən bölmələr təşkil edilir ki, onların hər biri spesifik fəaliyyətlər yerinə yetirir.

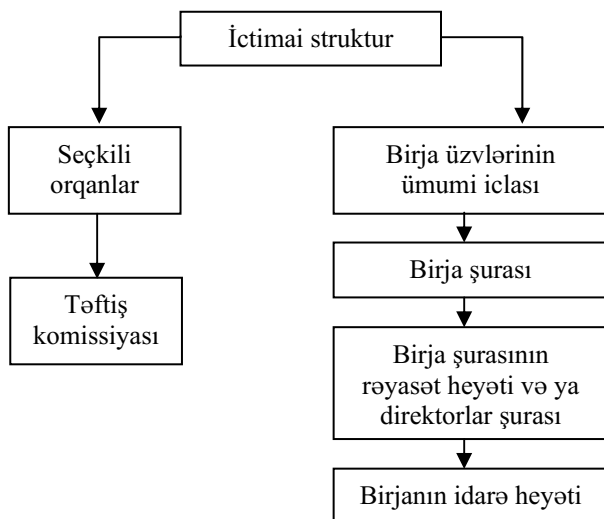
Şirkətlərin uğurlu fəaliyyətinin təşkili məsələlərindən biri

əsaslandırılmış və səmərəli təşkilati - ştat strukturunun yaradılmasından ibarətdir. Şirkətin təşkilati - ştat strukturu onun yerinə yetirdiyi funksiyalardan asılıdır.

Funksional əlamətlərinə və onların birja ticarəti prosesində roluna görə bu vəzifələri aşağıdakı altı istiqamətdə və ya blokda birləşdirmək olur:

- 1) birja ticarətinin təşkili;
- 2) listingin və ticarət iştirakçılarının tərkibinin formalaşması;
- 3) ticarətgabağı xidmət;
- 4) ticarətdənsənra xidmət;
- 5) birja fəaliyyətinə nəzarət;
- 6) birja prosesinin avtomatlaşdırılması.

Fəaliyyətin bu istiqamətləri fond birjasının təşkilati - ştat strukturunun qurulması üçün müəyyən edilir. Fond birjasının təşkilati quruluşunun optimal strukturunun aşağıdakı təsviri mövcuddur (sxem 9.1.).



Sxem 9.1. Fond birjasının təşkilati strukturu.

Şirkətin bu kimi təşkilati strukturu rəhbərlərin sayının azalmasına imkan verir, idarəetmə prosesində istifadə edilən informasiya axınını ixtisar edir və sadələşdirir.

Fond birjası ticarəti yalnız birjanın üzvləri arasında həyata keçirir, digər şəxslər birjada əqdləri onun üzvlərinin vasitəçiliyi ilə həyata keçirə bilər və birjanın üzvləri yalnız qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları (banklar, dilerlər) ola bilər. Birjada ticarətdə həm də ştat işçilər - maklerlər iştirak edə bilər. Fond birjasının nizamnaməsinə görə adətən vasitəçilər xüsusi əqdlər həyata keçirmək hüququna malik deyillər, lakin işdə bu qaydaya az əməl edilir. Bir sıra ölkələrdə birja vasitəçiləri dövlət məmurları (məsələn, Fransada), digərlərində isə xüsusi firmaların nümayəndələri (ABŞ-da, Böyük Britaniyada) olurlar.

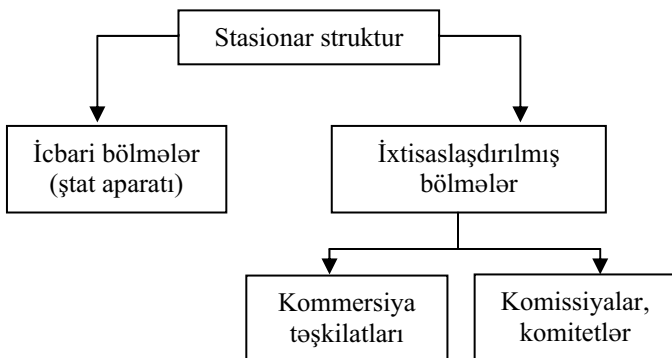
Fond birjasında həyata keçirilən əməliyyatların əksəriyyət hissəsi qeyri-məhsuldar xarakterə malikdir. Öz məzmununa görə onlar mülkiyyətin bir əldən digərinə keçməsinə ifadə edir. Fond birjasının yalnız bir əməliyyatı mövcuddur ki, bu da yeni qiymətli kağızların yerləşdirilməsidir.

Dünyanın iri fond birjalarında səhm əməliyyatları aparılır. Fond dəyərlilərinin potensial alıcıları Amerika birja aspektlərinə görə yüz milyon nəfər insandır [69, s.137].

Hər bir birja əqdlərin bağlanması qaydasını müstəqil müəyyən edir. Lakin onların kotirovkaya buraxılmış fond dəyərlilərinə qiymət səviyyəsi və həddinin müəyyən edilməsinə hüquqları yoxdur. Birja prosesinin təşkili sxem 9.2.-də verilmişdir.

Bütün birja əməliyyatları kassa əqdlərinə və müddətli (fyuçers) əqdlərə bölünür.

Kassa əqdi satıcıda olan nağd qiymətli kağızlarına bağlanılır. Bu kimi əqdlər üzrə hesablaşma saziş bağlandıqdan sonra yaxın günlərdə həyata keçirilir. Müddətli (fyuçers sazişi) əqdlər gələcək dövrdə müəyyən anda həyata keçirilir.



Sxem 9.2. Fond birjasının stasionar strukturu.

Birja aləmi olduqca mürəkkəb və ziddiyyətli. Bir tərəfdən birja – bu, ardıcıl və təmiz ticarət üçün yerdir (məkan). Birjanın nüfuzu nə qədər yüksəkdirsə, buraya bir o qədər çox müştərilər müraciət edir və birja sahiblərinin gəlirləri də çox olur. Digər tərəfdən, o, möhtəkirlik fırıldaqçıların (hiylələrinin) məkanıdır.

Fond birjası – qeyri-kommersiya təşkilatıdır, ona görə də onun fəaliyyətində qiymətli kağızlarla peşəkarcasına məşğul olanlar maraqlıdırlar. Bir sıra ölkələrdə (məsələn, Rusiyada) qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarına kommersiya bankları da aid edilir. Onlar bir qayda olaraq birjanın ən aktiv üzvlərinə çevrilirlər. Lakin, qeyd etmək lazımdır ki, heç də bütün ölkələrdə kommersiya banklarına birja fəaliyyəti ilə məşğul olmağa icazə verilmir.

Xarici təcrübədə fond birjası üzvü kateqoriyasına müxtəlif yanaşmanı ayırmaq olar. Bir ölkədə fiziki şəxslərə (ABS) üstünlük verilir, digər ölkələrdə hüquqi şəxslərə (Rusiya, Yaponiya və Kanada), üçüncü dövlətlərdə isə (onlar əksəriyyət təşkil edir) fiziki şəxslər ilə hüquqi şəxslər arasında fərq qoyulmur.

Birja üzvlərinə tələblər irəli sürülür ki, onlar da həm qanunvericilikdə və həm də birjanın özləri tərəfindən müəyyən edilir.

Birja üzvlərinin vəzifələri aşağıdakılardır:

- birjanın nizamnaməsinə və digər birjadaxili normativ sənədlərə əməl etmək;
- nizamnamədə və digər normativ sənədlərdə nəzərdə tutulmuş qaydada, müvafiq həcmdə müəyyən edilmiş üsullarla qoyuluş və əlavə haqq keçirməli;
- birjaya fəaliyyətini həyata keçirmək sahəsində yardım göstərməli.

Fond birjası onun qarşısında qoyulmuş vəzifələri həyata keçirmək üçün effektiv təşkilati struktura malik olmalıdır. Birjanın təşkilati strukturu həm də onun üzvləri tərəfindən olan etimadı təmin etməlidir, yəni onlar demokratik şəkildə seçilmiş idarəetmə orqanına malik olmalıdır.

Ona görə də birjaya özünüidarəetmə prinsipləri əsasında fəaliyyət göstərən özünütənzimləyən təşkilat kimi baxılır.

Hazırda birjanın təşkilinin müxtəlif təşkilati forması mövcuddur. Birja əsasən assosiasiya, səhmdar cəmiyyəti formasında yaradılır, ya da ictimai-hüquqi (yəni dövlət) institut kimi fəaliyyət göstərir.

Fond birjası – nəinki ticarət, həm də qiymətli kağızlar bazarının tədqiqat və informasiya mərkəzidir. Bütün ölkələrin qanunvericiliyi fond birjasını qiymətli kağızlar bazarında baş verən tədqiqat prosesi ilə məşğul olmağa sövq edir. Ona görə də, bütün iri fond birjalarında xüsusi elmi-informasiya şöbələri vardır.

Son illərdə birjaların rolunun zəifləməsi qiymətli kağızlarla ticarətdə onun əhəmiyyətini dəyişmiş, çünki birjanın özündə kapitalın təmərküzləşməsi və mərkəzləşməsi saxlanılır, onun əməliyyatlarının kompüterləşdirilməsi səviyyəsi artır, informasiyanın toplanması, çatdırılması və işlənməsinin forma və metodları təkmilləşdirilir.

Gələcəkdə fond birjasının təşkili səviyyəsini yüksəltmək, investorların müdafiəsinin fəaliyyət göstərən sistemini yarat-

maq, birjanın dövlət tənzimlənməsini təkmilləşdirmək, inkişaf etmiş ölkələrin fond birjalari ilə əlaqəni genişləndirmək lazımdır.

9.3. FOND BİRJASININ MİLLİ XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Fond birjası kapitalın ilkin yığılı dövründə meydana gəlmişdir.

Birinci ticarət birjası 1531-ci ildə Antverpendə təsis edilməsinə baxmayaraq Hollandiyada kapitalist istehsal münasibətlərinin çiçəklənməsi ilə əlaqədar olaraq, ilk fond birjası XVII əsrdə Amsterdamda yaradılmışdır. İngiltərədə kapitalizm inkişaf etdikcə və onun dünyanın aparıcı ölkəsinə çevrilməsi ilə XVIII-XIX əsrlərdə fond birjası bu ölkədə geniş inkişaf tapmışdır.

Birjanın ilkin inkişafı dövlət borcunun artması ilə bağlı olmuşdur, ona görə ki, istiqraza qoyulmuş borc kapitalı istənilən vaxt pula çevrilə bilərdi. İlk səhmdar cəmiyyətinin meydana gəlməsi ilə birja dövriyyəsinin obyektı səhmlər olmağa başlayır. Artıq deyildi ki kimi, XVII əsrdə bu kimi səhmdar şirkətlərdən əsasən İngiltərədə Ost-İnd və Best-İnd şirkətləri olmuşdur. Bu şirkətlərin müstəmləkə ticarətindən əldə etdikləri yüksək mənfəət onların səhmlərinin məzənnəsinin və müvafiq olaraq birja möhtəkirliyinin kəskin artmasına səbəb olmuşdur. Ona görə də, fond birjası kapitalizmin təşəkkülü dövründə müəyyən dərəcədə ilkin kapital yığımının mühüm amilinə çevrilmişdir.

Dünya təcrübəsi sübut edir ki, ölkələrdə fond birjalarının sayının müxtəlif variantları mümkündür. İsveçdə, Fransada, İngiltərədə ölkə üzrə yalnız bir fond birjası fəaliyyət göstərir. AFR-də qiymətli kağızların 80%-i Frankfurt-na-Mayn fond birjasında cəmlənmiş, qalan 20%-i isə 7 xırda birjalar üzrə səpələnmişdir. Nyu-York birjasında ən ciddi səhmdar cəmiyyətlərinin səhmləri, qalan digərləri isə – nisbətən kiçik birjalarda katirovka edilir.

Bazar iqtisadiyyatı üçün fond birjasının əhəmiyyəti qiymətli kağızların mütəşəkkil bazarı çərçivəsindən kənara çıxır. Fond birjası kapitalın likvidliyi problemlərində çevriliş etmişdir. Ona görə ki, investor üçün praktiki olaraq vəsaitin uzunmüddətli qoyuluşu ilə qısamüddətli qoyuluş arasında fərq, demək olar ki, silinmişdir.

Birja dövlət tərəfindən ictimai müəssisə (idarə) kimi yaradıla bilər. Fransada, İtaliyada və bir sıra digər ölkələrdə fond birjası ictimai idarə hesab edilir.

Birja həm də xüsusi sahibkarlıq prinsipləri əsasında, məsələn, səhmdar cəmiyyəti kimi təsis edilə bilər. Birjanın bu kimi təşkili İngiltərəyə və ABŞ-a xarakterikdir.

Fond birjası əvvəllərdə buraxılmış qiymətli kağızların satış və alışı üzrə müəyyən yerli və vaxtlı, ənənəvi və daima fəaliyyət göstərən qiymətli kağızlar bazarını ifadə edir. Onlar müasir iqtisadi mexanizmin əhəmiyyətli elementidir. Bazar təsərrüfatının köhnə nümayəndəsi olmaqla birja kapitalın səfərbər edilməsi, bölgüsü və yenidən bölgüsündə böyük rol oynamış və oynamaqda davam edir.

Faktlar göstərir ki, dünya maliyyə bazarının təxminən 90%-i ABŞ, Yaponiya və Avropanın payına düşür [39, s. 228]. İndi isə məhz bu regionlara diqqət yetirək.

1. Amerika Birləşmiş Ştatlarının fond birjası. ABŞ-ın birja sisteminin əsas həlqəsi Nyu-York fond birjasıdır. Lakin bu birjanın üstün mövqeyi Amerika Fond Bazarını təşkilati formasına görə monosentrist etmir. Fond birjasında nəzərəcarpacaq yeri həcmcə ikinci birja, həmçinin Nyu-Yorkda yerləşən Amerika Fond Birjası və regional birjalar tutur. Son on ildə ən böyük regional fond birjası Çikaqo opsiyon birjasıdır.

ABŞ-ın və bütün dünyanın ən böyük birjası olan Nyu-York fond birjasının əsası 1792-ci ildə qoyulmuş və təşkilati formasına görə onun üzvlərinin mülkiyyətində olan korporasiyadır. Bu

birjanın işinə onun üzvləri tərəfindən seçilmiş Direktorlar Şurası rəhbərlik edir. 1988-ci ildən onun tərkibi sayı dəyişməz qalır və 1469 nəfər təşkil edir. Hər il onlarla yerlər öz sahiblərini dəyişir, lakin bütövlükdə Nyu-York fond birjasının kontingenti yüksək sabitliyi ilə xarakterizə olunur ki, bu da həmin birjanı müasir Amerikanın daha elit institutlarından birinə çevirir.

Ölkədə 13 fond birjası mövcuddur ki, onlar Nyu-Yorkda (2), Çikaqo, Boston, San-Fransisko, Kanzas-Siti, Los-Anceles, Detroyte, Yeni Orlean, Dallas, Filadelfiya, Cinsinnati, Solt-leyk-Sitidə yerləşir.

Nyu-York fond birjası üstün mövqeyə malikdir, burada səhmlərlə əməliyyatların 70%-dən çoxu aparılır. Onun tərkibində 1226 üzvdən 523-ü xüsusi korporasiyaların mənafeələrini ifadə edirlər. Burada 140-a yaxın üzv isə öz adlarından çıxış edir. Birjada yerə görə haqq bir neçə on mindən 100 min dollaradək (35 min dol, 500-700 min dol.) enib-qalxır.

İkinci yerdə Amerika fond birjası durur ki, səhmlərin dəyərinin hərəkətinin əsas kütləsi üzrə Nyu-York birjasına istiqamətlənir. O, digər regional birjalar kimi əsasən çox da böyük olmayan xüsusi yerli şirkətlərin səhmlərinin kotirovkasını həyata keçirir.

Birjada aparıcı rolu Nyu-York fond birjasının iki kateqoriyalı üzvləri: brokerlər və mütəxəssislər oynayır. Sonuncular azlıq – 440 nəfər təşkil edirlər. Mütəxəssislərin gücü ondan ibarətdir ki, onlar əqdlərin bilavasitə bağlanmasını inhisarlaşdırmışlar. Brokerlər öz hesabına əməliyyat aparmaq hüququna malik deyillər və yalnız mütəxəssislərə səhmlərin alqı-satqısı üzrə müştərilərin tapşırığını çatdırırlar. Mütəxəssislər arasında rəqabət yoxdur və onların hər biri qiymətli kağızların ciddi müəyyən edilmiş buraxılışı üzrə əməliyyatlar aparırlar. Mütəxəssis öz hesabına əməliyyat aparır və birjanın müştərisilə bilavasitə ticarət etməyə səlahiyyəti yoxdur.

Səhmdar ilə bilavasitə münasibətlərə səhmlərin alqı-satqısı üzrə tapşırıq alan brokerlər daxil olur. Nyu-York fond birjasının qalan üzvləri ikinci dərəcəli rol oynayır.

Son on ildə Nyu-York fond birjasını təmsil edən korporasiyalar, demək olar ki, dəyişməmişdir. Hal-hazırda onların sayı 1500-ə bərabərdir.

ABŞ-da hazırda 1933-cü ilin “Qiymətli kağızlar haqqında” Qanunu və 1934-cü ilin “Fond birjası haqqında” Qanunu əsas sənəd olaraq qalır ki, buna əsasən də qiymətli kağızlar ilə əməliyyatların dövlət tənzimlənməsi həyata keçirilir.

Əhəmiyyətinə görə ABŞ-da ikinci birja Amerika fond birjasıdır. Bu birja formal olaraq müstəqildir, lakin həqiqətdə isə Nyu-York fond birjası ilə sıx əlaqədədir. Amerika fond birjası qeyri-rəsmi qiymətli kağızlar bazarı kimi XIX əsrin 50-ci illərindən fəaliyyət göstərir, onun təşkilati quruculuğu 1908-1921-ci illərdə baş vermişdir.

Bu birjada qəbul edilmiş birja ticarəti qaydaları əsasən Nyu-York fond birjasında fəaliyyət göstərən qaydalara oxşardır. 1971-ci ilədək hər iki birjada eyni komission dərəcələri fəaliyyət göstərirdi.

Amerika fond birjası xarici qiymətli kağızların ticarətində görkəmli yer tutur. Hal-hazırda birjadankənar dövriyyənin əsasını kommunikasiya sistemi olan NASDAQ təşkil edir. O, fond dilerlərinin milli assosiasiyası tərəfindən yaradılmış və 1971-ci ildə fəaliyyətə başlamışdır. NASDAQ sistemində kotirovka olunan kağızlar üzrə dilerlər kimi 360-dan çox firma çıxış edir. Bunlar birjadan kənarda vasitəçilik funksiyası yerinə yetirən firmanın əsas hissəsidir. Amerika fond birjasının xüsusiyyətləri ondan ibarətdir ki, onlar əsasən köhnə buraxılış qiymətli kağızlarla əməliyyat aparırlar. Həm də dövlət qiymətli kağızları ilə əməliyyatların payı o qədər də yüksək deyildir.

ABŞ-da fond birjasının dövlət tənzimlənməsi 1930-cu illərin əvvəllərində dünya iqtisadi böhranından sonra güclənməyə başlamışdır.

Nyu-York fond birjasının xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, digər birjalardan fərqli olaraq burada xüsusi dairə üzvləri mövcuddur.

Birincisi, onlar müəyyən qiymətli kağızlar əməliyyatları üzrə mütəxəssislərdir.

İkincisi, ticarət zalının brokerləri birjanın üzvləridir və müştərilərin sifarişlərini onların hesabına yerinə yetirir.

Üçüncüsü, birja (qeydiyyatdan keçmiş) maklerləri ticarət zalında öz hesabına əməliyyat aparır və yaxud onların pay iştirakı olanların tapşırığı ilə fəaliyyət göstərir.

Dördüncüsü, əməliyyat zalına girişə icazəsi olan assosiasiya edilmiş, lakin əqd bağlamağı həyata keçirməyə hüququ olmayan üzvlər.

2. Böyük Britaniya fond birjası. Böyük Britaniyanın fond bazarı ölkənin maliyyə-kredit mexanizminin əhəmiyyətli hissəsidir. Dövlət sektorunun geniş özəlləşdirilməsi birja kapitallaşdırılmasının artmasına xeyli təkan vermişdir. 1967-ci ildə ölkənin bütün birjaları Mançesterdə, Birminqemdə, Qlazqo və Belfastda regional birjalarda birləşdirildi. Parlaq sürətdə ifadə olunan liderlik London fond birjasına məxsusdur. O, səhmdar cəmiyyətidir və birbaşa dövlət nəzarətinə məruz qalmır. Ona rəhbərliyi Mərkəzi Bankın səs hüququ olmayan bir üzvü daxil olmaqla 45 üzvdən ibarət olan birja şurası həyata keçirir. Şura 4482 üzv tərəfindən iclasda seçilir və Mərkəzi Bankla əməkdaşlığı ilə fond birjasının fəaliyyətini idarə edir.

Böyük Britaniyada başlıca olaraq səhm və istiqrazlar buraxılır. Təqdim edənə qiymətli kağızlar buraxılışına icazə verilir, lakin ingilis emitentlərində bu zəif yayılmışdır. Xarici səhmlər kredit institutları tərəfindən həvalə edilmiş xüsusi “depoda”

saxlanılır. Bağlaşma əsasən müəyyən müddətə rəsmiləşdirilir. İstiqrazlar kassa əqdləri vasitəsilə reallaşır. Cari kassa əqdləri müəyyən edilir. Birja ticarəti fond dəyərlilərinin böyük hissəsini əhatə edir.

London beynəlxalq maliyyə mərkəzi kimi həm də fond bazarı sahəsində, məsələn, avtoistiqraz vərəqəsinin ən iri mərkəzidir. Ölkədə 22 fond birjası fəaliyyət göstərir, lakin London birjası Böyük Britaniyada həyata keçirilən qiymətli kağızlar üzrə bütün əməliyyatların 60%-dən çoxunu özündə mərkəzləşdirir. Bu halda ticarətin 50%-i xarici mənşəli qiymətli kağızların payına düşür ki, bu da Londonu dünyanın maliyyə mərkəzlərindən biri edir.

1936-cı ilin oktyabrında, yəni mövcudluğundan 213 il sonra (1773-cü ildən) London fond birjası yenidən təşkil edilmiş, yəni “qiymətli kağızların ticarətinin qlobal mərkəzinə” çevrilmişdir. Lakin, London fond birjasının yenidən təşkilinin həqiqi səbəbi bu bazarın daha yüksək gəlirli olması idi. Belə ki, bu birjada kommission əməliyyatları Nyu-York və Tokio birjalarından iki dəfə yüksək idi.

Digər ölkələrdən fərqli olaraq, ingilis fond birjası müstəqil statusa malikdir və hökumət fond birjasının işinə qarışmır.

London fond birjasının kapitalı 500 min funt-sterlingdən çoxdur. Üzvlərin sayı orta hesabla 3,5 min nəfər təşkil edir ki, ondan 2,7 min nəfəri broker 800 nəfəri isə dilerlərdir. London birjasında əsas əməliyyat növü – müddətli (forvard) bağlaşmasıdır ki, səfərbəredicilikdən çox möhtəkirlik xarakteri daşıyır.

London birjasında xüsusi səhmlər və istiqrazlar, dövlət qiymətli kağızları, xarici dövlətlərin istiqrazları tədaviül edilir. Belə ki, 1991-ci ildə burada 4868 ingilis və 2393 xarici şirkətin qiymətli kağızları tədaviül edilmişdir.

London fond birjasının xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, əsas əməliyyatlardan əlavə arbitraj əməliyyatları da aparılır. Bu za-

man eyni qiymətli kağızlar ilə bağlaşma iki müxtəlif bazarlarda (məsələn, London və Hamburq) eyni vaxtda həyata keçirilir. İngilis birjasında kassa bağlaşmasına (ödəniş sutka ərzində aparılır), forvard (ödəniş 14 gün ərzində aparılır) və müddətli opsi-on bağlaşmalarına icazə verilir.

1980-ci ildə London fond birjasının dövriyyəsində 7 min növ səhm və istiqrazın 95%-ni xüsusi istiqrazlar təşkil edirdi.

3. Fransanın fond birjası. Fransanın fond bazarı dövlət inhisar tənzimlənməsi alətlərinin mühüm tərkib hissəsidir. Yeddi Fransa fond birjasının tərkibində Paris birjası parlaq ifadə edilən liderdir. Onun payına bütün fransız birjalarının qiymətli kağızlarla əməliyyatları həcmnin 99%-i düşür. Yerli əhəmiyyətli fond birjalrı Bordoda, Lilledə, Lionda, Marseldə, Nansidə, Nanted və Tuluzdadır. Fond birjasının dövlət nizamnaməsi Napoleonun hökmranlığı dövründən başlayır. Hal-hazırda fond birjası İqtisadiyyat və Maliyyə Nazirliyinə tabedir ki, onlar da daxildə və birjadan kənardə fond əməliyyatlarına inhisar səlahiyyətinə malik olan maklerlərini təyin edir (Parisdə 80%-ə yaxını). Birja ticarətinə dövlət nəzarətini və buraya buraxılışı birja komissiyası həyata keçirir.

Paris fond birjası aşağıdakılara bölünür:

1) rəsmi bazar. Burada əqdləri brokerlər bağlayır və onlar müştərinin adından girov qoyurlar;

2) qeyri-rəsmi bazar. Burada əsasən banklar əməliyyat aparır;

3) azad bazar. Onun üzvləri müxtəlif banklardır, qiymətli kağızların alqı-satqısını həm nağd hesablaşma həm də müddətli həyata keçirir.

Fransız korporasiyalarının kapitallaşdırılması səviyyəsi xeyli yüksəkdir və hazırkı zamanda 503 mlrd. fransız frankı təşkil edir. Onun gələcəkdə artması amili dövlət sektorunun çox hissəsinin özəlləşdirilməsi proqramıdır.

Fransanın fond birjasında əsasən xüsusi şirkətlərin səhmləri və dövlət istiqraz vərəqələri tədavül edilir.

Paris fond birjası öz fəaliyyətinə XVIII əsrdə başlamışdır. Birjaların fəaliyyətə başlaması isə 1789-cu il hesab edilir. 1801-ci il qanununa əsasən birja brokerlərindən ibarət olan, yəni hökumət tərəfindən seçilən və təsdiq edilən şəxslərdən ibarət təşkilat olmuşdur.

Fransada bütün fond birjalrı dövlət idarələridir. 1991-ci ildə Paris birjasında 854 fransız və 230 xarici şirkətin qiymətli kağızları kotirovka edilmişdir.

Fond birjasında kotirovka edilən qiymətli kağızların sırasında əsas yeri təqdim edənə istiqraz və səhmlər tutur. Qiymətli kağızların minimum nominal dəyəri 1 avro təşkil edir. Fond birjasında iki gündən artıq olmamaq hesabı ilə kassa əqdi və report tipli müddətli əqdlər aparılır.

1961-ci ilədək Paris birjasında iki bazar: rəsmi və qeyri-rəsmi bazar mövcud idi. 1962-ci ildə keçirilən islahat nəticəsində ölkənin bütün birjalrı üçün vahid kotirovka müəyyən edilmişdir.

4. Almaniyanın fond birjası. Almaniya Federativ Respublikasında ADR ilə birləşənədək səkkiz fond birjası – Frankfurt, Düsseldorf, Hamburq, Münhen, Ştutqart, Bremen, Berlin, Hannover fəaliyyət göstərir. Burada aparıcı mövqeyə bütün birja dövriyyəsinin 51%-ni reallaşdıran Frankfurt fond birjası malikdir, çünki bu şəhər ölkənin əsas maliyyə-kredit mərkəzidir.

Əhəmiyyətinə görə ikinci yeri Düsseldorf birjası tutur. Onun payına Almaniyanın birja dövriyyəsinin 39%-i düşür. 1975-ci ilin 4 may tarixində 1896-cı il tarixli Qanunu əvəz edən birja haqqında yeni qanun qəbul edilmişdir. Bu qanuna əsasən birjanın təşkili və hüquqi forması vahid şəkllə salınmış, yəni fiziki şəxslərin birjaya buraxılması təcrübəsi və birja əqdinin həyata keçirilməsi qaydası müəyyən edilmişdir.

Qiymətli kağızların alqı-satqısı üzrə birjanın funksiyaları kommersiya bankları ilə əvəz edilmiş, ona görə də şirkətlərin tədaviyə məhdudlaşdırılmış, korporasiyaların kapitallaşması təxminən 580 mlrd. marka təşkil edir. Burada istiqraz bazarı daha çox inkişaf etmiş, lakin birjada hər şeydən əvvəl dövlət və bank istiqrazları tədaviyə edilir.

Almaniya bankları fond bazarına çıxmağa vasitəçilik etməkdənsə kredit verməyə daha çox üstünlük verir AFR-də birja mexanizminin xüsusiyyətləri ondan ibarətdir ki, fond birjaları iqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsində digər ölkələrə nisbətən daha az əhəmiyyətə malikdir, ona görə ki, burada əks rolu iri banklar oynayır.

Almaniyada birjadankənar bazarı azad bazar təmsil edir. Bu bazarları birjadankənar qiymətli kağızların ticarəti üzrə iri banklar tərəfindən yaradılmış komissiya həyata keçirir. Bu komissiya xüsusi bankların Federal İttifaqı orqanını ifadə edir.

Almaniyada fond birjası dövlət idarəsidir və torpaq hakimiyyəti, ticarət palatası və ticarət assosiasiyası tərəfindən yaradılır. Qiymətli kağızların tədaviyəsinə və birjanın fəaliyyətinə nəzarət Torpaq Hökuməti tərəfindən həyata keçirilir ki, bu məqsəd üçün dövlət nəzarətçi ayırır. Eyni zamanda, qiymətli kağızların yerləşdirilməsi üzrə fəaliyyəti federal orqanlar tənzimləyir.

Almaniyada fond birjasının praktiki işinə: Birja İdarə Heyəti, kotirovkaya buraxılış məsələləri üzrə Komissiya və Maklerlər Palatası rəhbərlik edir.

Almaniyada fond birjasının əsas subyekti maklerlər kursu və azad maklerlərdən ibarətdir. Birincilər – peşəkar brokerlərdir ki, onlar əsasən yazılmış qiymətli kağızlar ilə ticarət edirlər. Azad maklerlər də həmçinin birjadan kənarda banklar üçün vasitəçilik əməliyyatları həyata keçirirlər.

Qiymətli kağızların tədaviyəsinə və birjanın fəaliyyətinə bütün nəzarəti Torpaq Hökuməti orqanı həyata keçirir, qiymətli

kağızların yerləşdirilməsi üzrə bank fəaliyyətini federal orqan tənzimləyir. Səhmlərin 48%-ə yaxını yalnız formal olaraq daimi sahiblikdə və tədaviyə məruz qalır. İkinci bazar ona görə o qədər də fəal deyil, baxmayaraq ki, birjada olan dövriyyə yalnız fond dövriyyəsinin bir hissəsini təşkil edir. Çünki, bir çox əqdlər birbaşa birjadan yan keçməklə banklar arasında reallaşdırılır. Burada dövlət nəzarəti xeyli zəifdir.

Alman birja qanunvericiliyi üzrə fond birjası ictimai hüquqlu idarədir, yəni qeyri-kommersiya təşkilatıdır. 1992-ci il islahatından sonra Frankfurt birjası (FB) “Alman Birjası” səhmdar cəmiyyəti ilə birbaşa əlaqədədir. Formal olaraq Frankfurt birjası və Alman birjası real idarələrdir, lakin faktiki olaraq, vahid bütöv təşkil edirlər. “Alman birjası” – açıq səhmdar cəmiyyəti-dir. Onun səhmlərinin 81%-i banklara, 10%-i regional birjalara və 9%-i makrlərə mənsubdur. Alman birjası Frankfurt və Alman birjalarının müddətli kontraktlarını idarə edir.

Mərkəzi depozitari – “Alman kassa ittifaqı” depozitar - klinkinq sistemi Alman birjasının qız cəmiyyətidir. Birjaya rəhbərliyi 19-22 nəfər tərkibdə üç il müddətinə təyin edilmiş müdirlər şurasıdır. Şuranın üzvləri bankların, makrlərin, emitentlərin və investorların sığorta şirkətlərinin nümayəndələridir. Qalan tənzimləyici orqanlar – listinq üzrə şura, birja arbitrajı və makrlər kursları palatasıdır.

5. Yaponiyanın fond birjası. Yaponiyada doqquz fond birjası mövcuddur (Tokio, Nagoya, Kioto, Xirosima, Koba, Nuga-ta, Fukoka, Sapro, Osaka). Onlardan Tokio fond birjası “Kabuta XO” kapitalının dövriyyəsi üzrə Nyu-York və London birjalarından sonra dünyada üçüncü yeri tutur.

Tokio birjası 1878-ci ildə yaradılmışdır. Burada ticarət bir qayda olaraq daxili emitentlərin səhmləri ilə aparılır. Qiymətli kağızların təsbit edilmiş gəlirlə dövriyyəsi xeyli aşağıdır. Əsasən kassa ticarəti aparılır, müddətli bazar, demək olar ki, yoxdur.

Birjanın üzvləri birja əməliyyatlarını həyata keçirməyə Maliyyə Nazirliyindən icazəsi olan makler firmalarıdır. Fiziki şəxslər birjanın iştirakçıları ola bilməz. Birja firmaları birjaların fasiləsiz üzvü qismində çıxış edən öz nümayəndələri, vasitəçi firma və xüsusi brokerlər vasitəsilə çıxış edir.

Alıcılar və satıcılar arasında vasitəçi olan makler firmaları özündə tələbi təmərküzləşdirir və qiymətli kağızların məzənnəsini müəyyən edir.

Şirkətlər səhm buraxmaq üçün aşağıdakı şərtlərə əməl etməlidirlər:

Milli şirkətlər üçün:

- 1) kapitalın həcmi 1 milyon iyendən az olmamalı;
- 2) şirkətin mənfəəti vergilər ödənilənədək 400 milyon iyen olmalıdır.

Xarici şirkətlər üçün:

- 1) kapital 10 mlrd. iyen olmalı;
- 2) 3 il ərzində mənfəət - 3 mlrd. iyen olmalı;
- 3) səhmdarların sayı 1000 nəfərdən az olmamalı.

Yaponiyada fond birjası öz nizamnaməsi əsasında, lakin milli qanunvericilik çərçivəsində fəaliyyət göstərir. Birjanın başında idarə heyəti durur ki, bu da birjanın üzvləri tərəfindən gizli səs-lə seçilir. İdarə heyəti birjanın üzvlərinin mənafeələrini ifadə edərək onun fəaliyyətinə nəzarət edir. Birjada vasitəçi qismin-də həm də brokerlər çıxış edir, lakin onların öz xeyrinə əqdlər bağlamağa hüquqları yoxdur. Xarici hüquqi şəxslər ölkədə qey-diyyatdan keçmək və habelə 66 mln. dollar kapitalı və 10 mln. dollar illik xalis gəliri olmaq şərtilə birjaya üzvlüyə qəbul edilir.

1973 və 1974-cü illərdə Tokio fond birjasına xarici şirkətlərin səhmləri buraxıldı ki, bu da Yaponiya qiymətli kağızlar ba-zarında əməliyyatların genişlənməsinə yardım etmiş oldu.

Yaponiyada fond birjasının fəaliyyəti qiymətli kağızlar və birjalar haqqında qanunla tənzimlənir. Birjanın fəaliyyətini bila-

vasitə Maliyyə Nazirliyi tənzimləyir. Bununla yanaşı, Yaponiyanın fond birjası – özünüidarəetmə orqanıdır və kotirovkaya qiymətli kağızların buraxılışı şərtlərini özləri müəyyən edir. Həm də Tokio, Osaka və Nagoya birjalarının hər birində iki bazar fəaliyyət göstərir: birincisi daha çox məşhur qiymətli kağızların, yəni ən iri yapon korporasiyalarının kotirovkasını, ikinci isə nisbətən kiçik şirkətlərin kotirovkasını özünə daxil edir.

Tokio fond birjası əsasən xüsusi səhmlərin dövriyyəsinə xidmət edir və istiqrazların dövriyyəsi o qədər də böyük deyildir. Kotirovka olunan səhm və istiqrazların əsas kütləsi adlı və təqdimdənədir. Birja dövriyyəsi kassa əqdləşməsinə əsaslanır, müddətli əqdləşmə isə az yayılmışdır.

6. Rusiya fond birjası. Rusiyada ilk birja Böyük Pyotr (1723) tərəfindən əsas qoyulan Peterburq birjasıdır. Rusiyada fond və əmtəə birjası bir idarəni təşkil edirdi. Ümumi idarəçiliyə, qaydaya və binaya malik idilər. İlk dövrlərdə Rusiyada birjalar çox zəif yayılırdı. 1800-cü ildə yalnız iki birja - Sankt-Peterburq və Odessa birjalari mövcud idi. 1960-cı ilin islahatı birja ticarətinin stimullaşdırılması üçün təkan vermiş oldu. 1913-cü ilə Rusiyada 100-ə yaxın birja mövcud idi. XX əsrin əvvəllərində Rusiya birjalarında aşağıdakı maliyyə aktivləri kotirovka edilirdi: dövlət istiqrazları, xüsusi dəmiryol istiqrazları, xarici dövlətlərin istiqrazları, Rusiyanın müxtəlif səhmlərinin istiqrazları, ipoteka kağızları, müxtəlif bankların, sığorta və nəqliyyat cəmiyyətlərinin, ticarət və sənaye müəssisələrinin girov qəbzləri, səhm və istiqrazları. 1917-ci il dekabr tarixli XKS-nin qərarı ilə qiymətli kağızlar ilə əməliyyatlar dayandırıldı və Ümumittifaq Mərkəzi İcraiyyə Komitəsinin 21 yanvar 1918-ci il tarixli qərarı ilə Çar Hökuməti tərəfindən buraxılmış dövlət istiqraz və rəqələri toplanmağa başlandı, lakin “hərbi kommunizmin” iflası və yeni iqtisadi siyasətə keçilməsi ilə əlaqədar olaraq topdan bazar ticarəti sahəsində təcridən canlanma başladı. 1922-ci ildə fond

birjası əməliyyatı haqqında hökumət qərarı verildi. Burada xarici valyuta, veksəl, çek və digər ödəniş tapşırığı və s. ilə ticarət üzrə əqdlər bağlanmağa başlandı.

1920-ci illərin sonlarında yeni iqtisadi siyasətin ləğvi ilə bütün birjaların fəaliyyətinə son qoyuldu. Rusiyada yeni birja nəslə 1990-cı illərdə meydana gəldi və Moskva ticarət birjası fəaliyyətə başladı. 1991-ci ilin axırlarında Rusiyada 400-ə yaxın birja və özünü birja adlandıran digər strukturlar yaradıldı.

Hal-hazırda Rusiyada 11 fond birjası fəaliyyət göstərir. Onlardan yalnız beş birja əsas ticarət meydançası qismində fəaliyyət göstərir ki, burada brokerlər özlərinin vasitəçilik xidmətlərini təklif edir. Onlar üç Moskva və iki Peterburq birjalardır.

- **Moskva Banklararası Valyuta Birjası (MBVB).** Rusiyanın bu ən iri birjası həm valyuta, valyuta fyuçersi və həm də qiymətli kağızlar ilə ticarəti təşkil edir. Bu, Rusiyada vahid birjadır ki, Rusiya Federasiyasının dövlət istiqrazları tədavül edilir. O, səhmlərin ticarət həcmi üzrə, o cümlədən internet-treyding üzrə (səhmlər üzrə ticarət 1979-cu ilin martında, internet vasitəsilə birinci satışlar isə 1999-cu ildə başlamışdır) ən iri birjadır.

Birjaların ilk dəfə korporativ istiqrazlarının yerləşdirilməsinə 1999-cu ilin ortalarından başlanmışdır. 2012-ci ildə birjada Rusiya avtoistiqrazları tədavül edilməyə başlanmışdır.

- **Rusiya Ticarət Sistemi (RTS).** 1999-cu ilədək Rusiya emitentlərinin və səhmlə ticarətini təşkil edən əsas birja olmuşdur. Səhmlə ticarət RTS-nin qeyri-birja klassik bazarında (o cümlədən valyuta mübadiləsi) baş verir. RTS səhmlə ticarətdən əlavə fond bazarı iştirakçılarına iş təklif edir.

- **Moskva Fond Birjası (MFB).** MFB-nin fərqləndirici xüsusiyyətləri ondan ibarətdir ki, MBVB-dən və RTS-dən fərqli olaraq burada “Qazprom” açıq səhmdar cəmiyyətinin səhmləri tədavül edilir. O, eyni zamanda bəzi daha çox likvidli Rusiya səhmləri ilə ticarəti təşkil edir.

- **Sankt-Peterburq Valyuta Birjası (SPVB).** SPVB-də Sankt-Peterburq şəhərinin subfederal istiqrazlarının əsas ticarəti həyata keçirilir ki, Rusiya Federasiyasının subyektləri tərəfindən istiqrazların daha yüksək likvidlisidir. O, Rusiyanın nisbətən likvidli bir neçə səhm və istiqrazlarının ticarəti ilə məşğuldur.

- **“Sankt-Peterburq” Fond Birjası (SPFB).** SPFB-nin fərqləndirici xüsusiyyəti, MFB-də olduğu kimi, ondan ibarətdir ki, burada “Qazprom” ASC-nin səhmləri tədavi edilir. Birja SPVB kimi Sankt-Peterburq şəhərinin səhmlərinin ticarətini təşkil edir. Bundan əlavə, o həm də bir sıra nisbətən likvidli Rusiya səhmləri ilə ticarət edir.

Rusiya fond birjaları öz inkişafına görə inkişaf etmiş ölkələrin ən iri fond birjalarından xeyli geri qalır. Bütövlükdə Rusiyada fond birjalarının və fond şöbələrinin sayının azalması meyli müşahidə olunur. Belə ki, fond birjalarının sayı 1993-cü ildə 62, 1995-ci ildə 56, 1997-ci ildə isə 48-dək azalmışdır.

1999-cu ildən başlayaraq 2008-ci ilədək birja dövriyyəsinin əsaslı surətdə artdığı müşahidə olunurdu. Qiymətli kağızlarla bağlanmış əqdlərin tərkibində dövlət qısamüddətli istiqrazlarla (DQİ) bağlaşmalar üstünlük təşkil edirdi (satılmış kağızların ümumi sayının 30%-i).

7. İstanbul Fond Birjası. Birja 26 dekabr 1985-ci ildə yeni-dən fəaliyyətə başlamışdır. Birja üzvləri Sərmayə Bazarı Qurumunda (dövlət qurumudur) birjada əməliyyat aparmaq məqsədilə lisenziya almış investisiya bankları ilə kommersiya bankları və “Birja Bankerlik” vəsiqəsi almış vasitəçi qurumlardır. Birjaya idarə heyəti rəhbərlik edir. Onun tərkibi sədr və dörd üzvdən ibarətdir.

8. Kanadanın Fond Birjası. Burada beş fond birjası – Monreal, Toronto, Bankuver, Kalgar, Vunnupet fəaliyyət göstərir. Qiymətli kağızların bütün birja dövriyyəsinin 90%-i Monreal və Toronto birjalarında cəmlənmişdir.

Sonrakı illərdə Kanadada birja əməliyyatlarında hissediləcək qədər canlanma baş vermişdir, çünki Kanada inhisarçı kapitalı ölkə daxilində Amerika inhisarı qarşısında iqtisadi bazasını möhkəmləndirməklə, öz ölkəsi xaricində, hər şeydən əvvəl ABŞ-da təsir dairəsini xeyli genişləndirdi. Sənaye korporasiyalarının təminatlılığı xeyli dərəcədə nəinki bank sahəsi hesabına, həm də pul vəsaitlərinin qiymətli kağızlar bazarı, xüsusən birja vasitəsi ilə səfərbər edilməsi hesabına əldə edildi.

9. İtaliyanın Fond Birjası. İtaliyanın fond birjası dövlət idarəsi kimi fəaliyyət göstərir. Onun fəaliyyəti isə birjada qiymətli kağızların tədavi və reallaşdırılması qaydalarını müəyyən edən qanunla tənzimlənir.

Birjanın fəaliyyətinə nəzarəti Maliyyə Nazirliyi, yerli ticarət orqanları, şirkət və birjaların işi üzrə Milli Komissiya həyata keçirir.

Birjalarda dövlət qulluqçusu kimi qeydiyyatdan keçmiş brokerlər fəaliyyət göstərir. Hər bir birja üçün brokerlərin sayı qanunla müəyyən edilir.

İtaliyada ən iri birja Milan fond birjasıdır ki, burada 130 broker əməliyyat aparır, 500-dən çox qiymətli kağızlar kotirovka edilir ki, onun da üçdə biri səhmlərdir. Komission haqqını İtaliyanın Brokerlər Assosiasiyasının məsləhəti ilə Maliyyə Nazirliyi müəyyən edir. 1950-ci illərin ortalarından brokerlər həm də xarici alıcılar üçün İtaliya qiymətli kağızlarının reallaşdırılmasında vasitəçi funksiyasını yerinə yetirir.

9.4. BİRJA ƏMƏLİYYATLARI VƏ BİRJA ƏQDLƏRİ

Fond birjasında əməliyyatların aparılması müxtəlif xüsusiyyətlərlə xarakterizə olunur. Ümumiyyətlə, əmtəə yaxud fond birjasından asılı olmayaraq, birja əməliyyatları dedikdə, birja əmtəəsi (qiymətli kağızlar və ya digər maliyyə aktivləri, əmtəələr) ilə birjada edilən müxtəlif əməliyyatlar başa düşülməlidir.

Bu əməliyyatlara birja əmtəəsinin alqısı və satqısı, listing və delisting, opsiya, forvard və fyuçers kontraktlarının bağlanması, əmtəənin qiymətləndirilməsi (kotirovkası), girov, hesablaşma, kliring, konsaltinq, qiymətli kağızların saxlanması və təqdim edilməsi kimi fəaliyyət növlərini aid etmək olar. Bütün bu əməliyyatların keçirilməsi üzrə qaydalaşdırılmış fəaliyyət birja əməliyyatları mexanizmini müəyyən edir. Bu mexanizm birja əməliyyatlarının subyektlərinin, obyektlərinin və bilavasitə birja fəaliyyətinin həyata keçirilməsi prosesinin mövcudluğunu nəzərdə tutur.

Birja əqdləri dedikdə isə birja əmtəələrinə dair hüquq və öhdəliklərin yaradılmasına, təsbit edilməsinə, xitam verilməsinə və ya dəyişdirilməsinə istiqamətlənmiş və birjanın binasında onun müəyyən edilmiş iş saatlarında satış iştirakçılarının həyata keçirdiyi qarşılıqlı razılaşdırılmış tədbirlər başa düşülür.

Dünya təcrübəsinin inkişafı birja əqdlərinin əsas tipləri kimi aşağıdakıları müəyyən etmişdir:

- əmtəə (daha doğrusu, onun nümunələri) təqdim olunmaqla edilən əqdlər;

- fərdi forvard əqdləri;
- standart fyuçers (müddətli) əqdləri;
- opsiya əqdləri.

Birja əqdləri əmtəə və fond aktivləri üzrə bağlanılır. Əqdin bağlanması qaydası birjanın özü tərəfindən müəyyən edilir. Birja əqdləri qaydalarının ümumi tələblərinə əqdin yazılı şəkildə bağlanması tələbi aiddir.

Standart alqı-satqı müqaviləsində malın təqdim edilməsi tarixi, birja əmtəəsinin miqdarı, keyfiyyət göstəriciləri, tipi və növü, ödəmənin vaxtı, həcmi və forması, təqdim edilmənin şərtləri və tərəflərin məsuliyyəti əks olunur. Bununla belə, forvard kontraktları əmtəənin gələcəkdə təqdim edilməsinə dair fərdi öhdəliklərlə seçilir. Bu cür birja əməliyyatı üzrə sifarişdə

əmtənin (qiymətli kağızın) dəqiq adı, əqdin növü (alqı, satqı), əqd üçün təklif olunan qiymətli kağızların miqdarı, əqdin keçirilməli olduğu qiymət, əqdin müddəti (bu gün, həftənin yaxud ayın sonuna qədər) və növü göstərilməlidir.

Birja əməliyyatları bir sıra fərqləndirici xüsusiyyətlərə malikdir. Onlara aiddir:

- xüsusi yerlərdə keçirilir;
- birja əmtələri üzrə standart kütlələrlə (partiyalar, lotlar, dəstlər) keçirilir;
- əmtənin özü birjada olmadıqda onun təsviri üzrə keçirilir;
- daimi keçirilir;
- aşkar keçirilir;
- qiymətqoyma sərbəstdir;
- dövlət tərəfindən birbaşa tənzimlənir;
- vasitəçilər tərəfindən keçirilir;
- qanunlarda və birjanın nizamnaməsində göstərilmiş vahid qaydalarla keçirilir;
- əmtənin keyfiyyəti nəzərə alınmaqla keçirilir;
- ixtisaslaşmaya məruzdur. Bununla birja əməliyyatlarının (fəaliyyətinin, işinin) keçirilməsinin aşağıdakı prinsipləri müəyyən olunur:
- vasitəçi (broker) ilə müştəri arasında şəxsi etibar;
- aşkarlıq;
- daimilik;
- sərt qaydalar əsasında tənzimlənmə.

Birja əməliyyatlarının (ticarətinin) mühüm tərkib hissələrindən (mərhələlərindən) biri listingdir. Listing qiymətli kağızların fond birjasının xüsusi qiymətləndirmə siyahısına (listinə) daxil edilməsidir. Listə daxil olunan qiymətli kağızlar satışa buraxılır. Hər bir emitent özünün qiymətli kağızlarının fond aktivlərinin birja siyahısına daxil edilməsinə can atır, çünki siyahıya daxil edilmiş qiymətli kağızlara investorlar daha böyük

maraq göstərir. Birja hesabatının dövrü kütləvi və işgüzar mətbuatda dərc olunması qiymətli kağız sahiblərini səhm məzənlərinin və onların gəlirliyinin dəyişməsi haqqında daha yaxşı məlumatlandırmağa imkan verir, yeni alıcıları (investorları) cəlb edir, siyahıdakı qiymətli kağızların likvidliyini artırır. Qiymətli kağızların rəsmi listə daxil edilməsinin müsbət cəhətləri ilə yanaşı qeydiyyat və dövrü (qiymətli kağızların siyahısının lazımı vəziyyətdə saxlanması üzrə) rüsumların ödənilməsi ilə bağlı əlavə xərclərin edilməsi, həmçinin emitentin durumu haqqında informasiyanın açıqlanması zərurəti kimi məqamlar da mövcuddur.

Hər bir fond birjası qiymətli kağızların satışa buraxılmasının ciddi qaydalarına malikdir və müştərilərə zamanətlər verir. Siyahıya daxil edilmənin meyarları kimi emitentin xalis gəliri, aktivlərinin qiyməti, qiymətli kağız buraxılışının həcmi çıxış edə bilər. Məsələn, dünyanın ən böyük Nyu-York fond birjasının emitent şirkətlərə qarşı sürdüyü minimal tələblər bunlardır: səhm sahiblərinin ümumi sayı - 2200, o cümlədən 100 və daha çox səhm sahibinin sayı - 2000; aktivlərin dəyəri - 18 mln. doll.; şirkət son üç ildə mənfəətlə işləməlidir; son ilin balans mənfəətinin həcmi 2 mln. doll.; buraxılmış səhmlərin miqdarı – 1100 min olmalıdır; son yarım ildə şirkətin 100 min səhmi satılmalıdır. Aydındır ki, Nyu-York birjası yalnız böyük və maliyyə cəhətdən sabit emitentlərin qiymətli kağızları ilə işləyir. Burada qeydə alınmış korporasiyaların aktivləri ABŞ-da dövr edən kapitalın 80%-dən çoxunu təşkil edir.

Minimal göstəricilərlə yanaşı emitentin fəaliyyət göstəriciləri də nəzərə alınır. Bu zaman emitent şirkətdə dövlətin iştirakı, şirkət məhsulunun bazarı, sabitliyi və sahədəki mövqeyi, şirkətin və bütövlükdə sahənin inkişaf perspektivləri təhlil olunur. Nyu - York fond birjası yeni kiçik, orta müəssisələrin inkişafını daima həvəsləndirir. Müasir dünyada hər hansı bir

şirkətin Nyu-York fond birjasının siyahılarına daxil edilməsi korporasiyanın püxtələşdiyinə və öz sahəsinin qabaqcılına çevrilməsinin təsdiqi kimi qəbul edilir. Dövlət qiymətli kağızları birja satışlarına rəsmi emissiya şərtlərinə əsasən buraxılır. Birja şurası qiymətli kağızları satışa buraxdıqda emitentin maliyyə vəziyyətini və ödəmə qabiliyyətini, həmçinin potensial investorların ona olan marağını da nəzərə alır.

Birja satışına buraxıldıqdan sonra qiymətli kağızların qiymətləndirilməsi (kotirovkası) keçirilir. Birja qiymətləndirilməsi birjanın hər iş günü ərzində birja satışları prosesində qiymətlərin müəyyən edilməsi və onların birja bülletenində (qiymətləndirmə listində) dərc olunmasını bildirir. Qiymətləndirmə zamanı satıcı və alıcının qiymətləri elan olunur. Lakin satışa buraxılmış qiymətli kağızların heç də hamısı qiymətləndirilmir, çünki qiymətləndirilməyə buraxılış tələbləri daha sərtədir. Buna görə də, birja siyahısındakı qiymətli kağızların bir qismi “gözləmə zonasını” yaradır, onların əksəriyyəti isə qiymətləndirmə listinə daxil edilir. Qiymətləndirmə listində emitentin adı, qiymətli kağızın nominalı, alıcının, satıcının və bağlanmış qiymətləri, satışın həcmi, son əqdin tarixi, dividend, əqd qiymətinin mütləq və nisbi dəyişməsi göstərilir. Göstəricilər birjada qeydə alınmış son əqdin əsasında əks olunur. Hər hansı bir emitentin iflasına görə birja öz üzvləri qarşısında maddi məsuliyyət daşımasa da, birjanın nüfuzunun qorunub saxlanılması zərurətindən qiymətləndirmə siyahısına daxil edilmiş səhmlər kifayət qədər etibarlı olur. Birjada müəyyən dövr (adətən bir iş günü) ərzində bağlanmış bütün əqdlərin qiymətləri əsasında birja əqdləri üzrə orta qiymət hesablanır və hər gün elan olunur. O, əqdlərin bağlanmasında səmt (istiqamət) göstərən kimi çıxış edir, həmçinin bazar konyunkturasına ciddi təsir göstərir.

Müasir birja açıq təsisat olduğundan burada keçirilən bütün əməliyyatlar (əqdlər) açıq şəkildə edilir və məxfi ola bilməz.

Birjanın iş vaxtının hər bir anında birjada qeydiyyatdan keçmiş qiymətli kağızların cari qiymətləri haqqında məlumat almaq olar.

Bütün birja əməliyyatları (əqdləri) ödəmə şərtlərinə görə kassa və müddətli əməliyyatlara ayrılır.

Kassa əməliyyatları əsasən investisiyaların edilməsi ilə əlaqədardır. Kassa əməliyyatlarında qiymətli kağızların ödənilməsi əqd bağlanan kimi dərhal (əslində isə 1-2 iş günü ərzində) edilir. Əslində isə, dünya təcrübəsində kassa əməliyyatları üzrə hesablaşmanın əqd günündə edilməsi qaydası qəbul olunub. Çox vaxt hesablaşma əqddən sonra ikinci, üçüncü, yaxud beşinci iş günü (əqd günü hesaba alınmır) keçirilir. Məsələn, Nyu-York fond birjasında bu cür əqdlər üzrə hesablaşmalar beşinci iş günü, Rusiya fond bazarında ikinci iş günü keçirilir. Alınb-satılan qiymətli kağızlar dəsti böyük olduqda hesablaşma müddəti uzun olur. Məsələn, dəst ən azı 100 səhmdən ibarətdirsə Nyu-York fond birjasında hesablaşma on dördüncü gün keçirilir.

Müddətli əməliyyatlar üzrə isə hesablaşmalar tərəflərin əvvəlcədən müəyyən etdiyi müddətdən sonra əqd bağlanan ana olan məzənnə ilə keçirilir. Deməli, müddətli əqdlər üzrə kontraktın bağlanıldığı, qiymətin müəyyən edildiyi, hesablaşmanın aparılacağı müddətlər əvvəlcədən dəqiq müəyyən olunur. Müddətli əqdlər üzrə hesablaşmalar ya ayın ortasında (buna *per medio* deyilir), ya da ayın sonunda (*per ultimo*) keçirilir.

Müddətli əqdlərdən çox vaxt alqı-satqı zamanı məzənnələr arasında yaranan fərq şəklində möhtəkir mənfəətin əldə edilməsindən ötrü istifadə olunur. Lakin bütün aktivlərlə, o cümlədən fond aktivləri ilə müddətli əməliyyatların keçirildiyi hər bir konkret halda sırf möhtəkirlik məqsədləri üstünlük təşkil etməyə də bilər, yəni bu cür əməliyyatlara qeyri-möhtəkir məqsədlərdən ötrü də müraciət oluna bilər. Məsələn, məzənnələrin mümkün ola bilən enməsi nəticəsində yaranan zərərlərdən qiy-

mətli kağızlara edilmiş investisiyaların sığortalanması məqsədilə də müddətli əməliyyatlara müraciət oluna bilər.

Müddətli əməliyyatların növləri kimi fyuçers və opsiyonlar geniş yayılmışdır.

Fyuçers əməliyyatları satıcı və alıcı arasında bağlanan, gələcəkdə müəyyən müddət ərzində əvvəlcədən qəti müəyyən edilmiş məzənnə ilə qiymətli kağızların müəyyən miqdarını müvafiq olaraq satmaq və almaq öhdəlikli, standart müddətli müqavilədir.

Option alıcıya müəyyən müddət ərzində müəyyən qiymətlə əmtəənin standart miqdarını almaq hüququ (öhdəliyi yox!), satıcıya isə satmaq hüququ verən əqddir (müqavilədir).

Müddətli əməliyyatların qəti, şərtli və uzadılmış növləri məlumdur.

Qəti əqdlərin iştirakçıları qiymətli kağızların müəyyən edilmiş müddətdə çatdırılması (satıcının öhdəliyi) və alqısı (alıcının öhdəliyi) üzrə öhdəliklər götürür və şərtlər dəyişdirilə bilməz.

Şərtli əqdlər zamanı iştirakçılardan biri digərinə müəyyən mükafat ödəməklə öz öhdəliklərindən imtina etmək hüququna malikdir. Əsas məqsəd məzənnə tərəddüdləri nəticəsindəki itkiləri məhdudlaşdırmaqdır. Əqd şərtlərinin hansı iştirakçının və necə dəyişmək hüququna malik olmasından asılı olaraq şərtli əqdlərin ilkin mükafatlı, əks mükafatlı, stellaj və tam bölünən növlərini fərqləndirirlər.

İlkin mükafatlı əqdlərdə qiymətli kağızları almaq hüququna satıcıya müəyyən edilmiş mükafatı ödəyən alıcı malikdir. Belə əqdlərdən məzənnənin qalxmasına ümid edən, lakin buna şübhə ilə yanaşan və böyük itkilərdən ehtiyat edən alıcı müraciət edir.

Əks mükafatlı əqdlər ilkin mükafatlı əqdlərin eynidir, lakin imtina hüququ satıcıya məxsusdur.

Stellaj əqdi iştirakçılardan birinin səhmləri əvvəlcədən mü-

əyyən edilmiş məzənnə ilə almağı yaxud satmağı seçmək hüququnun kombinasiyasıdır. Stellaj əməliyyatının müddəti 6-9 aya qədər ola bilər.

Stellaj əqdi zamanı seçim hüququ olan iştirakçı səhmin məzənnəsi əvvəlcədən müəyyən edilmiş hədudlardan kənarlaşanda udur. Əksinə, məzənnə dəyişiklikləri müəyyən edilmiş hədudlardan kənara çıxmıqda, iştirakçı uduzacaq və mümkün qədər az itki verməkdən ötrü alıcı yaxud satıcı rolunu seçməlidir.

Tam bölünən əqdlər alıcıya və satıcıya qiymətli kağızların tam bölünən həcməldə satılmasını yaxud alınmasını tələb etmək hüququ verir. Müəyyən edilmiş məzənnənin qalxması alıcıya, düşməsi isə satıcıya sərf edir.

Uzadılmış əqdlər ondan ibarətdir ki, qiymətli kağızın alıcısı yaxud satıcısı məzənnənin dəyişməsindən asılı olaraq əməliyyatı uzada yaxud son hesablaşmanı təxirə sala bilər. O, itkilərini ötməyə imkan verən məzənnə dəyişikliyinə ümid edir.

Qiymətli kağızlarla müddətli möhtəkir əməliyyatlarının report və deport növləri də məlumdur.

Report qiymətli kağızın satış gününün məzənnəsi ilə onun müəyyən müddətdən sonra yuxarı məzənnə ilə geri alınması şərti ilə banka satılmasıdır. Məsələn, möhtəkir səhmləri banka 305 pul vahidi məzənnəsi ilə onların iki həftədən sonra 307 pul vahidi məzənnəsi ilə (2 pul vahidlik əlavə report adlanır) məcburi geri alınması şərti ilə satır, bank bütün hallarda qazanır, möhtəkir isə yalnız o vaxı qazanır ki, geri alınma anına səhmlərin məzənnəsi 307 vahidindən yuxarı olsun.

Deport əqdləri müəyyən müddətdən sonra aşağı məzənnə ilə geri satılması şərti ilə qiymətli kağızın cari məzənnə ilə alınmasıdır. Möhtəkir səhmləri bankdan 305 pul vahidinə alır və şərtləşir ki, onları iki həftədən sonra 303 pul vahidi məzənnəsi ilə (2 pul vahidlik güzəşt deport adlanır) mütləq geri satacaq.

Birja əməliyyatlarının bir növü də qiymətli kağızların **arbitrajdır**. Arbitrajın mahiyyəti ucuz alıb baha satmaqdır.

Fond birjasındakı əməliyyatların forma və növlərinin mü-rəkkəbləşməsi və artmasına baxmayaraq birja oyununun mahiyyəti, məzənnələr arasındakı fərqin əldə edilməsi dəyişməz qalır. Oyun iştirakçılarını qiymətli kağız məzənnələrinin qalxmasına oynayanlara, yəni **“öküzlərə”** və düşməsinə oynayanlara, yəni **“ayılara”** bölürlər. “Öküz” qiymətli kağızı cari qiymətlə nisyə (kreditə) alır, qiymətinin qalxmasını gözləyir və onun fikrinə görə, məzənnənin ən yükək həddə çatdığı anda, lakin hər halda aldığı qiymətli kağız üzrə ödənişin edilməsinə 2-3 gün qalmış, onu mənfəətlə satır. “Ayı” isə əvvəl malik olmadığı qiymətli kağızı cari məzənnə ilə satır, məzənnənin ən aşağı nöqtəyə qədər düşməsinə gözləyib, həmin qiymətli kağız sahibinə (alıcıya) təqdim etməkdən ötrü alır. “Öküz” və “ayı”ların məzənnələrin dəyişməsinə olan ümidləri özünü doğrultmasa, onlar itkilərə məruz qalır. Çox vaxt birja əməliyyatları qiymətli kağız satıcıdan alıcıya keçmədən məzənnə fərqinin ödənilməsi ilə başa çatır.

Bununla belə, həm “öküz”lər, həm də “ayı”lar birja məzənnələrinin dəyişməsinə sadəcə seyr etməklə kifayətlənmir. Əksinə, onlar özləri də qiymətli kağızların qiymətləndirilməsinə fəal təsir göstərir. “Öküz”lər hər hansı emitentin qiymətli kağızlarını fəal almaqla yanaşı onların gəlirli perspektivi haqqında bəzən əsaslı, bəzən isə əsassız şayiələr buraxır. “Ayı”lar isə, əksinə, hər hansı şirkətin səhmlərinin kifayət qədər böyük kütləsini birdən satışa çıxardıqda emitentin tezliklə iflasa uğrayacağı haqqında şayiələr yayır. Qiymətli kağız məzənnələrinin birja dəllallarının səbəb olduğu kəskin tərəddüdlərinin birjadan-kənar amillərlə izah olunan tərəddüdlərdən fərqləndirilməsi çox çətin olur. Bu isə birja oyununa daha kəskin səciyyə verir.

Bütün birja əməliyyatları (əqdləri) ödəmə sərflərinə görə

kassa və müddətli əməliyyatlara ayrılır.

Kassa əqdləri. Kassa əqdi – fond birjalarında qiymətli kağızlarla əməliyyatların bir növüdür. Kassa əqdinin xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, qiymətli kağızların haqqı bir qayda olaraq əqdin bağlandığı gün ödənilir və ya alıcıya verilir. Kassa əqdi valyuta bazarında valyuta əməliyyatlarının bir növüdür. Bir qayda olaraq, qiymətli kağızların kiçik partiyalar ilə bağlı əməliyyatları kassa əqdləri hesab edilir. Kassa əqdləri birja əqdlərinin ən sadə növüdür. Onların meydana gəlməsi əmtəə birjalарının (XIV-XV əsrlərdə) özünün yaranması ilə qırılmaz surətdə bağlıdır. Kassa əqdlərinin xarakterik əlamətləri onun dərhal icra edilməsidir. Birja əqdləri üçün dərhal yerinə yetirilməsi şərti xarakter daşıyır. Bu onunla əlaqədardır ki, birja sazişinin icrası birjadankənar həyata keçirilir və müqavilə bağlanan anına əqdin predmeti olan əmtəə bir qayda olaraq birjada deyil, satıcının anbarında olur, yaxud birja anbarına nəql edilir. Ona görə də, əmtəələrin verilməsi müəyyən vaxt tələb edir.

İcra müddətindən asılı olaraq kassa birja əqdləri aşağıdakı şərtlərlə bağlanır:

1) ticarət zamanı əmtəə birjanın ərazisində ona mənsub olan anbarda olur, ya da ticarət günündə birja iclası qurtaranadək birjaya gəlməsi gözlənilir;

2) əmtəə müqavilə bağlanan ana su, hava, dəmiryolu və ya digər nəqliyyat üsulu ilə birjanın olduğu yerə nəql edilir;

3) əmtəə müqavilədə müəyyən ediləcək yerə göndərilmək üçün nəql ediləcək obyektə yola salmağa hazır olmalıdır.

Birja ticarəti qaydaları yuxarıda sadalanan hər bir şərt üçün müqavilənin istifadəsinin maksimum müddətini müəyyən edir, lakin bəzi birjalarda bu şərtlər konkretləşdirilmir. Bütün kassa əqdləri üçün vahid vaxt müəyyən edilmişdir. Bu müddət bir qayda olaraq 14 günü keçmir. Lakin bir sıra hallarda kassa əqdlərinin daha uzun müddəti də müəyyən edilə bilər. Bu müddət

çərçivəsində tərəflər müqavilənin icrasının dəqiq vaxtını müəyyən etmək hüququna malikdir.

Kassa əqdləri özünün hüquqi təbiətinə görə alqı-satqının nümunəvi müqaviləsini ifadə edir. Kassa əqdinin məqsədi müqavilədə nəzərdə tutulan şərtlərlə müqavilə predmetinə aid hüquq və vəzifələrin satıcıdan alıcıya real surətdə keçməsinə təmin etməkdən ibarətdir.

Qeyd etmək lazımdır ki, kassa sazişinin predmeti həmişə əmtəə olur ki, müqavilənin bağlanması anına fiziki cəhətdən mövcud olub və satıcının mülkiyyətində olur. Alıcı aldığı əmtəə və müqavilənin icrası anına apardığı əmtəə (kassa əqdi şərtilə) ilə ticarət qadağan edilir.

Kassa əqdi hər bir ayrıca hal üçün tərəflər tərəfindən tələb olunan hər hansı şərti özündə əks etdirə bilər. Bu əqdə görə birjada standart kontraktlar mövcud deyildir. Buna görə də kassa əqdi şəraitində birja ticarətinin həyata keçirilməsi formasının xüsusiyyətləri mövcuddur ki, ona görə də tərəflər gələcək sazişin bütün şərtlərini razılaşdırmalıdır.

Əmtəələrin birjanın anbarında olduğu şərtilə əqdin bağlanması zamanı əmtəələrin birjanın anbarında saxlanması xərcləri məsələsini tənzimləməlidirlər. Bir qayda olaraq əqdlər bağlanadək bu xərclər satıcının hesabına, əqdlər bağlandıqdan sonra isə alıcının hesabına aiddir. Əmtəənin ödənilməsi həm onun verildiyi vaxt, həm də sonra ola bilər. Müqavilənin icrası əqdin bağlandığı andan başlayır ki, bu da birja möhtəkirliyinin qiymətin enib-qalxmasına təsirini mümkünəşür edir.

Ona görə də, bu əqdlər məzənnə və digər birja riski baxımından daha etibarlı olur ki, bunun da nəticəsində onlar geniş tətbiqə malikdir.

Müddətli (forvard) əqdləri. Bu əqdlərin xarakterik xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, kassa əqdindən fərqli olaraq icra müddəti gələcəkdə nəzərdə tutulur. Müddətli əqdlər aşağıdakı

əlamətlərlə xarakterizə olunur.

Birincisi, onlar əmtəyə görə müqavilənin predmeti olan hüquq və vəzifələrin real surətdə verilməsinə yönəlmişdir. Qeyd etmək lazımdır ki, başqa əqdlərdən fərqli olaraq tərəflər forvard müqaviləsi bağlayarkən əqdin müddəti satıcının real kənarlaşdırılmasını və alıcının əmtəələri almasını nəzərdə tutur.

İkincisi, əmtəələrin verilməsi və ona mülkiyyət hüququnun keçməsi əqddə nəzərdə tutulmuş vaxtda gələcəkdə həyata keçirilir. Öz xarakterinə görə müddətli əqdlər kassa müqaviləsinə çox oxşardır. Məhz buna görə də onlar birja müqavilələrində bir qrupda-real əmtəələr ilə əqdlər, yəni əmtəələrin real surətdə verilməsi ilə həyata keçirilən əqdlərlə birləşdirilir. Bu müddət birja ticarəti qaydalarında müəyyən edilmişdir. Göndərilmiş vaxtı müqavilədə konkret ad göstərilməklə dəqiq müəyyən edilir. İcra müddəti sərbəst olaraq seçilmir, birjada müəyyən edilmiş qaydadan asılı olaraq ya ayın ortasında, ya da ayın sonunda həyata keçirilir.

Müddətli əqdlərin üçüncü əlaməti ondan ibarətdir ki, onun predmeti - yəni həm satıcının mülkiyyətində olan əmtəə və həm də alıcının əldə edəcəyi əmtəə fiziki cəhətdən mövcud deyildir. Lakin öhdəliyin yerinə yetirildiyi anına həmin əmtəə satıcı tərəfindən hazırlanmış olacaqdır. Kassa əqdinə gəldikdə isə, artıq deyildiyi kimi, onun predmeti kimi satıcının mülkiyyətində olan əmtəə çıxış edir.

Forvard əqdi (ön, qabaq) – kontraktın bağlandığı anda qüvvədə olan məzənnə üzrə malların müəyyən müddətdə, o cümlədən qabaqcadan razılaşdırılmış vaxtda (adətən bir həftədən bir neçə həftəyə qədər müddətə) alqı-satqı əməliyyatlarının bir növüdür. Forvard müqavilələri fərdi qaydada (adətən, bankla onun müştəriləri arasında) bağlanan və birjada ticarət aparılmayan qeyri-standartlaşdırılmış fyuçers müqaviləsidir. Fyuçers müqaviləsindən fərqli olaraq, forvard müqaviləsi hər gün bağla-

nılmaz. Buna görə də, tərəflərin mənfəəti və itkiləri onun icrası məqamında müəyyən olunur. Forvard müqavilələri hecirləmənin əsas alətlərindən biridir. Bir qayda olaraq forvard valyuta məzənnəsi və forvard dərəcəsi haqqında müqavilələr daha çox yayılmışdır.

Forvard müqavilələri fyuçers müqavilələrindən bahadır, çünki onlar qeyri-standart məbləğlər və müddətlər üçün bağlanılır. Bundan əlavə, əgər forvard müqaviləsinin sahibi onu satmağı qərara alıbsa, o müqaviləni yenidən bağlamalıdır. Buna görə də, forvard müqaviləsi standartlaşdırılmış fyuçers müqaviləsinə nisbətən xeyli baha olur. Son zamanlar forvard məzənnələrinin imitasiyası (təqlid edilməsi, saxtalaşdırılması) təcrübəsi geniş yayılmışdır. Forvard valyuta müqaviləsi – müxtəlif ölkə valyutalarının gələcəkdəki müəyyən tarix üçün və əvvəlcədən razılaşdırılmış valyuta dərəcəsinə uyğun olaraq alınıb-satılması barədə müqavilədir [30, 2-ci cild, s. 257-258].

Girov əqdləri. Girov əqdləri tərəflər arasında müqavilə ilə əqdlər bağlanan anına müəyyən edilmiş pul məbləğinin bir tərəfin digər tərəfə ödənişi ilə bağlı öhdəliyin yerinə yetirilməsi zamanəti qismində bağlanan əqdlərdir. Girov həm satıcının həm də alıcının maraqlarını təmin edə bilər. Ona görə də alışa zamanət əqdi və satışa zamanət əqdi fərqləndirilir.

Satışa girovlu əqdlər zamanı girov qismində göndərməli olan əmtəələrin bir qismi xidmət göstərə bilər. Girovun həcmi ni əqdin tərəfləri müəyyən edir.

Öhdəliyin yerinə yetirilməsinin təminatını kimin öhdəsinə götürməsindən asılı olaraq forvard əqdi zamanı aşağıdakılar fərqləndirilir:

- 1) alışı təmin edən əqdlər;
- 2) satışa təmin edən əqdlər.

Alış təmin edən əqdlərdə öhdəliyin yerinə yetirilməsi alıcı tərəfindən həyata keçirilir.

Satışı təmin edən əqdlərdə öhdəliyin lazımi səviyyədə və öz vaxtında yerinə yetirilməsini təmin edən tərəf satıcıdan ibarətdir.

Barter əqdləri və şərti əqdlər. Şərti əqdlər digər əqdlərdən onunla fərqlənir ki, qiymətli kağızları “şərtlə” satan (yaxud alan) mütəxəssisdən əks əqd bağlanması – həmin kağızların alışı (yaxud satışı) üzrə əqdlərin öhdəliyini öz üzərinə götürür. Bu kimi əks əqdləri mütəxəssis onun ikinci tərəfinin birinci tələbi üzrə bir ticarət sessiyası dairəsində yerinə yetirməlidir. Bu halda əks əqdlərin qiyməti birbaşa əqdlərin qiymətindən fərqlənə bilər.

Barter əqdlərinin bağlanması imkanları təsərrüfat əlaqələrinə pozan əmtəə qıtlığı vəziyyətində müştəriləri cəlb edir. Ona görə də birjalar barter əqdlərini tətbiq etməyə başlamışlar. Qeyd etmək lazımdır ki, **şərti əqdlər** xeyli dərəcədə adi barter əqdlərindən fərqlənir. Əsas fərq ondan ibarətdir ki, əqdlərin bağlanması əməliyyat salonunda, açıq ticarət prosesində maklerlərin iştirakı ilə baş verir, uçot-hesablaşma funksiyasını yerinə yetirir və s.

Fyuçers əqdləri. Fyuçers əqdlərinin predmeti fyuçers müqaviləsidir ki, bu da əmlakın və informasiyanın alınması və ya verilməsi (o cümlədən pul, valyuta qiymətliyələri də daxil olmaqla) hüquq və vəzifələrini müəyyən edən sənəddir. Bu halda o, qiymətli kağız deyildir.

Fyuçers müqaviləsi gələcəkdə sövdələşmənin bağlandığı məqamda tətbiq olunan qiymətlə müəyyən müddətə təyin edilmiş miqdar əmtəənin (əmtəə fyuçersi) və ya maliyyə aktivinin (maliyyə fyuçersi) göndərilməsi öhdəliyini ifadə edir. Fyuçers müqaviləsinin satıcısı gələcəkdə aktivin göndərilməsini öz üzərinə götürür, alıcı isə bu göndərişin tanınmasına razılıq verir.

Fyuçers müqaviləsi birja əmtəələri üçün, eləcə də maliyyə alətləri (valyuta, istiqraz, veksəl, fond indeksləri) üçün bağlanılır.

Hər bir birja öz müqavilə şərtlərini müəyyən edir. Xüsusilə hər bir əmtəə fyuçersi müqaviləsi aşağıdakıları müəyyən edir:

- a) məhsul və onun keyfiyyətini;
- b) müqavilənin satıldığı birjanı;
- c) müqavilənin ölçüsünü (məsələn, kütlə vahidlərində);
- d) müqavilənin qiymətləndirilməsi metodunu və ya əmtəə vahidinin qiymətini;
- e) məhsulun göndərilmə vaxtını.

Bir əmtəəyə bir neçə müqaviləni almaq (satmaq) olar. Fyuçers müqaviləsinin maksimum müddəti bir qayda olaraq bir ilə qədərdir. Lakin 3 il müddətinə qədər olan müqavilələr də (uzunmüddətli maliyyə alətlərinə) ola bilər. Müqavilənin alqısı mövqe, satqısı isə “qısa” mövqelər kompensasiya sövdələşməsi, yəni əks fəaliyyətin baş verməsi yolu ilə ləğv olunur.

Bir qayda olaraq, bütün müqavilələrin yalnız bir hissəsində (1%-ə yaxın) aktivlərin göndərilməsi ilə icazə verilir. Qalanları göndəriş ayından əvvəl ləğv edilir.

Fyuçers müqaviləsi ticarət marjı əsasında həyata keçirilir. Marja ilə alqı tam qiymətin yalnız bir hissəsinin nağd pulla ödənilməsi deməkdir. Bu hissə qiymətin əlverişli olmadan dəyişməsi zamanı itkinin örtülməsi üçün zəruri olan girovdur. Lazımı ilkin ödənilən haqq adətən, müqavilənin dəyərinin 2%-dən 10%-ə qədərini təşkil edir.

Əmtəə fyuçers müqaviləsi üçün tətbiq olunan kotirovka (qiymətləndirmə) sistemi müqavilənin həcminə və əmtəə vahidinin qiymətləndirilməsinə, maliyyə fyuçersləri üçün isə müqavilə vahidinin ölçüsünə və qiymətləndirilməsinə əsaslanır. Fyuçers müqaviləsi əməliyyatına qoyulan kapitalın gəlirliliyi müqavilənin satış qiyməti ilə məcburi depozit məbləğinə bölünən alışı qiyməti arasında fərq kimi ölçülə bilər.

Mükafatlı əqdlər. Fyuçers əqdlərinin oxşarı opsiyon əqdləridir. Əqdin obyektı verilmiş qiymətlər üzrə fyuçers əqdlərini bir

neçə sayda almaq və ya satmaq öhdəliyi olur. Burada risk olduqca azdır.

Option adi fyuçers əməliyyatı ilə müqayisədə məhdud riskli birja əqdinin xüsusi növüdür. Bu, müəyyən növ qiymətliləri və ya maliyyə hüququnu reallaşdırılmış müddət ərzində əvvəlcədən müəyyən edilmiş qiymətlərlə alıb və ya satmağın müqavilə öhdəliyidir. Bu hüququn əldə edilməsi əvəzinə opsiyunun alıcısı onun satıcısına müəyyən məbləğ (mükafat) ödəyir.

Əmtəə birjasında opsiyonlar əmtəələr və fyuçers kontraktları ilə bağlanıla bilər.

Həyata keçirilməsi texnikası üzrə opsiyonların üç əsas tipi fərqləndirilir:

- alış hüquqlu opsiyon;
- satış hüquqlu opsiyon;
- alış və satış opsiyonlarının kombinasiyasını ifadə edən opsiyon.

Spot əqdi (nağd üçün əqd – dərhal təhvil verilən mal üçün əqd, kassa əqdi) – bu əqd üzrə hesablaşma və əqdin yerinə yetirilməsi onun bağlandığı tarixdən etibarən iki iş günündə aparılmalıdır. Bu əqd üzrə mallar nağd pul müqabilində satılır və dərhal göndərilir.

Option – əqd iştirakçılarının birinə müəyyən şirkətin razılaşdırılmış qiymət üzrə öz müqaviləsinin məhdud müddətinə təsbit edilmiş sayda qiymətli kağız, xarici valyuta və s. almaq və ya xud satmaqla bağlı hüquq verən maliyyə əməliyyatı müqaviləsidir. Option qiymətli kağızların məzənnəsinin dəyişməsi hesabına fayda götürməyə imkan verir.

Optionun iki əsas növ müxtəlifliyi mövcuddur:

1) alıcı opsiyonu (call option) – alıcıya əvvəlcədən razılaşdırılmış qiymətə qiymətli kağızlar almaq imkanı və ya əqddən imtina etmək hüququ verir;

2) satıcı opsiyonu (put option) – onu göstərir ki, mükafat kon-

traktında onu ödəyəənə qiymətli kağızı almaq və ya əqddən imtina etmək imkanı verir.

Birja opsiyonlarının ödəmə müddəti iki ildən artıq olmur.

Opsiyonların geniş yayılmış iki forması mövcuddur.

- “amerikan opsiyonu” – müddəti başa çatana qədər istənilən gün realizə oluna bilər;

- “avropa opsiyonu” – yalnız vaxtında realizə edilə bilər.

Opsiyonların əsas növləri əsasən səhmlərə, onların faiz dərəcəsinə və valyutaya aid edilir. Yuxarıda göstərilən opsiyon növləri eyni zamanda bir neçə alt növlərə bölünürlər.

- sadə opsiyon (mükafatla sadə əqd);
- ikiqat opsiyon – mükafatı ödəyən alıcının və satıcının mövqeyi arasında seçim hüququ verən əqddir;
- mürəkkəb opsiyon – mükafatla iki əks istiqamətli əqdləri birləşdirən sazişdir;
- tam bölünən opsiyon – alıcıya və satıcıya qiymətli kağızların tam bölünən həcmərdə satılmasını və yaxud alınmasını tələb etmək hüququ verən əqdlərdir.

Bu əqdlər üzrə opsiyonun alıcısı özünün kontragentindən öhdəliyi yerinə yetirməyi, yaxud əqddən tam geri çəkilməyi tələb etməyə hüququ vardır.

9.5. AZƏRBAYCANDA FOND VƏ VALYUTA BİRJALARI

Azərbaycan iqtisadiyyatına bazar mexanizminin nüfuz etməsi, dövlətsizləşdirmə prosesinin sürətlənməsi və qeyri-dövlət strukturlarının meydana gəlməsi zəruri olaraq qiymətli kağızlar bazarının – fond birjasının yaranmasına səbəb olmuşdur.

Fond bazarı respublikamızda maliyyə sisteminin başlıca elementlərindən biridir.

Azərbaycanda bazar strukturunu və xüsusilə qiymətli kağızlar bazarını tənzimləyən bir sıra qanun və hüquqi aktlar qəbul edilmişdir. Hələ 24 noyabr 1992-ci ildə “Qiymətli kağızlar və

fond birjası haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu qəbul edilmişdir. Sonralar bu qanun öz qüvvəsini itirmiş, əvəzində 14 iyul 1998-ci il tarixli “Qiymətli kağızlar haqqında” Azərbaycan Respublikasının yeni qanunu qəbul edilmişdir. Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 1998-ci il 30 dekabr tarixli Fərmanına əsasən “Azərbaycan Respublikası Prezidenti yanında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi” yaradılmışdır. Komitə qiymətli kağızlarla fəaliyyət, o cümlədən qiymətli kağızlar bazarının formalaşması və inkişafı sahəsində dövlət siyasətini, dövlət idarəetməsini və tənzimlənməsini, müvafiq icra hakimiyyəti orqanlarının fəaliyyəti üzərində nəzarət və onların fəaliyyətinin əlaqələndirilməsini, qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarının fəaliyyəti üzərində nəzarəti həyata keçirən, investorların, səhmdarların və digər qiymətli kağızlar sahiblərinin hüquqlarının və qanuni maraqlarının müdafiəsini təmin edən mərkəzi icra hakimiyyəti orqanıdır.

Azərbaycanda fond bazarı üçün hüquqi baza yaradıldıqdan sonra ilk fond birjaları Azərbaycan Fond Birjası və Bakı Fond Birjası (2 oktyabr 2000-ci il) yaradıldı. 2001-ci ilin may ayında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi tərəfindən Azərbaycan Fond Birjasının lisenziyası ləğv edildi. Bununla əlaqədar olaraq qiymətli kağızların alqı-satqısı və yerləşdirilməsi ilə yalnız Bakı Fond Birjası məşğul olmağa başlamışdır. 2000-ci ilin 3 oktyabr tarixində birjada ilk satış həyata keçirilmişdir.

Fond bazarının alətlərindən birinə fyuçersi aid etmək olar. 2000-ci ilin axırlarında Bakı Fond Birjasında valyuta fyuçersi üzrə satış həyata keçirilməyə başladı. 2001-ci ilin noyabrın əvvəllərində BFB-də bağlanmış fyuçers kontraktlarının həcmi 3 mlrd. manat təşkil etmişdir.

Beləliklə, fond birjası ən yüksək keyfiyyətli fond qiymətli kağızlarının tədavül etdiyi və əməliyyatların qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları tərəfindən aparıldığı təsisat şəklində

lində qurulmuş xüsusi bazardır.

“Qiymətli kağızlar haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanununda göstərilir ki, “Fond birjası” – müstəsna olaraq fəaliyyət predmeti qiymətli kağızların normal tədavülü üçün zəruri şəraitin yaradılması, onların bazar qiymətlərinin müəyyən edilməsi (qiymətli kağızlara olan tələb və təklif arasında tarazlığı əks etdirən qiymət), həmçinin onlar haqqında lazımi informasiyanın yayılması, qiymətli kağızlar bazarı iştirakçılarına yüksək peşəkarlıq səviyyəsi nümayiş etdirmək üçün şərait yaradılması olan təşkilatdır (maddə 26).

Fond birjası qapalı səhmdar cəmiyyəti formasında yaradılır. O, hərracları yalnız birja üzvləri arasında təşkil edir. Qiymətli kağızlar bazarının digər iştirakçıları birjada yalnız birja üzvləri vasitəsi ilə əməliyyatlar apara bilərlər.

Fond birjası müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən verilən xüsusi razılıq əsasında fəaliyyət göstərə bilər.

Fond birjasının qulluqçuları qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarının təsisçiləri və iştirakçıları ola bilməzlər, həmçinin fond birjasının fəaliyyətində də sahibkarlar sifatində sərbəst iştirak edə bilməzlər.

Fond birjası üzvləri arasında, fond birjası üzvləri ilə onların müştəriləri arasında yaranan mübahisələrə məhkəmədə və münisiflər məhkəməsində baxıla bilər.

Qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları fond birjasının üzvləri ola bilərlər. Fond birjası üzvlüyünə daxil olmaq, fond birjası üzvlüyündən çıxmaq və xaric edilmək, eləcə də fond birjasında üzvlərin fəaliyyətinin qaydaları onun nizamnaməsi və digər daxili normativ aktları ilə müəyyən edilir. Fond birjasının üzvlərinə aid olan daxili normativ aktlar fond birjası tərəfindən onun üzvlərinin təklifləri nəzərə alınmaqla müstəqil müəyyən edilir.

Fond birjası mövcud ticarət zalında əqdlərin aparılması,

bağlanması, əqdlər üzrə hesablaşmaları və onların uçotunu, fond birjasının fəaliyyətilə əlaqədar olan digər qaydaları və sənədləri müstəqil işləyib hazırlayır və təsdiq edir. Fond birjası aşağıdakı yığımların ölçülərini və ödəniş qaydalarını müəyyən edir:

- birja sazişlərində iştirakına görə onun üzvlərinə ödənilən mükafatların məbləğindən fond birjasının xeyrinə ayırmalar;
- daxilolma və üzvlük haqları, fond birjasının göstərdiyi xidmətlərə görə üzvlərin ödədiyi digər vəsaitlər;
- fond birjasının nizamnaməsinin, birjada hərrac qaydalarının və fond birjasının digər daxili sənədlərinin tələblərinin pozulmasına görə ödənilən cərimələrin məbləği.

Fond birjası müəyyən edilmiş qaydada, sərbəst olaraq birjada dövriyyəyə buraxılan qiymətli kağızların qiymətli kağızlar siyahısına daxil edilmə (listing) və bu siyahıdan çıxarılma (delisting) üsullarını müəyyən edir.

Fond birjası öz üzvlərinə hərracların aparıldığı yer və vaxt, birjada tədaviylə buraxılmış qiymətli kağızların siyahısı və məzənnəsi (kotirovkası), ticarət sessiyasının nəticələri haqqında məlumat vermək yolu ilə hərracların aşkar keçirilməsini təmin etməlidir.

Fond birjası onun üzvlərinin bağladığı birja əqdlərinə görə yığılan haqqın həcmi müəyyən etmək hüququna malik deyildir.

Fond birjasında dövriyyəyə yerləşdirmə və tədaviylə prosesində mövcud qanunla və fond birjasında nəzərdə tutulmuş emissiya prosedurasını keçən və fond birjasının daxili sənədlərinə uyğun olaraq birjadan dövriyyəyə buraxılan, qiymətli kağızlar siyahısına daxil edilən qiymətli kağızlar buraxılırlar.

Bakı Banklararası Valyuta Birjası (BBVB) Azərbaycanın aparıcı beş ən iri bankı – Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı, Azərbaycan Beynəlxalq Bankı, Azərbaycan Səhmdar Kommersiya Sənaye İnvestisiya Bankı, Azərbaycan Səhmdar Kommersiya Aqrar-Sənaye Bankı, Azərbaycan Səhmdar Kom-

mersiya Əmanət Bankı tərəfindən qapalı tipli səhmdar cəmiyyəti kimi təsis edilmiş və 26 iyul 1993-cü ildən etibarən fəaliyyətə başlamışdır.

Birjanın əsas məqsədi aşağıdakılardır:

- müntəzəm birja hərracları təşkil etmək yolu ilə valyuta əməliyyatlarının aparılması;
- xarici valyutaya nisbətdə Azərbaycan valyutasının (manatın) cari bazar kursunun müəyyən edilməsi;
- dövlətlərarası qarşılıqlı hesablaşmalar mexanizminin yaradılması;
- milli valyutanın dövrəliyinin təmin edilməsi;
- BBVB-də bağlanan razılaşma üzrə hesablaşmaların milli və xarici valyutalarla həyata keçirilməsi və təşkili;
- banklararası kreditlər üzrə birja hərraclarının və auksionlarının aparılması və təşkili;
- qiymətli kağızlar bazarında depozitar xidmətlərinin göstərilməsi;
- fyuçers kontraktlar ilə birja hərraclarının aparılması və təşkili.

BBVB-də sərbəst dövrəli valyutalarla birja hərraclarının aparılması qaydalarına uyğun olaraq, satış sadə fiksinq metodu ilə keçirilir, daha doğrusu, ticarət sessiyası müddətində bütün iştirakçılar üçün vahid kurs müəyyən olunur. Beləliklə, ABŞ dollarının kursunun rəsmi kotirovkası “bu gün” birja satışlarında müəyyən olunur, lakin Azərbaycan Mərkəzi Bankının “sabaha” kursunu təşkil edir.

BBVB-nin valyuta seksiyaşının üzvləri hərraclarda iştirak edən və xarici valyutaların manata olan kursunu formalaşdırən Azərbaycan banklarının nümayəndələridir.

Birjanın işində yeni istiqamətlərdən biri də birjadankənar bazarın işə düşməsidir. Hələ 30 avqust 1997-ci ildə Azərbaycan Mərkəzi Bankı Təşkil Olunmuş Banklararası Valyuta Bazarının

(TOBVB) yaradılması haqqında qərar qəbul etmişdir. 1997-ci ilin 25 sentyabrında isə maliyyə bazarının həmin segmentində ilk satışlar keçirilmişdir. Birjadankənar bazarın mahiyyəti ondan ibarətdir ki, TOBVB-də hərraclar Universal sektorun ticarət sisteminin köməyi ilə aparılır. Başqa sözlə, bankların nümayəndələri öz elektron sistemi vasitəsilə BBVB-yə qoşularaq, birjadakı hərraclarda iştirak etməyə bilərlər.

BBVB-nin valyuta seksiyasında ilk hərraclar 15 oktyabr 1993-cü ildə Ukrayna qrivnası üzrə, 24 noyabr 1993-cü ildə isə ABŞ dolları üzrə keçirilmişdir. Ancaq BBVB-nin valyuta seksiyasında müntəzəm sessiyalar 26 avqust 1994-cü ildən başlamışdır və hal-hazıradək davam edir.

Beləliklə, banklararası bazar – ssuda kapitalları bazarının bir hissəsidir. Burada müvəqqəti sərbəst pul vəsaitləri cəlb olunur və banklar tərəfindən öz aralarında yerləşdirilir.

Bəllidir ki, valyuta bazarı bir çox normativ-hüquqi aktlarla tənzimlənir. Lakin, ölkənin valyuta bazarında vəziyyəti Bakı Banklararası Valyuta Birjası (BBVB) müəyyən edir və onun vasitəsilə Azərbaycan Mərkəzi Bankı öz strategiyasını həyata keçirir.

Qəbul olunmuş qaydalara görə, valyutanın alqı-satqısı üzrə hərraclara iki gün qalmış sifarişlərin verilməsi və buna bir gün qalmış bankın müxbir hesabında lazım olan məbləğin olması haqqında məlumatın hökmən təqdim edilməsi birjalara və AMB nümayəndələrinə hərracın keçirildiyi gün mövcud vəziyyət haqqında tam təsəvvürə malik olmağa imkan verir.

Qeyd etmək lazımdır ki, BBVB-də müxtəlif ölkələrin valyutalarının satış strukturunda ABŞ dollarının xüsusi çəkisi qalan ölkələrin valyutalarının xüsusi çəkisindən daha böyük olduğuna görə ABŞ dollarının satışına münasibət bildirək.

Faktlar göstərir ki, ayrı-ayrı dövrlərdə BBVB-nin hərraclığında ABŞ dollarının tələbi təklifi xeyli üstələmişdir. Belə vəziyyət Mərkəzi Bankı məcbur etmişdir ki, manatın məzənnəsi-

nin dəyişməməsi və ya az dəyişməsi üçün mümkün olan hər şeyə əl atsın. Burada Mərkəzi Bank iki variantla əsaslanır: birincisi, valyuta ehtiyatları hesabına dövlət müdaxiləsi əsasında tələb və təklifin həcmələri arasında fərqli korrektə etmək olar ki, bu da Mərkəzi Bank üçün sərfəli deyildir, çünki valyuta ehtiyatları tez və ya gec tükənə bilər. İkincisi, valyutanın alınması üçün verilmiş ərizələrin bir hissəsini “ixtisar etməklə” tələbi xeyli azaltmaq olar. Uzun müddət Mərkəzi Bank hər iki variantdan istifadə etmiş, bu da ona, hətta sessiyasına qədər manatın məzənnəsinə tam nəzarət etməyə imkan vermişdir. Bunun nəticəsidir ki, 2000-2015-ci illər ərzində dolların manata nisbətində məzənnəsində kəskin enmələr və qalxmalar müşahidə edilməmişdir. 2015-ci ilin əvvəlinə dolların manata münasibətində hətta enmə tendensiyası (2000-ci ildə 1ABŞ dolları 0,91, 2015-ci ildə 0,92, 2010-cu ildə 0,80, 2015-ci ilin əvvəlində 0,78 manat) olmuşdur.

Lakin manatın məzənnəsinin stabiləşdirilməsi siyasəti maliyyə sahəsində xoşagəlməli xarici görünüş yaratsa da, əslində iqtisadiyyatı çətin vəziyyətə salır. Bununla belə, Mərkəzi Bank üçün manatın məzənnəsinə süni surətdə sabit saxlamaq və hər zaman “valyuta ineksiyasına” əl atmaq getdikcə çətinləşməyə başladı.

Son illərdə dünya bazarında neftin ucuzlaşması, Rusiya və qonşu dövlətlərin maliyyə böhranı ilə üzləşməsi manatın artıq dərəcədə stabiləşməsinə mümkünəş etməmişdir. Əgər köhnə siyasət davam etdirilsə idi, qısa zamanda həm Mərkəzi Bankın, həm də Dövlət Neft Fondunun valyuta ehtiyatları tükənə bilərdi. Bütün bu deyilənləri nəzərə alaraq Mərkəzi Bank 21 fevral 2015-ci ildə qəflətən manatın devalvasiyasını həyata keçirdi. Bu dövrdən başlayaraq manat 34 faiz ucuzlaşaraq 1 ABŞ dolları 1,05 manat məzənnəsində müəyyən edildi. 21 dekabr 2015-ci ildə isə manatın üzən məzənnəyə buraxılması nəticəsində manat daha 48% ucuzlaşaraq 1 ABŞ dolları 1,55 manata bərabər tutuldu.

FƏSİL 10

SİĞORTA BAZARI

10.1. SİĞORTA BAZARI MALİYYƏ BAZARININ TƏRKİB HİSSƏSİ KİMİ

Sığorta bazarı – sığorta münasibətlərinin təşkilinin xüsusi sistemidir ki, bu halda xüsusi növ əmtəə kimi sığorta xidmətinin alqı-satqısı baş verir, ona tələb və təklif formalaşır. Sığorta bazarının inkişafının obyektiv əsası təkrar istehsal prosesində fasiləsizliyin təmin edilməsi tələbatının əmələ gəlməsidir ki, bu da gözlənilməz qeyri-əlvərişli şəraitin başlanması hallarında zərərçəkənlərə yardım edilməsində ifadə olunur. Sığorta bazarında dəymiş zərərin ödənilməsi üçün sığorta fondunun formalaşması və istifadəsi baş verir və bu halda sığorta təşkilatının kommersiya maraqları təmin edilir. Bazar iqtisadiyyatı şəraitində sığortaçının uğuru malik olduğu sığorta fondu ehtiyatlarını necə sərf etməsindən birbaşa asılı olur. Sığortaçı sahibkar rolunda çıxış edir və müəssisə rəhbərləri qarşısında müvafiq qanunvericilik aktlarına uyğun olaraq icra etdiyi işlərə görə məsuliyyət daşıdığı üçün özünü maraqlı tərəf kimi hiss edir. Geniş mənada sığorta bazarı sığorta məhsulunun alqı və satqısı üzrə yaranan iqtisadi münasibətlərin məcmusunu təşkil edir. Sığorta bazarı sığortaçı və sığortalı şəxs arasındakı əlaqəni təmin edir. Burada sığorta xidmətinin ictimai yararlılığının təsdiqi baş verir. Sığorta bazarının fəaliyyət göstərməsinin mühüm iqtisadi qanunları kimi dəyər qanunu, tələb və təklif qanunu çıxış edir.

Sığorta bazarı əmtəə təsərrüfatının inkişaf prosesindən asılı olaraq formalaşır, onun ayrılmaz hissəsi və əsas elementi olur. Bu və ya digər amilin yaranma şərtləri ictimai əmək bölgüsü və xüsusi əmtəə istehsalçıları olan ayrı-ayrı mülkiyyətçilərin mövcud olmasına əsaslanır. Bu şərtlərin real əlaqəsi bazar münasibətlərinin inkişaf səviyyəsini müəyyən edir. Sığorta bazarı bazar

münasibətləri subyektlərinin sərbəstliyini, onların sığorta xidmətinin alqı və satqı sahəsindəki tamhüquqlu tərəfdaşlığını, şaquli və üfüqi əlaqələrin inkişaf sistemini nəzərdə tutur.

Azərbaycan Respublikasının sığorta bazarının fəaliyyətinin keçmişinə nəzər salsaq görürük ki, XIX əsrin ikinci yarısından etibarən kapitalizmin inkişafı ilə əlaqədar olaraq sığorta bazarı strukturları geniş şəkildə fəaliyyət göstərirdilər. Azərbaycanın sığorta bazarı təkrar sığorta müqavilə sistemi vasitəsilə Rusiya, oradan da dünya sığorta bazarına inteqrasiya etmişdi. Sığorta münasibətlərini tənzimləyən dövlətin müntəzəm sığorta nəzarəti sistemi fəaliyyət göstərirdi.

Sığorta bazarının subyektləri **sığortaçı, sığortalı və sığorta vasitəçilərindən** ibarətdir.

Sığortaçılar sığorta fəaliyyətini həyata keçirmək üçün dövlət lisenziyasına malik olan və sığorta fondunun yaradılması və xərclənməsini təşkil edən hüquqi şəxsdir. Sığortaçı dövlət sığorta təşkilatları, səhmdar sığorta cəmiyyəti, qarşılıqlı sığorta cəmiyyətləri və sığorta pulu ola bilər.

Sığorta bazarının mövcud olmasının mütləq şərtlərindən biri də sığorta xidmətlərinə olan ictimai tələbatın və bu tələbatları təmin edən sığortaçıların olmasıdır. Uzun illər ərzində mövcud olmuş inzibati iqtisadiyyatdan sığorta bazarına keçid, sığortaçının iqtisadi münasibətlər sistemində rolu və yerini dəyişmişdir. Sığorta şirkətləri təsərrüfat həyatının tamhüquqlu subyektlərinə çevrilirlər.

Fəaliyyət göstərən sığorta bazarı müxtəlif struktur hissələrini özündə cəmləşdirən mürəkkəb və üzvi bir sistemi əhatə edir. Sığorta bazarının məhək daşı sığorta cəmiyyəti və ya sığorta şirkətlərindən ibarətdir. Məhz onun mövcudluğu əsasında sığorta fondunun istifadəsi prosesi yaranır, bu və ya digər iqtisadi münasibətlər formalaşır, şəxsi, qrup və kollektiv maraqlar isə bir-birinə qarışır.

Sığorta fondunun fəaliyyətinin tarixən təşəkkül tapmış ictimai forması olan sığorta şirkətləri sığorta müqavilələrinin imzalanması və sığorta xidmətlərinin həyata keçirilməsinin xüsusi strukturudur. Sığorta şirkətlərinə texniki-təşəkkül vahidliliyi və xüsusilik xasdır. Sığorta şirkətləri iqtisadi cəhətdən xüsusi olması, onun ehtiyatlarının tam şəkildə bir-birindən ayrı olmasında və bu ehtiyatların sərbəst dövriyyəsinə özünü buruzə verir. Sığorta şirkətləri iqtisadi sistemdə müstəqil olaraq təsərrüfat işlərini aparan subyekt kimi fəaliyyət göstərir və istehsal münasibətlərinin müəyyən sisteminə uyğun olaraq “təşkil edilirlər”. İqtisadi cəhətdən xüsusi olan sığorta şirkətləri digər sığortaçılar ilə münasibətlərini yenidən sığortalama və birgə sığorta üsulu ilə qururlar [31, s. 29].

Bazar iqtisadiyyatı vətəndaşların müstəqil seçiminə əsaslanır. Prinsip etibarilə hər kəs istənilən qərarı qəbul edə bilər. İnsan şəxsi gəlirini sərbəst şəkildə xərcləyə və müstəqil surətdə bu gəlirin müəyyən hissəsini istehlaka, müəyyən hissəsini işə yığma yönəldə bilər. Bundan başqa, hər bir şəxs digər şəxslər ilə müqavilə bağlamaq hüququna malikdir. Bütün bu amilləri sığorta xidmətinin geniş seçimini təklif edən sığorta bazarı mütləq nəzərə almalıdır.

Dövlət sığorta şirkətləri – fəaliyyəti dövlət mülkiyyətinə əsaslanan təşkilatlardır. Azərbaycanda sığorta bazarında dövlət sektoru geniş regional şirkətlər şəbəkəsi ilə birlikdə “Azər-sığorta”ya (Dövlət Kommersiya Sığorta Şirkətinə) həvalə edilmişdir. Respublikamızda dövlət sığorta orqanı ilə yanaşı özəl sığorta təşkilatları da geniş fəaliyyət göstərir.

Bazarda icbari və könüllü sığorta formasında sığorta riskini əhatə edən sığorta məhsulu reallaşdıran ixtisaslaşdırılmış sığorta təşkilatları fəaliyyət göstərir.

Səhmdar sığorta cəmiyyətləri (məhdud məsuliyyətli cəmiyyətlər) bir çox iqtisadi subyektlərin kapitallarının birləşmə-

sinə əsaslanan sığorta şirkətlərinin daha geniş yayılmış formasıdır. Azərbaycan Respublikasında 2013-cü ilin əvvəllərinə 29 sığortaçı qeydiyyatdan keçmişdir ki, onların da yalnız 20-25%-i normal kommersiya fəaliyyətini təmin etmək üçün kifayət qədər nizamnamə kapitalına, ehtiyat fondlarına malikdirlər. Ona görə də maliyyə bazarının inkişafının başlıca vəzifəsi əksəriyyət sığorta şirkətlərinin maliyyə sabitliyinin inkişaf etdirilməsindən ibarətdir. Bunu göstərmək kifayətdir ki, 2013-cü ilin yanvarın 1-nə fəaliyyət göstərən bütün sığortaçıların nizamnamə kapitalının ümumi məbləği 321,6 mln. manat təşkil etmişdir.

Qarşılıqlı sığorta cəmiyyəti – xaricdə sığortanın ən geniş yayılmış təşkilati strukturlarından biridir ki, bu halda cəmiyyətin hər bir təsisçisi eyni zamanda sığortaçı kimi çıxış edir. Qarşılıqlı sığorta cəmiyyəti – qeyri-kommersiya təşkilatıdır ki, öz qarşısına mənfəət götürmək məqsədini qoymur və yalnız öz üzvlərinin mənafeələrini müdafiə etmək üçün təşkil edilir. Cəmiyyətin məqsədi - öz üzvlərinə daha keyfiyyətli, müxtəlif və qiymətə görə daha münasib sığorta xidmətidir. Azərbaycanda qarşılıqlı sığorta tam dəyərli hüquqi bazanın olmaması üzündən inkişaf tapmamışdır.

Sığorta “pulu” – hüquqi şəxs olmayan sığortaçıların könüllü birliyidir. Onun adından bağlanmış öhdəliyin yerinə yetirilməsinə görə iştirakçıların həmrəylik məsuliyyəti şərti ilə yaranır. Sığorta “pulu” müəyyən, əsasən ən iri, təhlükəli və az məlum risklərin sığortalanması üçün yaranır. Azərbaycan sığorta bazarında sığorta “pulu”, demək olar ki, yaranmaq ərəfəsindədir.

Sığorta bazarının sonrakı subyekti sığortalıdır. Bu, öz sığorta maraqları olan qanuni və müqavilə əsasında sığorta edənə münasibətlərə daxil olan hüquqi və fiziki şəxslərdir. Şəxsi və sosial sığortada müqavilə üçüncü şəxsin xeyrinə bağlana bilər.

Sığorta vasitəçiləri – bağlanmış müqavilə üzrə funksiyaları yerinə yetirən, sığortalı ilə sığortaçı arasında aralıq həlqə kimi işləyən sığorta agentləri və brokerlər (akvizitorlar) ola bilər.

Sığorta işində vasitəçilərin mövcudluğu bazar münasibətlərinin kifayət qədər yetkinlik səviyyədə olmasını sübut edir, çünki o, müqavilələrin bağlanılmasının operativliyini yüksəldir və sığortaçının aktivliyini artırır.

Sığorta agentləri fiziki və hüquqi şəxslər ola bilər ki, sığorta şirkətinin adından və onun tapşırığı üzrə sığorta polisinin satışı ilə məşğul olur, yəni sığorta müqaviləsini bağlayır və bərpa edir, sığorta müqafatlarının kassa mədaxilini həyata keçirir, sənədləşdirməni rəsmiləşdirir və bəzi hallarda sığorta ödənişləri aparır.

Sığorta agentləri – hüquqi şəxslər, hüquqi məsləhətçilər, turist agentləri, nikah büroları, notarial kontorları və digərləri ola bilərlər. Bütün fiziki və hüquqi şəxslərin məcmusu sığortaçı xidmətinin yayılmasının alternativ şəbəkəsini təşkil edir. Sığorta şirkəti ilə sığorta agentləri arasında qarşılıqlı əlaqə əməkdaşlıq haqqında baş müqavilə və ya razılaşma ilə tənzimlənir. Sığorta agentlərinin vasitəçilik xidmətləri sığortaçıların tərəfindən möhkəm təsbit edilmiş dərəcə ilə yerinə yetirilmiş işin həcmindən asılı olaraq faizlə ödənilir.

Sığortaçının sığorta agentləri ilə əlaqəsinin iki variantı fərqləndirilir:

1) onların hüquq və öhdəliklərini tənzimləyən konkret və ya baş razılaşmaya söykənən bilavasitə əlaqə;

2) bazar münasibətlərinin daha yetkin tipinə uyğun gələn baş sığorta agentləri sistemi. Bu halda hər bir iri inzibati-ərazi vahidinə xidmət göstərən ərazidə sığortaçı bir-iki baş agentlik vardır ki, burada işləri sığortalı ilə müqavilə bağlayan sığorta agentləri təşkil edir.

Sığorta brokerləri – sığorta olunanın bu və ya digər şirkətləri ilə sığorta müqaviləsi bağlayarkən məsləhətçi rolunda çıxış edir. Sığorta brokeri agentdən fərqli olaraq müstəqil sığorta şəxsidir və öz fəaliyyətini sığorta olunan və sığorta edənlərlə həyata keçirir. Sığorta bazarında fəaliyyət göstərən sığorta şirkətləri-

nin fəaliyyəti geniş məlumat bankına malik olmaqla, bu informasiyanın təhlili əsasında sığorta brokeri müştəri üçün sığortanın optimal şərtlərini müəyyən edir və onu müvafiq sığorta şirkəti ilə görüşdürür. Əgər brokerin peşəkar səyi nəticəsində həmin sığorta şirkəti ilə sığorta müqaviləsi bağlansa bu halda şirkət brokerin əməyini komission əsaslarla ödəyir.

Sığorta bazarı – iqtisadiyyatın maliyyə möhtəkirliliyini təmin edən və onun subyektlərini riskdən və qeyri-müəyyənlikdən müdafiə edən bazar iqtisadiyyatının və maliyyə bazarının əhəmiyyətli tərkib hissələrindən biridir. Sığorta bazarı – sığorta prosesində, tələb və təklifin təsiri altında sığorta xidmətinin satışı gedişində əmələ gələn pul münasibətlərinin təşkili sistemini ifadə edir. Sığorta bazarı iqtisadiyyatın və onun subyektlərinin bir qayda olaraq gözlənilməz əlverişsiz hadisə və hallar baş verdikdə pul yardımını əldə edilməsi tələbini təmin edir. Sığorta bazarında iqtisadi subyektlərin yaranmış itki və zərərlərin sığorta ödənişləri yolu ilə bərpası üçün nəzərdə tutulmuş ehtiyatlar da daxil olmaqla sığorta təşkilatlarının maliyyə ehtiyatlarının yaranması və istifadəsi baş verir.

Sığorta bazarının obyektiv əsasını sığorta münasibətləri – sığorta prosesində əmələ gələn pul münasibətləri təşkil edir. Öz növbəsində sığorta xüsusi maliyyə kateqoriyasını, yəni sığortaçıları tərəfindən sığorta olunanların (təşkilatların, ev təsərrüfatının və ictimai hakimiyyət orqanlarının) sığorta haqlarının cəlb edilməsi vasitəsilə maliyyə resurslarının səfərbərliyə alınması və habelə bu pul vəsaitlərinin sığorta edənlər tərəfindən sığorta hadisəsi baş verdikdə sığorta ödənişi vermək yolu ilə sığorta olunanların mənafeələrinin qorunması məqsədi üçün istifadə edilməsinə xidmət edən münasibətləri ifadə edir.

Sığorta maliyyə resursları fond və qeyri-fond forması alır. Fond formasına əsasən dövlət sığortasında – icbari pensiya, sosial, tibbi və onun digər oxşarlarına (Azərbaycanda Dövlət Eh-

tiyat fondları, Dövlət Sosial Müdafiə Fondu, Əmanətlərin Sığortalanması Fondu və s.) rast gəlinir. Sığortanın qeyri-fond formasına əsasən korporativ sığortalamaq üçün kommersiya əsasında ixtisaslaşdırılmış təşkilatların sığortası xarakterikdir.

Zərərin (itkinin) ödənilməsi üçün əsas sığorta hadisəsinin baş verməsidir.

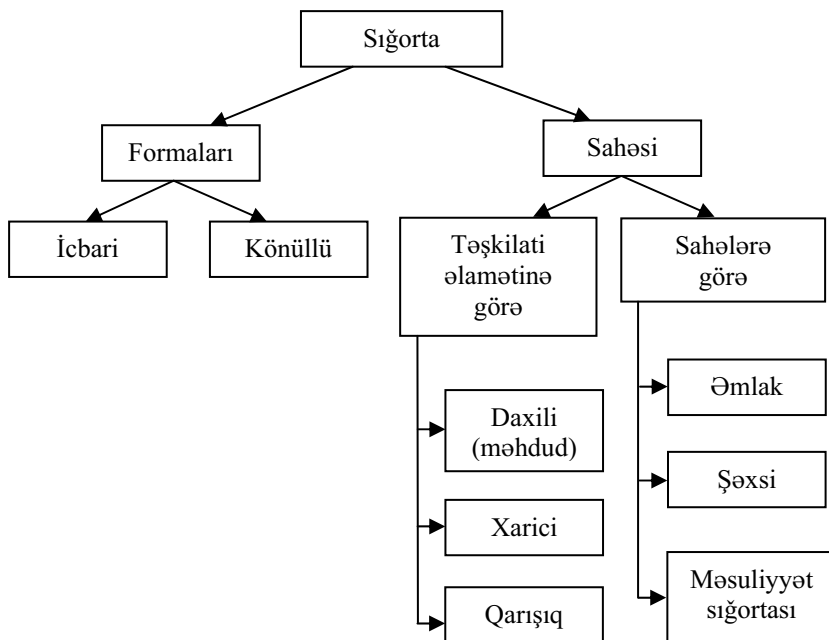
Bir qayda olaraq sığortalamada iki tərəf iştirak edir: ixtisaslaşdırılmış sığorta təşkilatları və onunla sığorta müqaviləsi bağlayan şəxs. Əgər iki tərəf bir şəxsdə təcəssüm edirsə və sığorta müqaviləsi bağlanmayıbsa, lakin sığorta xarakterli müxtəlif adda maliyyə ehtiyatları və əmanətlərin yaradılması nəzərdə tutulan fəaliyyət tətbiq edilirsə, hüquqi, fiziki şəxslərin və ictimai hakimiyyət orqanları təşkilatlarının bu kimi fəaliyyəti özünü-sığortalama adlanır.

Sığortalanma obyektı fiziki şəxsin əmək qabiliyyəti, həyatı və sağlamlığı, hüquqi və fiziki şəxslərin əmlakları, təşkilatların və vətəndaşların mülkiyyəti, sahibkarlıq riski və s.-dən asılı olmayaraq sığortalama maddi zərər və itkilərin ödənilməsi ilə əlaqədardır. Bunlar vətəndaşların xəstəliyinə görə qeyri-əmək qabiliyyətliliyi və əlilliyi ilə əlaqədar və məişətdə bədbəxt hadisələrdən alınmış zədə nəticəsində ailə gəlirlərində itkilər; pensiya həddinə çatmaq və ailə başçısını itirməklə bağlı; təbii fəlakət nəticəsində əmlakın itirilməsi, yanğın, quraqlıq, heyvanların xəstəliyi, avtomobillərin qaçırılması və yollarda onların qəzaya düşməsi və s.; sahibkarlıq və digər növ riskin baş verməsindən gəlirlərin itkisidir. Sığorta bazarı böyük forma müxtəlifliyi, sahələri, altsahələri və növləri ilə fərqlənir. Sığortanın təsnifləşdirilməsinin əsas meyarı təşkilati və sığorta əqdlərinin (əməliyyatların) obyektiv fərqliliyindən ibarətdir. Eyni zamanda onları risklərin səviyyəsi, sığortaçıların kateqoriyası, sığorta məsuliyyətinin ölçüsü, sığorta üsulu üzrə və s. bölmək olar.

Təşkilati xarakterinə görə sığortanın iki forması: **icbari** və

könüllü sığorta fərqləndirilir. **İcbari sığorta** – sığorta münasibətlərinin qanunvericiliklə təşkili formasıdır. Ona aşağıdakı xarakterik cəhətlər aiddir: sığorta növlərinin, şərtlərinin və aparılması qaydasının qanunvericiliklə müəyyən edilməsi, sığorta obyektinin tam əhatə edilməsi, onun müddətsizliyi, sığorta edənlərlə sığorta müqaviləsinin olmaması, sığorta ödənişinin təsbit edilmiş həcmnin müəyyən edilməsi və s. **Könüllü sığorta** tərəflərin (sığortaçı və sığortalının) sığorta müqaviləsi yolu ilə iradəsini bildirməsinə əsaslanır. Sığorta müqaviləsinin bağlanması təsdiqi məqsədilə sığortalıya **sığorta polisi** verilir.

Sığorta obyektinə görə o, aşağıdakı sahələrə bölünür: şəxsi və əmlak sığortası, məsuliyyət və risk sığortası, sosial sığorta (sxem 10.1.).



Sxem 10.1. Sığortanın formaları və sahələri.

Sığorta – fiziki və hüquqi şəxslərin müvafiq olaraq əmlakı, həyatı, sağlamlığı, mülki məsuliyyəti, həmçinin qanunvericiliklə qadağan olunmayan fəaliyyət növüdür. O, sahibkarlıq fəaliyyəti ilə əlaqədar əmlak mənafeələrinin müdafiəsi sahəsində və yaxud bölüşdürülməsinə əsaslanan hüquqi və iqtisadi münasibətlər sistemidir.

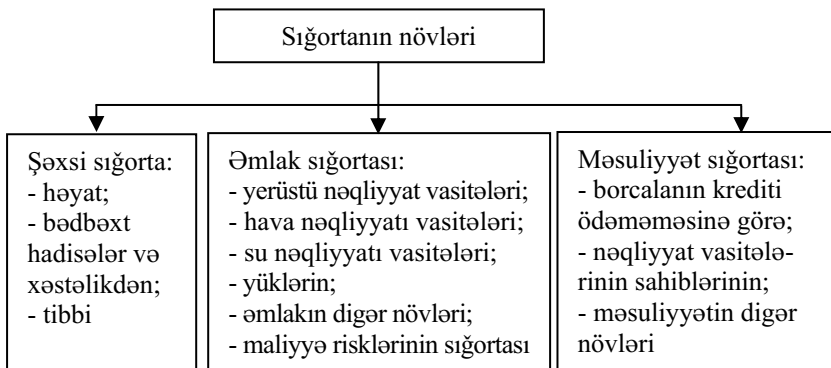
Sığortaçı tərəfindən bir, yaxud bir neçə sığorta sinifləri əsasında təklif edilən və sığorta müqaviləsi bağlanması yolu ilə sığortalılara təqdim edilən sığorta məhsuludur.

Sığortanın növləri – yekcins obyektlər üçün bu obyektlərin xarakterik təhlükələrdən sığortası, həmin obyektlərin sığorta müdafiəsi ilə əlaqədar sığortalıların konkret marağını ifadə edir. Sığortanın aşağıdakı növləri həyata keçirilir:

a) əmlak sığortası, o cümlədən, nəqliyyat vasitələrinin, yüklərin, heyvanların, çoxillik bitkilərin, məişət əmlakının və s. (cəmi 14 növ əmlak) sığortası. Əmlak sığorta növlərinə həmçinin maliyyə risklərinin sığortası da daxildir.

b) şəxsi sığorta, o cümlədən, həyatın qarışıq sığortası, bədbəxt hadisələrdən və xəstəliklərdən sığortalanma, tibbi sığorta, uşaqların sığortası, nikahın sığortası, ömürlük sığorta, (ölüm və əmək qabiliyyətinin itirilməsi hallarında), pensiya sığortası, bədbəxt hadisələrdən sığorta (fərdi); müəssisə və təşkilatlar hesabına işçilərin sığortası, sənişinlərin sığortası (icbari qaydada, digər sığorta növləri yalnız könüllü formada (cəmi 9 növ) həyata keçirilir).

c) məsuliyyət sığortası, o cümlədən, borc alanın krediti ödəməməsinə görə, nəqliyyat vasitələrinin sahiblərinin, məsuliyyətin digər növlərinin sığortası, peşəkar məsuliyyətin və s. sığortası (sxem 10.2.).



Sxem 10.2. Sığortanın növləri.

Sığorta təsnifatı – müəyyən meyarlar əsasında sığorta xidmətlərinin fəaliyyət sahəsinə bölünməsi sistemidir. Sığorta münasibətləri təsnifatına görə sosial sığortaya və mülki - hüquqi sığortaya bölünür. Aparılma formalarına görə icbari və könüllü sığorta formaları fərqləndirilir. Sığorta obyektinə görə şəxsi və əmlak sığortası sahələri ayrılır. Şəxsi sığorta, öz növbəsində, həyat sığortasına və tibbi (sağlamlıq) sığortaya bölünür. Sığortalıların qruplarına görə sığorta əməliyyatları fiziki və hüquqi şəxslərlə aparılan sığorta əməliyyatına bölünür. Sığorta əməliyyatları qısamüddətli (adətən bir ilə qədər) və uzunmüddətli (bir ildən yuxarı) əməliyyatlara ayrılır. Sığortalanmış şəxslərin təsnifatına görə fərdi sığorta və kollektiv qrup sığorta müqavilələrini ayırmaq olar. Sığorta müqaviləsinin bağlanması qaydasına əsasən kütləvi və fərdi yanaşma növlərini tələb edən sığorta növlərini fərqləndirirlər. Sığortaçıların fəaliyyəti baxımından həyat və qeyri-həyat (ümumi) sığorta sinifləri mövcuddur. Həyat sığortasına həyatın ölüm halından sığortası, əmək qabiliyyətinin sığortası, ölümcül xəstəlikdən sığorta və digər bu kimi sığorta sinifləri daxildir. Həyat sığortasının bütün sinifləri şəxsi sığortaya aiddir. Qeyri-həyat sığortası sahəsinə isə həm şəxsi,

həm də əmlak sığortasına aid olan siniflər daxildir. Şəxsi sığortaya qeyri-həyat sığortasının fərdi qəza sığortası, tibb (sağlamlıq) sığortası sinifləri aiddir. Əmlak sığortasına qeyri-həyat sığortasının əmlak, yanğından və digər risklərdən sığortası, avtonəqliyyat vasitələrinin sığortası, dəmiryol nəqliyyatı vasitələrinin sığortası, su nəqliyyatı vasitələrinin sığortası, hava nəqliyyatı vasitələrinin sığortası, yüklərin (nəqliyyat) sığortası, avtonəqliyyat, dəmiryol, su və hava nəqliyyatı vasitələri sahiblərinin mülki məsuliyyətlərinin sığortası, işə götürmənin məsuliyyət, müflisləşmə, gözlənilən gəlirin ödənilməsi risklərinin sığortası aiddir.

Maliyyə risklərinin sığortası isə müflisləşmə, gözlənilən gəlirlərin bütöv alınmaması, kreditlərin ödənilməməsi risklərinin sığortası, iş yerinin itirilməsi ehtimalı (işin dayandırılması) ilə bağlı risklərin sığortası və s.-ni əhatə edir [30, 4-cü cild, s. 489].

Sosial sığortada obyekt kimi vətəndaşların gəlir səviyyəsi çıxış edir. Onun tərkibinə müavinətlər, pensiya və güzəşt kimi alt sahələr daxil olur. Sosial sığortanın təşkili ümumilik, universallıq, komplekslik, özünüödəmə və özünüidarəetmə prinsiplinə əsaslanır.

Sığorta bağlaşmalarının aparılmasının növbəliyindən asılı olaraq **ilkin** və **təkrar** sığortalama fərqləndirilir. İlkin sığortalama sığorta olunanla yerinə və zamanına görə müstəqil fəaliyyət göstərən birinci sığortaçı arasında bağlanılır. Təkrar sığortada bağlaşma bir neçə sığortaçı arasında baş verir ki, onlardan biri razılaşdırılmış şərtlər ilə sığortalı qarşısında qəbul edilmiş öhdəliyin bir hissəsini digər sığortaçıya verir. Bu halda təkrar sığortaçılar sığortalı ilə hüquqi münasibətlərə daxil olmur.

10.2. SİĞORTA BAZARININ TƏŞKİLİ PRİNSİPLƏRİ

Sığorta bazarının fəaliyyəti müəyyən təşkilati prinsiplərə əsaslanır. Bu prinsiplər iqtisadiyyatın inkişafının ümumi şəraiti

və vəziyyəti ilə şərtlənir.

Bu prinsiplərdən ən əsası sığorta işinin inhisarsızlaşdırılması prinsipidir. Bu prinsipin reallaşdırılması onu göstərir ki, bazarda sığorta fəaliyyətini özünün mülkiyyət formasından asılı olmayaraq istənilən sığorta şirkəti həyata keçirə bilər.

Sığorta bazarının formalaşması və inkişafının mühüm prinsiplərindən biri sığorta xidməti göstərilməsi, sığorta olunanları cəlb etmək və sığorta fondlarına pul vəsaitlərinin toplanması üzrə sığorta təşkilatlarının rəqabətindən ibarətdir. Tələb və təklifin təsiri altında tarif dərəcəsinin müəyyən edilməsindən ibarət olan azad qiymətin əmələ gəlməsi sığorta olunanların cəlb edilməsinə görə sığortaçıların rəqabəti üçün şərait yaradır. Bu rəqabət sığorta olunan üçün sərfəli forma və sığorta müqavilələrinin bağlanması, sığorta haqqının ödənilməsi və verilməsi şəraitinin təklifində ifadə oluna bilər. Sığortaçıların rəqabəti əhəlinin konkret sosial və iqtisadi qruplarının maraqlarına yönəldilmiş təklif olunan sığorta xidmətinin çeşidinin genişləndirilməsində təzahür edir.

Sığorta bazarının fəaliyyətinin sonrakı prinsipi sığortaçılar üçün sığorta xidməti göstərilməsi, sığortanın forma və obyektlərinin azad seçim prinsipidir. Onun reallaşdırılması üçün geniş çeşidli sığorta xidməti, bazarda icbari və könüllü sığorta formalarının düzgün əlaqələndirilməsi, daima genişlənən müxtəlif növ zərərin ödənilməsi imkanları zəruridir.

Azad sahibkarlıq fəaliyyəti istənilən hüquqi şəxsə sığorta işi ilə məşğul olmağa hüquq verir. Lakin, sığorta sahibkarlıq fəaliyyətinin xüsusi formasıdır ki, gözlənilməz əlverişsiz hadisə baş verdikdə sığortalıya sığorta müdafiəsini təmin etməlidir. Ona görə də bazar şəraitində sığorta işinin təşkilinin əhəmiyyətli prinsiplərindən biri də sığorta müdafiəsinin etibarlı və zəmanətli olması prinsipidir. Bu prinsipin reallaşdırılması hüquqi əsaslara söykənir. Sığorta şirkətlərinin qeydiyyat mexanizmi,

onların fəaliyyətinin lisenziyalaşdırılması və dövlət nəzarəti sığorta olunanların mənafeələrinin və sığorta əməliyyatlarının maliyyə sabitliyinin təmin edilməsinə imkan verir.

Sığorta işinin bazar əsasında təşkili sığortaçının fəaliyyəti haqqında informasiyanın daxil olmasına tələbatı artırır. Aşkarlıq prinsipi sığorta olunana sığorta şirkətini şüurlu surətdə seçməyə imkan verir.

Sığorta işinin təşkilində rəqabət prinsipi zəruri hallarda sığortaçıların əməkdaşlığı prinsipi ilə uzlaşdırılmalıdır.

Bazar iqtisadiyyatının əsas prinsipi ondan ibarətdir ki, tələb və təkliflərin sərbəst oyunu potensial sığortaçılar üçün zəruri olan sığorta xidmətlərinin meydana çıxmasını stimullaşdırır. Sərbəst qiymətin əmələ gəlmə prinsipləri əsasında formalaşan tarif dərəcələri sığortaçılar arasında əsl rəqabət mühiti yaratmış olur. Sığorta bazarı iqtisadi rəqabət şəraitində tənzimləyici funksiyanı yerinə yetirir. Məlum olduğu kimi, öz-özlüyündə rəqabətin mövcudluğu sığorta bazarında uğurlu fəaliyyəti hələ təmin etmir. Bu uğurlar sığorta cəmiyyətinin əməkdaşlarının daima yeni potensial müştərilər axtarmasından və eləcə də sığorta xidmətinin forma və metodlarının təkmilləşdirilməsinə həmişə can atan sığortaçılardan asılıdır. Sığortaçının şəxsən sığorta cəmiyyətinin daxili və xarici fəaliyyətinə rəhbərlik etməsi və bununla da sığorta mədəniyyətini inkişaf etdirməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Artıq deyildi ki, sığorta bazarının obyektı burada əmtəə kimi alınıb və satılan sığorta xidmətidir. Sığorta xidmətinin qiyməti kimi sığorta tarifi və ya tarif dərəcəsi çıxış edir.

O, tələb və təklifin müqayisəsi zamanı rəqabət əsasında əmələ gəlir, lakin onun da əsasında sığorta ödənişinin həcmi və işin aparılmasına çəkilən xərclər durur.

Rəqabət şəraitində qiymət müqavilənin obyektı olur, lakin o həmişə müəyyən həddə hərəkət edir. Onun yüksəldilməsi sı-

ğortaçını əlverişsiz rəqabət mövqeyində qoymuş olur və o, müştərini itirir. Konkret sığortaçının xidmətinin qiyməti onun sığorta portfelinin kəmiyyət və strukturundan, investisiya fəaliyyətinin keyfiyyətindən, idarəetmə xərclərinin kəmiyyətindən və gözlənilən mənfəətdən asılıdır.

Sığorta xidmətinin qiyməti və ya tarif dərəcəsi (brutto dərəcə) iki hissədən ibarətdir: netto dərəcə və yük. O, sığorta məbləği vəhidinin və ya xüsusi iri və ya qorxulu risklərdə sığortalanması zamanı həyata keçirilməlidir. Sığorta təşkilatlarının bu cür əməkdaşlığı təkrar sığortanın inkişafına, sığorta “pulu”nun, fondunun və assosiasiyasının yaradılmasına gətirib çıxarır.

Sığorta xidməti müqavilə (kənüllü sığortada) əsasında və ya qanun əsasında (icbari sığortada) təqdim edilə bilər. O hallarda ki, sığorta xidməti göstərilməsi ictimai mənafeələr baxımından zəruridir, sığorta olunan sığorta xidmətini almağa məcbur edilir. Kənüllü sığortada başqa yanaşma təklif edilir. Sığortaçı yüksək riski məhdudlaşdırmağa səy göstərir, sığorta tarifi pul ifadəsində və ya sığorta məbləğinin məcmusundan faizlə müəyyən edilir.

Sığorta tarifi əsas hissəsi – netto dərəcədir. O, sığortalıya ödəniləcək sığorta ödənişinin formalaşması üçün müəyyən edilmişdir. Netto dərəcənin quruluşunun əsasında sığorta hadisəsinin baş verməsi ehtimalı durur.

Tarif dərəcəsinin ikinci elementi – yükdür. O, özünə sığortaçının işinin aparılmasına xərcləri, xəbərdarlıq tədbirlərinə, ehtiyat fondlarına ayırmaları və sığorta əməliyyatları aparılmasından mənfəəti daxil edir. Brutto-tarifdə yükün payı sığortaçı tərəfindən müstəqil müəyyən edilir.

Sığorta bazarının konyunkturası. Mövcud anda sığorta bazarında xidmətin satış şəraiti onun konyunkturu adlanır. Sığorta bazarının konyunkturu sığorta xidmətinə olan tələb ilə təklif arasında nisbəti xarakterizə edir. Onun qiyməti xidmətin keyfiyyəti və potensial sığortalının ödəniş qabiliyyətliliyi ilə müəy-

yən olunur. Sığorta bazarında vəziyyət bir çox amillərin təsiri ilə müəyyən edilir ki, onların da əsasları – risk vəziyyəti, sığortacıların ödəniş qabiliyyətliliyi, sığorta tarifiinin həcmi, təklif edilən sığorta xidmətinin həcmi və strukturundan ibarətdir.

Sığorta fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsi elementlərinə sazış, müqavilə və eləcə də rəqabəti məhdudlaşdırmaq məqsədilə sığorta şirkətlərinin fəaliyyətinin dayandırılması və həmçinin digər iştirakçıların da bazara daxil olmasının istisna edilməsi və ya məhdudlaşdırılması aiddir. Süni üsulla tariflərin azaldılması və ya artırılması, sığorta növünün şərtləri haqqında qeyri-obyektiv məlumat verməklə sığortacıni və ya rəqiblərini aldatmaq kimi qeyri-sağlam rəqabətin vasitə və metodlarından sui-istifadə etmək də qəti qadağandır.

10.3. SİĞORTA BAZARININ STRUKTURU

Sığorta bazarının strukturu təsisat (institusional) və ərazi aspektləri üzrə xarakterizə oluna bilər.

Təsisat aspektində sığorta bazarının strukturu səhmdar, korporativ, qarşılıqlı və dövlətin sığorta şirkətləri tərəfindən təqdim olunur. Ərazi aspekti isə regional, daxili (milli) və dünya sığorta bazarına ayrılır. Bazar münasibətlərinin inkişaf etməsi ictimai-iqtisadi tərəqqi yolundakı ərazi sərhədlərini aradan qaldırır, integrasiya prosesini gücləndirir, milli sığorta bazarının dünya bazarına integrasiya olunmasına şərait yaradır. Buna nümunə olaraq Avropa Şurasının üzv ölkələrinin yaratdıqları ümumi Avropa Sığorta Bazarını göstərmək olar.

Sığorta bazarını sığorta xidmətlərinə tələb və təklifin miqyasına görə **daxili**, **xarici** və **beynəlxalq** növlərinə ayırmaq olar.

Daxili sığorta bazarı – öz fəaliyyətini müəyyən ərazidə həyata keçirən konkret sığortacılar tərəfindən sığorta xidmətlərinə olan tələbatı ödəniləni hər bir ayrıca regionda meydana çıxan bazardır.

Daxili bazarın sərhədlərindən kənarda yerləşən və regionun sərhədləri xaricində bir-biri ilə əlaqədar olan sığorta kompaniyalarından asılı olan bazar **xarici sığorta bazarı** adlanır.

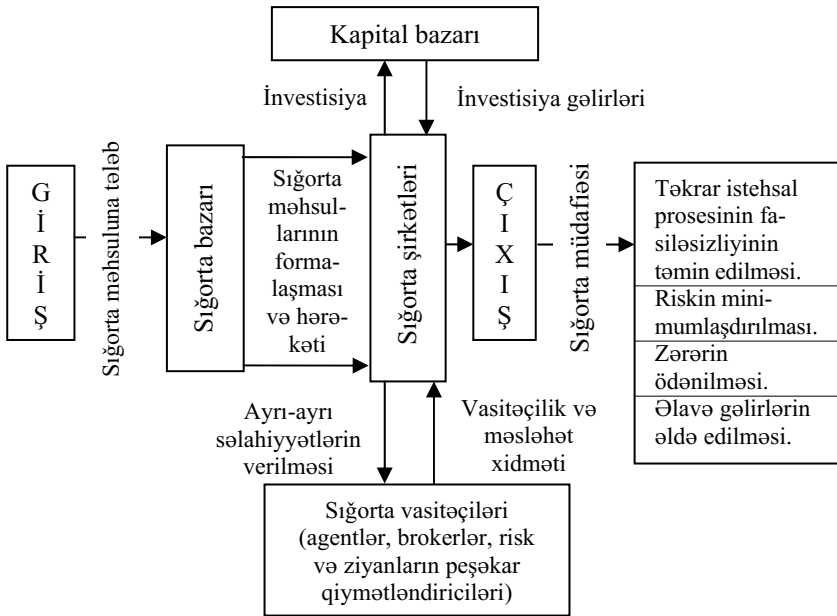
Beynəlxalq (dünya) sığorta bazarı dedikdə dünya təsərrüfatı miqyasında sığorta xidmətləri üzrə fəaliyyət başa düşülür.

Sahə xüsusiyyətinə görə isə bazarı **şəxsi sığorta** və **əmlak sığortası bazarına** bölürlər. Bu bazarlardan hər birini isə xüsusi seqmentlərə ayırmaq olar (məsələn, bədbəxt hadisələrdən sığorta bazarı, ev əmlakının sığortası bazarı və s.).

Sığorta bazarının iştirakçılarının tərkibinə satıcılar, alıcılar, vasitəçilər və eləcə də onların assosiasiyaları daxil olurlar. Satıcı kateqoriyası sığorta və yenidən sığorta ilə məşğul olan şirkətlərdən ibarətdir. Alıcılar isə bu və ya digər satıcı ilə sığorta müqaviləsini bağlayan fiziki və ya hüquqi şəxslər-sığorta etdirən şəxslərdir. Alıcı və satıcılar arasındakı vasitəçilər isə sığorta müqaviləsinin imzalanmasına yardım edən sığorta agentləri və sığorta brokerlərindən təşkil olunur (sxem 10.3.).

Bəllidir ki, sığorta bazarında təqdim olunan spesifik əmtəə sığorta xidmətidir. Onun istehlak dəyərini isə sığorta ödənişi formasına malik olan sığorta müdafiəsinin təmin olunması təşkil edir. Sığorta xidmətinin qiyməti sığorta tarifi ilə ifadə olunur. O, təklif və tələbatların müqayisə edilməsi zamanı rəqabətə uyğun olaraq formalaşır. Qiymətin aşağı həddi, daxil olmuş sığorta tədiyyələrinin sığorta ödənişlərinə bərabərlik prinsipi ilə müəyyən olunur. Qiymətin yuxarı həddi isə sığortaçıların tələbatına uyğun olaraq təyin edilir. Sığorta xidmətinin qiyməti həddindən artıq yüksək olduqda sığortaçı rəqibləri ilə müqayisədə əlverişsiz vəziyyətə düşür və müştərisini itirir.

Konkret sığortaçının xidmətinin qiyməti onun sığorta çantasının həcmi və strukturundan, investisiya fəaliyyətinin keyfiyyətindən, idarəetmə xərclərinin miqdarı və gözlənilən gəlirdən birbaşa asılıdır.



Sxem 10.3. Sığorta bazarının struktur elementləri.

İqtisadiyyatın bazar münasibətləri əsasında fəaliyyət göstərən hər bir sahəsi kimi sığorta biznesi də son illər ərzində xeyli inkişaf etmişdir. Buna misal olaraq, onlarla sığorta təşkilatlarının yaranmasını, sığortanın yeni növlərinin tətbiqini qeyd etmək olar. Hal-hazırda əhali, müəssisə və dövlətin əmlak maraqlarına sığorta müdafiəsinin tətbiq olunması üçün böyük imkanlar vardır. Azərbaycan bazar iqtisadiyyatının formalaşmasına yönəldilən islahatları fəal şəkildə həyata keçirir, sığorta iş bazar elementlərinin əsas hissəsi və pul axınlarının normal dövriyyəsinə təmin edən pul-kredit mexanizminin ön fəal ünsürlərindən biri olduğu üçün, bu prosesi daha da sürətləndirir.

Bununla yanaşı, dövlət inhisarından sığorta bazarının dirçəlməsinə qədər olan transformasiya prosesini əhatə edən Azər-

baycanın sığorta işi bütövlükdə milli iqtisadiyyatın tələblərindən geri qalır. Məsələn, hələ də həyatın və pensianın uzunmüddətli sığortası vasitəsilə əhalinin pul vəsaitlərinin geniş miqyasda cəlb olunması sistemi işlənilib hazırlanmamışdır. Nizamnamə kapitalı milli iqtisadiyyatın tələblərinə uyğun olmadığına görə, milli sığortaçıların maliyyə ehtiyatları iri riskləri sığortalamağa kifayət etmir. Öz vəsaitlərinin artırılması, sığorta ehtiyatlarının toplanması təkcə iqtisadiyyatın ümumi vəziyyətdən deyil, həm də sığortanın özünün kompleks inkişafından asılıdır.

Sığorta bazarının maliyyə həcmninə kifayət qədər olmaması iri təsərrüfat zərərlərinin ödənilməsinə şərait yaratmır və bu da təbii fəlakət və texnogen qəzaların nəticələrinin kompensasiya edilməsi üçün hələ də büdcə xərclərinin cəlb olunmasını tələb edir.

Sığorta bazarının inkişafının dinamikası, sığorta işinin dövlət tərəfindən tənzimlənməsi dinamikasından xeyli irəlidedir. Dövlətin sığorta siyasətinin müəyyən olunması və həyata keçirilməsində çevik iqtisadi mexanizmin olmaması problem olaraq qalır.

Sığorta sahəsində yaranan problemlər dövlət proqramlarında öz əksini tapmır. Azərbaycan Respublikası və Avropa Şurası arasında imzalanan əməkdaşlıq haqqında sazişlərin həyata keçirilməsi zamanı sığorta məsələləri aydın şəkildə nəzərdən keçirilmir.

Sığorta nəzarətinin mövcud səlahiyyətlərinin statusu və qanunvericilik bazası onların qarşısında duran vəzifələrin və mövcud problemlərin həllinə tam şəkildə imkan yaratmır.

Əhalinin gəlirlərinin az olması da sığorta xidmətlərinin genişləndirilməsinə mənfi təsir göstərən obyektiv amillərdən hesab edilməlidir.

Mühüm problemlərdən biri ölkə iqtisadiyyatına dəyən zərərlərin kompensasiyasıdır. Ölkə iqtisadiyyatındakı risklərin əksə-

riyyəti ya heç nə ilə təmin olunmur, ya da cüzi şəkildə təmin olunur. Sığortaçılar Birliyinin məlumatına görə, 2009-cu ildə 600-dən çox fəvqəladə hadisə və 1200-dən çox yanğın hadisəsi qeydə alınmışdır. Ümumi itki milyardlarla manat həcmində qiymətləndirilir. Baş vermiş hadisələrin əksəriyyəti üzrə itkilər sığorta olunmamış və kompensasiya edilməmişdir.

Sığorta mədəniyyətinin və sığorta ənənələrinin mövcud olmaması bəhanələri inandırıcı deyildir. Əsas səbəb sığortaya olan iqtisadi marağın olmaması və təsərrüfat dövryyəsinin tənzimləyən normal hüquqi bazanın qeyri-mövcudluğu ilə əlaqədardır.

Sığorta bazarının investisiya imkanlarının genişləndirilməsi sahəsində də xeyli problemlər yığılmışdır. Belə ki, son dövrlərdə sığorta təşkilatları tərəfindən investisiyaya qoyulan vəsait 2009-cu ilə nisbətən 2 dəfədən çox azalmışdır. İnvestisiyaya yönəldilən vəsaitin ildən-ilə azalmasının əsas səbəbi xarici sığorta bazarlarına köçürülən təkrar sığorta haqlarının artması və investisiya bazarının respublikamızda zəif inkişaf etməsidir. İnvestisiyalar əsasən, bank depozitlərinə, səhmlərə və digər investisiya sahələrinə (paylar və iştirak etmələr) yönəldilmişdir.

Mühüm problemlərdən biri də beynəlxalq sığorta bazarına çıxışdır. Milli sığorta bazarı təkmilləşdikcə, beynəlxalq sığorta qurumları ilə əlaqələr güclənir.

Sığorta təşkilatlarının respublika ərazisi üzrə qeyri-mütənəssib yerləşməsi sığorta bazarı üçün problemlərdən birinə çevrilmişdir. Sığorta şirkətlərinin böyük əksəriyyəti maliyyə-sənaye mərkəzi olan Bakı şəhərində cəmləşmişdir. Bütün toplanmış sığorta mükafatlarında onların payı 99% təşkil edir.

Ölkəmizi sığortanın inkişaf etdiyi Qərb ölkələri ilə müqayisə etmək çox çətindir. Sığorta əməliyyatlarının miqyası və onların tərkibi bir-biri ilə müqayisəedilməzdir. ABŞ-da sığorta mükafatının adambaşına düşən orta məbləği 2000 dollar, İsveçrədə

3000 dollar, Yaponiyada 4500 dollar təşkil edirsə, Azərbaycanda bu rəqəm 62 dollardan da azdır. Ölkəmizin bütün sığorta şirkətlərinin ümumi nizamnamə kapitalı ABŞ-ın bir sığorta şirkətinin oxşar göstəricisinə uyğundur.

Lakin, bütün bu problemlərə baxmayaraq, elmi cəhətdən düzgün əsaslandırılmış sığorta siyasəti nəticəsində milli sığorta bazarının gələcək perspektivli inkişafını təmin etmək mümkündür.

10.4. MÜASİR MƏRHƏLƏDƏ SİĞORTA BAZARININ ROLU

Azərbaycanda bazar iqtisadiyyatının yaranması və inkişafı vətəndaşların və əmtəə istehsalçılarının maraqlarının qorunmasında sığortanın rolunu daha da artırdı. Sığortaya tələbin artması yeni özəl sığorta şirkətlərinin yaranmasına və inkişafına şərait yaratdı. Sığorta xidmətlərinin artması, sığortalılarla sığortaçıları arasında münasibətlərin geniş vüsət alması ölkədə sığorta bazarının yaranmasını təmin etmiş oldu.

Sığorta bazarı anlayışı iqtisadi ədəbiyyatda iki aspektdə izah olunur. Birincisi, sığorta bazarı alqı-satqı obyektinə xüsusi növ defisit əmtəə-sığorta müdafiəsi (sığorta xidmətləri) olan iqtisadi münasibətlərin spesifik bir sahəsidir və burada ona tələb və təklif formalaşır. Bazar sığortaçı ilə sığortalı arasında üzvi əlaqəni təmin edir. İkincisi, sığorta bazarı sığorta fəaliyyətini həyata keçirən sığorta və təkrar sığorta təşkilatlarının (sığortaçıların) inteqrasiya olunmuş mürəkkəb sistemidir. Sığorta bazarının fəaliyyəti dəyər qanununa və təklif qanununa tabe olur.

Sığorta bazarının formalaşmasının və inkişafının obyektiv əsasını sığorta müdafiəsinə olan ictimai tələbat təşkil edir. Bu da ziyanın ödənməsi və gözlənilməyən fəvqəladə hadisələrdən zərər çəkənlərə pul yardımının göstərilməsi yolu ilə təkrar istehsal prosesinin fasiləsizliyini təmin etməyə imkan verir. Sığ

ğorta bazarının inkişafının ikinci şərti, cəmiyyətin sığorta müdafiəsinə tələbatının bütün müxtəlif formalarını ödəməyə qabil olan kifayət qədər müstəqil sığorta şirkətlərinin mövcud olmasıdır.

Beləliklə, sığorta xidmətlərini satan sığortaçılar (sığorta şirkətləri) və sığorta müdafiəsinə ehtiyacı olan sığortalılar (hüquqi və fiziki şəxslər) sığorta bazarında sığorta xidmətlərinin iştirakçılarıdır. Bazar münasibətləri şəraitində potensial sığortaçıların maraqları risklərin sığorta olunmasında artır. Bu risklər müzdlu fəhlələr qarşısında işəgötürənlərin və sahibkarların məsuliyyətinin artması ilə, onların sərəncamlarında olan əmlak üzərində hüquqlarının genişlənməsi ilə, eləcə də iş yerlərinin itirilməsi, müəssisələrin, bankların və s. iflası zamanı maliyyə zəmanətlərinin təmin olunması ilə əlaqədardır.

Sığorta bazarı elə bir iqtisadi münasibətlər sferasıdır ki, burada alqı-satqı obyektini rolunda sığorta müdafiəsi çıxış edir və ona tələb və təklif formalaşır.

Sığorta bazarında spesifik əmtəə kimi bazar münasibətləri şəraitində tərkibi və strukturu daha da genişlənən sığorta xidmətləri çıxış edirlər.

Dövlət bazar münasibətlərində dövlət sığorta təşkilatları vasitəsilə iştirak edə bilər və sığortanın bazar mexanizmini təmamlamaqla müxtəlif normativ-hüquqi və qanunverici aktlarla sığorta bazarının fəaliyyətinə tənzimləyici təsir göstərə bilər.

Sığorta bazarının inkişafını təmin edən başlıca amillər kimi ölkənin iqtisadi vəziyyətini, əhəlinin gəlirlərini, sığorta şirkətlərinin maliyyə sabitliyini və ödəmə qabiliyyətinə malik olmasını (nizamnamə kapitalı, sığorta ehtiyatları, xüsusi təminatı və təkrar sığorta sistemi), göstərilən sığorta xidmətlərinin səviyyəsini və çeşidini (sığorta növləri), ixtisaslı və peşəkar mütəxəssislərin olmasını, sığorta münasibətlərini tənzimləyən qanunvericilik bazasını (normativ-hüquqi aktları), sığorta sahəsində zən-

gin təcrübəyə malik dövlətlərin təcrübəsinin daxili bazara inteqrasiya olunmasını (tətbiqini), habelə bazarın dövlət tənzimlənməsi, o cümlədən inhisarcılığa yol verilməməsini və sağlam rəqabət mühitinin yaradılmasının təmin edilməsini qeyd etmək lazımdır.

Onu da qeyd etmək lazımdır ki, sığorta bazarının inkişafında say amili (sığorta şirkətlərinin sayı) elə bir əhəmiyyət kəsb etmir.

Qeyd edildiyi kimi, sığorta bazarının inkişafı iqtisadiyyatın digər sahələrinin inkişafı ilə bilavasitə bağlıdır. Təbii ki, istehsal münasibətlərinin inkişafı sığortaya tələb doğurur və bu tələbin təmin edilməsi sığorta münasibətlərinin inkişafını təmin edir.

Sığorta bazarının inkişafında əhalinin gəlirləri də əhəmiyyətə malikdir. Belə ki, əgər əhalinin əldə etdiyi gəlir onun maddi və sosial tələbatını tam ödəyirsə, əhali özünün sosial müdafiəsinə əlavə təminat yaratmaq məqsədilə əmlakının, yaxud əmlak mənafelərinin sığortalanmasını zəruri hesab edəcək və əldə etdiyi gəlirdən sığorta haqqı ödəməklə sığorta müqaviləsi bağlamağa üstünlük verəcəkdir.

Dünya təcrübəsində malların ixracı və idxalı, müxtəlif kommersiya riskləri, alıcının ödəmə qabiliyyətinin olmaması, müqavilələrə riayət olunmaması sığorta edilir; atom və kosmik risklərin, ətraf mühitin çirklənməsinin, kompüterlərin və dənizdə qazma qurğularının, müxtəlif mütəxəssislərin peşə səhvlərindən sığortalar meydana çıxmışdır.

Sığortanın bütün bu və digər növləri dünyanın bir çox ölkələrində, o cümlədən ABŞ-da geniş yayılmışdır.

Məsələn, dövlətlə biznesin qarşılıqlı münasibətləri nöqteyi-nəzərindən sığorta ABŞ-ın təsərrüfat sistemində unikal yer tutur. Ölkənin ən təsirli maliyyə institutlarından biri kimi sığorta müasir ABŞ cəmiyyətinin gündəlik həyatının praktiki olaraq bütün aspektlərinə toxunur. Məsələn, Amerika Birləşmiş Ştatlarında bir çox ölkələrdən fərqli olaraq, ölkənin əksər əhalisini

əhatə edə biləcək tibbi sığortanın dövlət sistemi yoxdur. Buna görə müalicəyə sərf olunan xərclərin çox hissəsi xüsusi sığorta şirkətləri vasitəsi ilə ödənilir.

ABŞ-ın sığorta bazarı yüksək rəqabətli dir. Sığorta bazarında minlərlə sığorta şirkətlərinin fəaliyyət göstərməsinə baxmayaraq, onların əksər hissəsi yalnız bir ştatda qeydiyyatda alınmış xırda sığorta şirkətləridir.

Lakin, hətta əksər ştatlarda qeydiyyatda alınmış və filial olaraq milli səviyyədə sığorta əməliyyatlarını aparan böyük sığorta şirkətləri sığortanın hər bir növü üzrə bazarın bir neçə faizinə malikdirlər və qiymətlərə təsir göstərə bilmirlər.

ABŞ-ın sığorta bazarında olan rəqabət daha çox dövlətin bu sahənin tənzimlənməsinə yanaşması ilə əlaqədardır. ABŞ dövləti rəqabətə təklifin yüksək səviyyəsini və sığorta xidmətlərinin keyfiyyətini təmin etməyə imkan verən mühüm bir mexanizm kimi baxır. Buna görə də, dövlət mahiyyətə rəqabətin möhkəmlənməsinə istiqamətlənən və bu sahənin tənzimlənməsinə liberal yanaşmanı əsas götürür. Əksər ştatlarda sığorta bazarına yanaşmanın meyarı kapitala olan tələblərdir.

Sığortalıların, sığortaçıların və sığorta bazarının digər peşəkar iştirakçılarının, habelə dövlətin hüquq və mənafələrinin qorunması, sığorta bazarının tənzimlənməsi, sığorta qanunvericiliyinin tələblərinə əməl edilməsi məqsədilə sığorta fəaliyyətinə nəzarət Azərbaycanda Maliyyə Nazirliyi tərəfindən həyata keçirilir.

Qanunvericiliklə Maliyyə Nazirliyinin sığorta sahəsində əsas vəzifələri kimi aşağıdakılar müəyyən edilmişdir:

- sığorta fəaliyyətinin göstərilməsi üçün sığorta şirkətlərinə xüsusi razılıq (lisenziya) vermək;
- qanunvericiliyə uyğun olaraq sığortaçıların, o cümlədən təkrar sığortaçıların, onların filiallarının, brokerlərin və sığorta bazarının digər peşəkar iştirakçılarının uçotunu aparmaq;
- sığortaçıların sığorta haqları və tariflərinin əsaslandırılması-

na, maliyyə sabitliyinin və ödəmə qabiliyyətinin təmin olunmasına nəzarət etmək;

- qanunvericiliklə müəyyən olunmuş qaydada sığortaçıların sığorta ehtiyatlarının və fondlarının yaradılmasına və yerləşdirilməsinə nəzarət etmək;

- sığortaçıların reyestrini aparmaq;

- sığorta fəaliyyəti ilə əlaqədar qanunvericiliklə müəyyən edilmiş səlahiyyət dairəsində normativ aktları və metodiki sənədləri hazırlayıb təsdiq etmək;

- sığorta təcrübəsini ümumiləşdirmək, sığorta fəaliyyətinin inkişafına və təkmilləşdirilməsinə dair təkliflər hazırlamaq.

“Sığorta haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu ilə Maliyyə Nazirliyinin sığorta sahəsində aşağıdakı hüquqları müəyyənləşdirilmişdir:

- sığortaçılardan, brokerlərdən və sığorta bazarının digər peşəkar iştirakçılarından onların fəaliyyəti haqqında məlumat və maliyyə vəziyyəti barədə hesabatlar almaq;

- bu məlumatın və hesabatların düzgünlüyünü yoxlamaq, onların fəaliyyəti və maliyyə əməliyyatları barədə banklara, digər kredit idarələrinə və müəssisələrinə müraciət etmək;

- sığortaçıların, brokerlərin və sığorta bazarının digər peşəkar iştirakçılarının fəaliyyətində qanunun tələblərinin pozulması aşkar edildikdə pozuntuların aradan qaldırılması üçün təqdimatlar vermək, təqdimatlar yerinə yetirilmədikdə sığortaçılara və brokerlərə verilmiş xüsusi razılığın qüvvəsini müvəqqəti dayandırmaq, onu məhdudlaşdırmaq və geri almaq qanunvericiliklə müəyyən edilir.

10.5. SİĞORTA BAZARININ DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİ

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində sığorta istehsal və istehlakın nisbətlərinin tənzimlənməsi elementi kimi və eyni zamanda tənzim-

ləmə obyektini kimi nəzərə alınır. Müasir dövrdə sığorta münasibətlərinin təkmilləşdirilməsi istiqamətlərindən biri sığortanın inhisarlaşdırılmasıdır. Belə ki, bu dövrdə dövlət sığortası ilə yanaşı, səhmdar cəmiyyətlər və digər qeyri-dövlət təşkilatları tərəfindən həyata keçirilən sığorta inkişaf etdirilir. Digər istiqamət sığortanın hüquqi bazasının yeni şəraitə uyğunlaşdırılmasıdır.

Bazar münasibətlərinin təşəkkülü şəraitində sığorta fəaliyyəti tənzimləmə və nəzarət obyektinə olur. Tənzimləmədə məqsəd sığorta bazarının səmərəli fəaliyyətinin təmin olunmasıdır.

Sığorta bazarı pul münasibətlərinin xüsusi dairəsidir ki, burada alqı-satqı obyektini kimi xüsusi xidmət sığorta mühafizəsi çıxış edir. Bu bazarda sığorta mühafizəsinə tələb və təklif formalaşır. Sığorta bazarının inkişafının obyektiv əsası təkrar istehsal prosesinin ahəngdarlığı üçün ona olan tələbdir. Sığorta bazarında cəmiyyətin sığorta mühafizəsini təmin etmək üçün sığorta fondunun yaranması və bölgüsü baş verir. Sığorta bazarının subyektləri sığorta təşkilatlarıdır.

Sığorta bazarının tənzimlənməsində sığorta fəaliyyətinə dövlət nəzarətinin rolu böyükdür. Sığorta nəzarətinin məqsədi və formaları “Sığorta haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanununda müəyyən edilmişdir. Sığorta fəaliyyətinə dövlət nəzarəti sığorta haqqında qanunvericiliyin tələblərinə əməl edilməsi, sığorta xidmətlərinin səmərəli inkişaf etdirilməsi, sığortalıların, sığortaçıların, digər maraqlı tərəflərin və dövlətin hüquq və mənafelərinin müdafiə edilməsi məqsədi ilə həyata keçirilir.

Hazırda Azərbaycan Respublikasının ərazisində sığorta fəaliyyətinə nəzarət Maliyyə Nazirliyi tərəfindən həyata keçirilir. 2001-ci ilədək sığorta fəaliyyətinə dövlət nəzarətini 1991-ci ildə Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti yanında yaradılmış Dövlət Sığorta Nəzarəti həyata keçirirdi.

Azərbaycanda aparılan iqtisadi islahatlarla əlaqədar olaraq ölkə Prezidentinin müvafiq fərmanı ilə sığorta fəaliyyətinə döv-

lət nəzarəti funksiyası 2001-ci ilin aprel ayından Maliyyə Nazirliyinə həvalə edilmişdir. Bu məqsədlə Maliyyə Nazirliyinin tərkibində Dövlət Sığorta Nəzarəti Xidməti yaradılmışdır.

Maliyyə Nazirliyinin Dövlət Sığorta Nəzarəti Xidmətinin əsas vəzifələri aşağıdakılardır:

- sığorta fəaliyyətinin göstərilməsi üçün xüsusi razılıq (lisenziya) vermək;
- qanunvericiliyə uyğun olaraq sığortaçıların, o cümlədən təkrar sığortaçıların, onların filiallarının, brokerlərin və sığorta bazarının digər peşəkar iştirakçılarının uçotunu aparmaq;
- sığortaçıların sığorta haqları və tariflərinin əsaslandırılmasına, maliyyə sabitliyinin təmin olunmasına nəzarət etmək;
- qanunla müəyyən edilmiş qaydada sığortaçıların sığorta ehtiyatlarının və fondlarının yaradılmasına və yerləşdirilməsinə nəzarət etmək;
- sığortaçıların reyestrini aparmaq;
- sığorta fəaliyyəti ilə əlaqədar qanunla müəyyən edilmiş səlahiyyət dairəsində normativ aktlar və metodiki sənədləri hazırlayıb təsdiq etmək;
- sığorta təcrübəsini ümumiləşdirmək, sığorta fəaliyyətinin inkişafına və təkmilləşdirilməsinə dair təkliflər hazırlamaq.

Sığorta nəzarəti sahəsində müvafiq Dövlət Sığorta Nəzarəti Xidmətinin hüquqları aşağıdakılardır:

- sığortaçılardan, brokerlərdən və sığorta bazarının digər peşəkar iştirakçılarından onların fəaliyyəti haqqında məlumat və maliyyə vəziyyəti barədə hesabatlar almaq;
- bu məlumatın və hesabatların düzgünlüyünü yoxlamaq, onların fəaliyyəti və maliyyə əməliyyatları barədə banklara, digər kredit idarələrinə və müəssisələrinə müraciət etmək;
- sığortaçıların, brokerlərin və sığorta bazarının digər peşəkar iştirakçılarının fəaliyyətində qanunvericiliyin tələblərinin pozulması aşkar edildikdə pozuntuların aradan qaldırılması üçün

təqdimatlar vermək, təqdimatlar yerinə yetirilmədikdə sığortaçılara və brokerlərə verilmiş razılığın qüvvəsini müvəqqəti dayandırmaq, onu məhdudlaşdırmaq və geri almaq, qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada və hallarda inzibati tənbeh tətbiq etmək;

- sığortaçılar və brokerlər tərəfindən sığorta qanunvericiliyi dəfələrlə pozulduqda onların ləğv edilməsi barədə qanunvericiliklə nəzərdə tutulmuş qaydada müvafiq məhkəmədə iddia qaldırmaq;

- sığortaçıların ödəmə qabiliyyətinin olmaması ilə əlaqədar onların iflas elan edilməsi barədə baxılmaq üçün məhkəməyə müraciət etmək.

10.6. AZƏRBAYCANDA SIĞORTA BAZARININ YARANMASI VƏ İNKİŞAFI

10.6.1. AZƏRBAYCANDA SIĞORTA BAZARININ TARİXİ İNKİŞAF MƏRHƏLƏLƏRİ

XIX əsrin axırlarında Azərbaycanın neft sənayesinə xarici investorların cəlb olunması nəticəsində ilk neft və gəmiçilik şirkətləri meydana gəlmiş, sığorta işinin inkişafında tərəqqi başlanmışdır. Sənayeçilərin qarşılıqlı sığortası, yanğından sığorta, vətəndaşların şəxsi əmlakının sığortası növləri geniş yayılmışdır. Azərbaycanda bu dövrdə, əsasən, xarici ölkələrin sığorta şirkətlərinin filialları fəaliyyət göstərmişdir. Təbii ki, sığorta biznesində rus şirkətlərinə böyük yer verilmişdir. 1912-ci ilin məlumatlarına görə, Bakıda 30 sığorta cəmiyyəti və agentliyi fəaliyyət göstərmişdir. Məhz bu dövrdə ingilis, alman şirkətləri və başqa böyük şirkətlərin filialları, habelə bir sıra Rusiya sığorta təşkilatları fəaliyyətə başlamışdır. Azərbaycanda sığorta işinin başlanğıcını görkəmli sənayeçilər, milli burjuaziyanın tanınmış nümayəndələri Hacı Zeynalabdin Tağıyev, Musa Nağıyev, Ələkbər Dadaşov, Mustafa Rəsulov və başqaları qoymuşlar. Azərbaycanda sənaye riskinin qarşılıqlı sığortalanması ilə

yanaşı, dəniz sığortası da həyata keçirilirdi. Belə ki, Bakıda iri sənayeçilər və tacirlər tərəfindən “Xəzər dənizi” qarşılıqlı sığorta cəmiyyəti yaradılmışdı. Azərbaycanda sığorta xidmətinin üç əsas inkişaf mərhələsini qeyd etmək olar:

- a) Oktyabr inqilabından əvvəlki dövr;
- b) inqilabdan sonrakı dövr;
- c) 1990-cı illərdən başlanan müasir dövr.

Oktyabr inqilabınadək Azərbaycanda xarici dövlətlərin sığorta şirkətlərinin filialları və şöbələri fəaliyyət göstərmişdir. İnqilabdan sonra, 1921-ci ildə Rusiya Xalq Maliyyə Komissarlığı nəzdində Dövlət Sığorta İdarəsi təşkil olunmuş və bu sığorta idarəsi təkcə RSFSR deyil, SSRİ adı altında birləşmiş dövlətlərin, o cümlədən Azərbaycan ərazisində sığorta xidmətinə həyata keçirmişdir. 1921-ci ildən başlayaraq dövlət sığortasına həyatın könüllü sığortası və bədbəxt hadisələrdən sığorta işinin həyata keçirilməsi hüququ verilmişdir. 1922-ci ildə dövlət sığortası təsərrüfat hesabına keçmişdir. Sovet hakimiyyəti illərində keçmiş SSRİ-nin başqa respublikalarında olduğu kimi, Azərbaycanda da dövlət sığorta sistemi təşkil edilmişdir. Azərbaycan SSR Dövlət Sığortası Baş İdarəsi və SSRİ İnqosstraxının Bakı şöbəsi respublikada sığorta işinin inkişafında müəyyən rol oynamış və onun sosial-iqtisadi inkişafına tökan vermişdir. SSRİ-də sığorta dövlət inhisarında idi. 1991-ci ilin axırınadək respublikada sığorta işi iki sığorta təşkilatı – Azərbaycan Respublikasının Dövlət Sığorta Fondu və SSRİ-nin xarici sığorta təşkilatının Bakı şəhərindəki şöbəsi tərəfindən aparılırdı. Onların fəaliyyət dairəsi qanunvericilik tərəfindən bölüşdürülmüşdü. SSRİ məkanına daxil olan dövlətlərdə, o cümlədən Azərbaycanda sığortanın könüllü və icbari növlərinin aparılması qaydaları vahid formada SSRİ Baş Dövlət Sığorta İdarəsi tərəfindən hazırlanmış qaydalar əsasında aparılmışdır. Şəxsi sığorta qaydalarında ən böyük dəyişikliklər 1956-1965-ci illərə təsadüf olunur. 1963-cü

ildə müstəqil sahə kimi uşaqların könüllü sığortalanmasına, 1966-cı ildən başlayaraq şəxsi sığorta müqavilələri üzrə hesablanmış sığorta haqlarının idarənin, təşkilatın və müəssisənin mühasibatlığında nağdsız hesablaşmalar yolu ilə həyata keçirilməsinə başlanmışdır. 1975-ci ilin əvvəlinə SSRİ-də şəxsi sığorta üzrə sığortalananların sayı təxminən 60 min nəfər olmuşdur ki, bunun da 50%-ə qədərini fəhlələr, qulluqçular və kolxozçular təşkil etmişdir. 1977-ci ildən başlayaraq toy mərasimlərinin keçirilməsi üzrə əlavə sosial təminat yaradılması məqsədi ilə könüllü qaydada nikahadək (toyadək) sığorta müqavilələri bağlanması üzrə sığorta xidmətinin həyata keçirilməsinin bünövrəsi qoyulmuşdur. 1986-cı ildə şəxsi sığortanın növlərinə məktəblilərin, 1987-ci ildən isə uşaqların bədbəxt hadisələrdən sığortası da əlavə olunmuşdur. Lakin 1990-cı illərin iqtisadi böhranları SSRİ məkanında şəxsi sığortanın, o cümlədən həyatın qarışıq sığortasının, uşaqların və nikahadək (toyadək) sığortanın perspektivsiz olduğunu üzə çıxardı. Müstəqillik əldə edildikdən sonra həmin sığorta müqavilələri üzrə sığorta olunanlara indeksləşdirilmiş sığorta ödənişlərinin verilməsi təmin edilmədiyi üçün vətəndaşlar bu növ sığorta üzrə müqavilələr bağlamaqdan boyun qaçırdılar. Azərbaycanda müstəqillik dövrünədək əhaliyə sığorta xidməti məhdud dairədə, daha doğrusu, dövlət sosial təminat sistemində əlavə kimi fəaliyyət göstərirdi. Ölkəmizdə sığorta işi 1990-cı ildən başlayaraq müstəqil inkişaf etməyə başladı və bu istiqamətdə Azərbaycan dövləti tərəfindən məqsədyönlü iş aparıldı. 1991-ci il oktyabrın 16-da ölkəmizdə sığorta olunanların, sığortaçıların və dövlətin mənafeələrinin qorunması və sığorta xidməti sahəsində dövlət nəzarətinin təşkili və metodik rəhbərliyin həyata keçirilməsi məqsədi ilə Nazirlər Kabineti yanında Dövlət Sığorta Nəzarəti yaradılmışdır.

Bazar iqtisadiyyatına keçidlə əlaqədar bazar infrastrukturunun yaranması, əmtəə istehsalçılarının müstəqilliyi, istehsal

münasibətlərinin inkişafında və maddi nemətlərin bölgüsündə dövlətin inzibati təsirinin kəskin surətdə azalması milli sığorta bazarının yaranması prosesini, onun tərkibini, fiziki və hüquqi şəxslərə göstərilən sığorta xidməti növlərini kəskin surətdə dəyişdirdi. Ölkədə sığorta xidmətinin təkmilləşdirilməsində sığorta bazarının formalaşması və hüquqi bazasının yaranması xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Müstəqillik dövründən başlayaraq, Azərbaycanda Dövlət Sığorta Kommersiya Şirkəti ilə yanaşı, sığorta təşkilatları sığorta cəmiyyətləri və şirkətləri formasında yaranmağa və ilbəlil inkişaf etməyə başladı. 1993-cü ildə ölkə tarixində ilk dəfə olaraq “Sığorta haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu qəbul edildi. Bu Qanun Azərbaycanda sığorta fəaliyyəti ilə bağlı münasibətlərin tənzimlənməsinin hüquqi əsasını qoydu. Ölkədə sığorta təşkilatlarının səylərini birləşdirmək, sığorta bazarının inkişafına kömək göstərmək, onların fəaliyyətini əlaqələndirmək, dövlət, beynəlxalq təşkilatlarla əlaqələrini təşkil etmək və bərabərlik prinsipləri əsasında sığorta fəaliyyətinin həyata keçirilməsinə yardım məqsədi ilə 1993-cü ildə ilk dəfə olaraq Azərbaycanda Sığorta Cəmiyyətləri İttifaqı yaradıldı.

Müstəqil Azərbaycan Respublikasında 1998-2000-ci illərdə sığorta bazarında sığorta işinin təkmilləşdirilməsi və inkişaf etdirilməsinə dair Dövlət Sığorta Nəzarəti tərəfindən konsepsiya işlənib hazırlanmış və onun həyata keçirilməsi üçün müvafiq tədbirlər həyata keçirilmişdir. Bu dövrdə respublikada sığorta bazarının tənzimlənməsi və sığorta qanunvericiliyinin tələblərinə uyğun inkişaf etdirilməsinə dair 35-dən çox normativ və metodiki sənəd hazırlanaraq icra mexanizmi kimi istifadə olunmuş, ardıcıl olaraq həmin sənədlərdə sığorta işinin inkişafına və günnün tələblərinə müvafiq əlavə və dəyişikliklər edilmişdir.

1993-cü ildə qəbul edilmiş “Sığorta haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu ölkəmizdə sığorta işinin inkişaf etdirilməsi üçün geniş imkanlar açsa da, sığorta bazarı inkişaf etdikcə

bu Qanunun dəyişdirilməsi və təkmilləşdirilməsi zəruriliyi ortaya çıxdı. Təkrar sığortanın tətbiqi və inkişafı, Avropa İqtisadi İttifaqına integrasiya və sığorta olunanlara etibarlı sığorta təminatının verilməsi, sığorta təşkilatları tərəfindən sərbəst vəsaitlərin investisiyaya yönəldilməsi və əlavə gəlir götürmələrin tənzimlənməsi qüvvədə olan qanunun dəyişdirilməsini tələb etdi. Dövlət Sığorta Nəzarəti Sığortaçılar İttifaqı ilə birlikdə ölkədə sığorta bazarının tələb və təkliflərini nəzərə almaqla, “Sığorta haqqında” Azərbaycan Respublikası Qanununun dünya və Avropa standartlarına uyğun yeni variantını işləyib hazırladı. 1999-cu il iyunun 25-də Azərbaycan Respublikasının Milli Məclisi tərəfindən qəbul edilən bu Qanun 1999-cu il avqustun 19-da ölkə Prezidenti tərəfindən təsdiq edilməklə hüquqi qüvvəyə mindi. Qanun ölkədə sığorta işinin inkişafı və həyata keçirilməsini, sığortalıların hüquq və mənafelərinin müdafiəsini, sığorta təşkilatlarının maliyyə bazasının möhkəmləndirilməsini, sığorta sahəsində fəaliyyət göstərən fiziki və hüquqi şəxslərin (sığorta ekspertlərinin, aktuarilərinin, agentlərin, brokerlərin və prodüktorların) peşə fəaliyyətinin, sığorta müqavilələrindən irəli gələn münasibətlərin tənzimlənməsini və sığorta sahəsində müvafiq dövlət orqanlarının səlahiyyətlərinin müəyyənləşdirilməsini özündə əks etdirmişdir.

Milli iqtisadi təhlükəsizliyin mühüm amillərindən biri sığortanın rolunun yüksəldilməsidir. Lakin, eyni zamanda, sığorta təşkilatlarının mövcud qanunvericiliyin tələblərinə əməl etməklə fəaliyyət göstərməsinə dövlət nəzarətinin gücləndirilməsi də vacib şərtlərdəndir. 1999-cu ildə qəbul olunmuş “Sığorta haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu öz dövründə sığorta işinin respublikada dünya standartlarına uyğun inkişaf etdirilməsi, sığorta münasibətlərinin tənzimlənməsi və təkmilləşdirilməsinin hüquqi bazasını yaratmışdır. Lakin bu qanun müasir dövrün tələblərinə tam cavab vermədiyi üçün yeni qanunun qəbul edilməsinə ehtiyac duyulurdu. 2007-ci il 25

dekabr tarixindən qüvvəyə minən yeni “Sığorta fəaliyyəti haqqında” Qanunla ilk dəfə olaraq həyat sığortası və ümumi sığorta üzrə fəaliyyətin bölgüsü tətbiq olundu. Hazırda həyat sığortası və ümumi sığorta üzrə fəaliyyəti birgə apan sığortaçılar hər bir sahə üzrə ayrıca olaraq tələb olunan kapitala malik olmalıdır. Artıq yeni yaradılan şirkətlər bir sığorta sahəsi – ya həyat sığortası, ya da ümumi sığorta üzrə lisenziyalaşdırılır. Eyni zamanda bu qanuna əsasən sığorta müqaviləsinin məzmununa olan tələblər, sığorta müqaviləsi tərəflərinin hüquq və vəzifələri, zərərlərin tənzimlənməsi prosesi, sığorta ödənişindən imtina üçün əsaslar öz əksini tapır [30, 4-cü cild, s. 503].

10.6.2. AZƏRBAYCANDA SIĞORTA BAZARININ MÜASİR DURUMU

Azərbaycanın sığorta bazarı hazırda inkişaf mərhələsindədir. Mütəxəssislərin qiymətləndirilməsinə görə, mümkün risklərin çox az faizi sığorta müdafiəsinə malikdir. Milli sığorta bazarının inkişafının uğurla həll edilməsindən bilavasitə asılı olan problemlərdən biri sığorta təşkilatlarının maliyyə sabitliyinin və tədiyyə qabiliyyətinin möhkəmləndirilməsidir.

Sovet hakimiyyəti dövründə iqtisadiyyatın bütün digər sahələri kimi dövlət inhisarında olan sığorta bazarı da nəinki inkişaf etmiş, hətta dünya bazarından çox fərqli olan qəribə və spesifik xüsusiyyətlər əldə etmişdir. Formal xarakter daşıyan sığorta dövlət sərəncamında olan pul vəsaitlərinin yığımindan və məqsədli dövriyyəsiindən başqa bir rol oynamamışdır. Lakin bugünkü dünya iqtisadiyyatını sığortasız təsəvvür etmək mümkün deyildir. İqtisadiyyatın və sahibkarlığın stabil inkişafında stimulyerici qüvvə kimi sığortanın mühüm rolu danılmazdır.

Yuxarıda deyildiyi kimi, 1991-ci ildən başlayaraq müstəqil Azərbaycanda digər sahələrlə yanaşı, iqtisadiyyatın ayrılmaz hissəsi olan sığorta işinin də inkişafına diqqət artırılmışdır.

Respublikamızda özəl sığorta təşkilatlarının yaradılması 1990-cı illərin əvvəllərinə, milli sığorta bazarının formalaşması isə 90-cı illərin ortalarına təsadüf edir.

Ölkə iqtisadiyyatının, o cümlədən milli sığorta bazarının sürətli inkişafı “Sığorta haqqında” Azərbaycan Respublikası Qanununun (1993-cü il) dəyişdirilməsini zəruri etdi. 1999-cu ildə qəbul edilmiş “Sığorta haqqında” yeni qanun sığortalılara etibarlı sığorta təminatı vermək, sığortaçılara isə öz maliyyə sabitliyini və ödəmə qabiliyyətini qorumaq üçün əlverişli şərait yaratdı.

Ötən illər ərzində sığorta sahəsi üzrə qanunvericilik bazasının daha da təkmilləşdirilməsi, sığortalıların və sığortalıların mənafeyi ilə bağlı mövcud olan qlobal xarakterli məsələlərin təmin olunması məqsədilə bir sıra qanunlar qəbul edilmiş və onlara müvafiq əlavə və dəyişikliklər edilmişdir ki, bu da fiziki və hüquqi şəxslərin müdafiəsinə əlavə təminatlar yaratmışdır.

Milli sığorta bazarının dünya sığorta sisteminə qoşulması prosesinin sürətləndirilməsi, sığortaçıların maliyyə sabitliyi və ödəmə qabiliyyətinin təmin edilməsi, o cümlədən sığorta və təkrar sığorta bazarının inkişafına nail olunmasının təmin edilməsi məqsədilə respublikada fəaliyyət göstərən sığorta təşkilatlarının nizamnamə kapitalının minimum məbləği xeyli artırılmışdır.

Azərbaycanda fəaliyyət göstərən sığorta şirkətləri hazırda 32 növdən artıq könüllü və icbari sığorta növləri təşkil edir. Bunlara təbii, əmlak, mülki məsuliyyət, yanğın, həyat, bədbəxt hadisələrdən sığorta və s. daxil etmək olar.

Bu gün milli sığorta bazarında fəaliyyət göstərən sığorta təşkilatları tərəfindən aparılan sığorta xidmətləri səviyyəsini yüksəltmək və sığortalılara daha etibarlı sığorta təminatları yaratmaq məqsədilə sığortanın 20-dən artıq könüllü növü üzrə xidmətlər göstərilir.

Bəllidir ki, sığorta bazarı - maliyyə-pul münasibətlərinin xüsusi bir bölməsidir. Burada bazar münasibətlərinin obyekt kimi spesifik bir əmtəə alqı-satqı əməliyyatlarının iştirakçılarına göstərilən sığorta xidməti çıxış edir.

Respublikamızda sığorta işinin beynəlxalq standartlara uyğun təşkili, sığortalılara etibarlı sığorta təminatının verilməsi, sığorta xidmətləri səviyyəsinin yüksəldilməsi, sığortaçıların maliyyə sabitliyinin və ödəmə qabiliyyətlərinin gücləndirilməsi, sığorta işini inkişaf etdirməklə büdcə daxilolmalarının artırılmasının təminatı məqsədilə bir sıra məqsədyönlü tədbirlər həyata keçirilmişdir.

Azərbaycan milli sığorta bazarında 29 sığorta şirkəti (ondan, 1 təkrar sığorta şirkəti), o cümlədən 24 yerli, 5-i isə xarici investisiyalı (ABŞ, İngiltərə, Türkiyə, Rusiya, İspaniya) birgə sığorta təşkilatı, bundan başqa 7 broker təşkilatı, o cümlədən 3 yerli, 4 xarici investisiyalı (ABŞ, İngiltərə, Rusiya) broker təşkilatı, bir “İngosstrax” Açıq Səhmdar Cəmiyyətinin Bakı şəhərindəki nümayəndəliyi, iki ekspert təşkilatı, sığortaçıların fəaliyyətini işıqlandıran bir jurnal (“Qrant”), iki ictimai təşkilat “Sığorta cəmiyyətləri İttifaqı” və “Sığortaçılar Birliyi” fəaliyyət göstərir. Respublikada 25 sığorta şirkəti qeyri-həyat sığortası, 3 sığorta şirkəti isə həyat sığortası sahəsində məşğuldur.

Son dövrlərdə sığorta bazarında bir sıra sığorta məhsulları – tibb xidməti üzrə müddətli sığorta, seçmə universal həyat sığortası, qrup universal həyat sığortası xidməti göstərilir.

Sığorta bazarı və onun inkişaf səviyyəsi müxtəlif göstəricilər sistemi ilə xarakterizə olunur. Bu göstəricilər sırasında ÜDM-in həcmi, əhalinin hər bir nəfərinə düşən sığorta haqlarının həcmi və s. göstərmək olar.

Onlardan 25 sığorta şirkəti qeyri-həyat sığortası, 3 sığorta şirkəti isə həyat sığortası sahəsində məşğuldur.

2013-cü ildə Azərbaycanda ÜDM-in həcmində sığorta haqları 0,77% təşkil etmişdir. Müqayisə üçün deyək ki, inkişaf etmiş

ölkələrdə sığorta mükafatlarının ÜDM-də payı 5%-dən 10%-ə qədər və daha çox təşkil edir.

Əhalinin hər bir nəfərinə düşən sığorta haqlarının həcminə gəldikdə isə, Respublikada bu göstərici 2013-cü ildə 450 manat və ya 574 dollar təşkil etmişdir. İnkişaf etmiş ölkələrdə bu göstərici 500-2923 dollara bərabərdir.

Azərbaycan Respublikasında sığorta şirkətləri təşkilati-hüquqi formanı müstəqil olaraq seçə bilər. Lakin nizamnamə kapitalının həcminə ciddi tələb mövcuddur. Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyinin kollegiyasının 31 iyul 2008-ci il tarixli qərarına əsasən 2012-ci il 01 yanvar tarixindən fəaliyyət göstərən sığortaçılar üçün tələb olunan kapitalın minimum məbləği 5,0 mln. manat, fəaliyyət göstərən təkrar sığortaçılar üçün isə 10,0 mln. manat müəyyən edilmişdir [9, s. 987].

Nizamnamə kapitalının minimum səviyyəsinin yüksəldilməsi, sığorta təşkilatlarının sayının kəskin azalması ilə nəticələnmişdir. Belə ki, əgər 1999-cı ilin 01 yanvar vəziyyətinə Azərbaycanda 62 sığorta təşkilatı fəaliyyət göstərirdisə, 2014-cü ilin əvvəlinə onların sayı 2,1 dəfə azalmışdır.

Həyata keçirilən tədbirlərin nəticəsi olaraq Respublikanın sığorta xidmətləri bazarında müsbət nailiyyətlər əldə olunmaqdadır. Belə ki, 01.01.2013-cü il vəziyyətinə fəaliyyət göstərən 29 sığorta təşkilatının ödənmis cəmi nizamnamə kapitalı 343,4 mln. manat təşkil etmişdir ki, bu da 2005-ci il tarixinə ümumi nizamnamə kapitalından (36,0 mln. manat) 9,5 dəfə çoxdur. Bağlanmış sığorta müqavilələri üzrə sığorta təşkilatlarına 2013-cü ildə 426,8 mln. manat sığorta haqqı daxil olmuşdur ki, bu da 2005-ci illə müqayisədə 344,8 mln. manat və ya 5,2 dəfə çoxdur. Sığorta haqlarının 61,8%-i könüllü sığortanın, 38,2%-i isə icbari sığortanın payına düşür. Baş vermiş təbii fəlakət, qəza, bədbəxt hadisə və digər sığorta hadisələri ilə əlaqədar sığorta şirkətləri tərəfindən sığortalılara 135,6 mln. manat, o

cümlədən könüllü sığorta üzrə 89,5 mln. manat, icbari sığorta üzrə 46,5 mln. manat sığorta ödənilmişdir [11, s. 408].

Hazırda sığorta şirkətləri tərəfindən fiziki və hüquqi şəxslərə sığortanın 40-a yaxın növü üzrə, o cümlədən 9 icbari növü üzrə sığorta xidmətləri təklif edilir.

Sığortanın könüllü növləri üzrə aparılan əsas fəaliyyət növləri - nəqliyyat vasitələrinin (kasko) sığortası, əmlakın yanğından və digər əlavə risklərdən sığortası, elektron cihaz və avadanlıqların sığortası, oğurluqdan sığorta, yük sığortası, gəmi sığortası, fərdi qəza sığortası, üçüncü şəxslər qarşısında mülki məsuliyyətin sığortası, işəgötürənin məsuliyyətinin sığortası, kənd təsərrüfatı əmlakının sığortası və s.-dən ibarətdir.

Hazırda respublikamızda aşağıdakı sığortalar icbari qaydada həyata keçirilir:

- nəqliyyat vasitələri sahiblərinin mülki məsuliyyətinin icbari sığortası;
- əhaliyə tibbi yardımın göstərilməsi, ölüm hadisələrinin dövlət icbari sığortası;
- hərbi qulluqçuların dövlət icbari sığortası;
- məhkəmə və hüquq-mühafizə orqanları işçilərinin dövlət icbari sığortası;
- icbari ekoloji sığorta;
- dövlət qulluqçularının icbari sığortası;
- sərnəşinlərin icbari sığortası;
- xarici ölkələrdə və beynəlxalq təşkilatlarda fəaliyyət göstərən diplomatik nümayəndəliklərdə qulluq edən şəxslərin icbari sığortası;
- yanğından icbari sığorta.

Azərbaycanda sığorta bazarının inkişafı nəinki ölkənin sosial-iqtisadi inkişafından habelə sığorta fəaliyyətində olan problemlərin həllindən asılıdır. Bu hər şeydən əvvəl sığorta fəaliyyətinin elmi-metodiki təminatı problemlərindən, sabit, geniş,

mükəmməl qanunvericilikdən asılıdır. Azərbaycan sığortaçıları-nın maliyyə imkanlarının məhdudiyyətliliyi ilə yanaşı bu amil-lər, sözsüz ki, istər sığorta daxilolmaları və ödənişləri səviyyəsi sahəsində, istərsə də risk növlərinin sığortasının artması sahə-sində (Azərbaycan sığortaçıları tərəfindən 40-a yaxın müxtəlif risk növləri sığortalandığı halda Avropa ölkələrində onların sayı 500-dək, ABŞ-da isə 3000-ə yaxındır) maneçilik yaradır.

Azərbaycan sığorta bazarında təkrar sığorta cəmiyyətləri fəa-liyyət göstərir. Təkrar sığorta cəmiyyətlərinin maliyyə imkanları sığorta şirkətlərindən xeyli geri qalır. Ona görə də sonuncular bir-birinin risklərini sığortalamağa üstünlük verirlər.

Azərbaycanda sığorta şirkətləri ilə yanaşı sığorta polisi baza-rında pensiya hesabı ilə yanaşı qeyri-dövlət pensiya fondu da mövcuddur. Bu fond işverənlərin və işləyən əhəlinin haqları he-sabına əlavə pensiya təminatını ifadə edir.

“Sosial sığorta haqqında” Azərbaycan Respublikasının 1997-ci il 18 fevral tarixli Qanununun 25-ci maddəsində göstərilir ki, özəl sosial sığorta təşkilatlarının Sığorta Fondu təsisçilərin verdiyi vəsaitlər, sosial sığorta müqavilələri üzrə daxil olan sığorta haqları, kommersiya fəaliyyətindən əldə edilmiş gəlir-lər, qanunvericiliyə uyğun olaraq daxil olmuş digər vəsaitlər he-sabına yaradılır.

Sosial sığorta təşkilatı sığorta fondunun vəsaitləri üzərində müstəqil sərəncam vermək hüququna malikdir.

Sonda bir daha qeyd edək ki, maliyyə bazarları institutlarını inkişaf etdirmədən Azərbaycanda səmərəli bazar iqtisadiyyatı yaratmaq mümkün deyildir. Bunu da aydın bilmək lazımdır ki, bu institutların inkişafının keçmiş siyasəti, iqtisadiyyatın real sektorunun subyektlərinin və əhəlinin mənafeələrinə etinadsızlıq zəruri olaraq həm institutların özünün, həm də bütövlükdə ma-liyyə sisteminin iflasına gətirib çıxarır.

Beləliklə, Azərbaycanda sığorta bazarında kəmiyyət və keyfiyyət parametrlərini qiymətləndirərək belə nəticəyə gəlmək olar ki, ölkəmizdə sığorta bazarı hələ tam mənimsənilməyib, özünün inkişaf mərhələsindədir və bunun üçün münbit şərait mövcuddur, lakin sığortanın mövcud imkanlarından lazımınca istifadə edilmir. Ona görə də dövlət sığorta bazarının inkişafına zəruri köməyi əsirgəməməlidir.

Respublikada sığorta bazarının tərkibinə daxil olan sığorta brokerləri və agentləri, qiymətləndiricilər, ekspertlər, sığorta kadrlarının hazırlanması sistemi daha da yaxşılaşdırılmalıdır.

Hazırda Azərbaycanın sığorta bazarında sığorta şirkətlərinin sayı olduqca çoxdur. Əlbəttə, 9,5 milyonluq əhalisi olan Azərbaycan üçün bu qədər sayda sığorta şirkətlərinin olması, fikrimizcə, məqsədəuyğun deyildir. Müqayisə üçün göstərək ki, əhalisi 60 milyondan çox olan İranda cəmi 5 sığorta şirkəti fəaliyyət göstərir [31, s. 191].

Zənnimizcə, respublikanın sığorta şirkətlərinin minimum miqdarının 2 dəfə azalması da sığorta bazarının səmərəli fəaliyyət göstərməsinə köklü təsir göstərəcəkdir.

Azərbaycanın sığorta bazarının inkişafı istiqamətində Beynəlxalq Sığorta Şirkəti ASC böyük fəallıq və təşəbbüskarlıq göstərmişdir.

Beynəlxalq Sığorta Şirkəti ASC - 2002-ci il 5 fevral tarixində “Azərbaycan Beynəlxalq Bankı” ASC tərəfindən təşkil edilmişdir. Həmin ilin aprel ayının 1-dən şirkət 25 sığorta növü üzrə xidmət göstərmək üçün Maliyyə Nazirliyindən lisenziya alaraq fəaliyyətə başlamışdır. 2005-ci ilin sonlarında BSŞ-nin nizamnamə kapitalının həcmi 8,8 mln. manat təşkil etmişdir. Şirkət öz fəaliyyətində sığorta işinin təşkili və risklərinin qiymətləndirilməsində Qərb ölkələrinin sığorta şirkətlərinin qabaqcıl təcrübəsindən istifadə etmişdir.

Son illərdə strukturun yenidən formalaşması, əsaslı kadr dəyişikliyinə həyata keçirilməsi sayəsində şirkətin fəaliyyətinin effektivliyi və göstərdiyi sığorta xidmətinin keyfiyyəti daha da yüksəlmişdir. Şirkət bazarın tələblərinə uyğun çevik fəaliyyət göstərərək, sığorta məhsullarının və sığorta xidmətlərinin diversifikasiyası sahəsində yeni nailiyyətlər əldə etmişdir. Şirkət sığorta bazarında sabit mövqe və intensiv inkişaf nümayiş etdirmiş, maliyyə şəffaflığı və kooperativ idarəetmə sahəsində beynəlxalq standartlara cavab verən fəaliyyət göstərmişdir.

“Beynəlxalq Sığorta Şirkəti” ASC sığorta sahəsində informasiya texnologiyalarının tətbiqinə diqqət yetirməklə ölkənin sığorta bazarına bir sıra yeniliklər gətirmiş, sığorta sektorunda qabaqcıl ideyaların tətbiqi geniş vüsət almışdır.

Hazırda “Beynəlxalq Sığorta Şirkəti” ASC müştərilərinə 32 könüllü və 5 icbari sığorta növü üzrə xidmət göstərir [30, 4-cü cild, s. 471].

10.7. DÜNYA SIĞORTA BAZARI

Sığortanın yaranma tarixi uzaq keçmişə təsadüf edir. Tarixin müxtəlif mərhələlərində sığorta işi daim təkmilləşmiş, dövrün tələbinə uyğunlaşmışdır. Sığorta ilin ayrı-ayrı dövrlərində (hər şeydən əvvəl, qışda) aclıqdan qorunmaq kimi natural formada yaranmışdır. Şamanlar və ibtidai icma cəmiyyətinin insanları “qara gün” üçün ehtiyat saxlayaraq yeməyi qurudur və dondururdular.

Bu günə gəlib çatan ilk mətn təxminən eramızdan 2000 il əvvəl Mesopotamiyada qəbul edilən Şulqanın qanunları olmuşdur. Ən dürüst və klassik iqtisadi sənəd isə Babilistan çarının təqribən eramızdan 1800 il əvvəl qəbul etdiyi qədim “Hammurapi qanunları”dır. Sığortanın inkişafında bu dövr eramızdan əvvəl 550-ci ilə qədər davam etmişdir. İlk dövrlərdə sığorta, əsasən, qarşılıqlı yardım formasında mövcud olmuşdur. Sığortanın

bu forması quru və dəniz yollarından istifadə edən ticarətçilər arasında əldə olunan birdəfəlik razılığa əsaslanırdı. Razılıqlar, əsasən, gəmiləri, həmçinin heyvanlardan ibarət olan daşıma (nəqliyyat) vasitələrini əhatə edirdi.

Ehtimala görə, ilkin sığorta formasına eramızdan iki min il əvvəl təsadüf edilmişdir. Babilistan çarı Hammurapinin qəbul etdiyi qanunlarda ticarət karvanı iştirakçılarının quldur hücumları, oğurluq, qarət, həmçinin digər hadisələr zamanı vurulmuş zərərin birgə ödənilməsi haqqında razılığa gəlinməsinin vacibliyi öz əksini tapmışdır. Fars körfəzi, Finikiya və digər dəniz yollarından istifadə edən tacirlər arasında suda baş verə biləcək müxtəlif hadisələr zamanı dəyən ziyanın bölüşdürülərək birgə ödənilməsi haqqında razılıqlar əldə olunurdu. Qədim Yunanıstanda qarətçilik əməliyyatları nəticəsində əldə olunan gəlir, həmçinin, dənizdə baş vermiş hadisələrdən yaranan itkilərin bölüşdürülməsi haqqında ticarətçi quldurlar arasında sövdələşmələrin mövcudluğu haqqında məlumatlar vardır.

Tarix boyu sığorta inkişaf edərək daha mükəmməl formaya malik olmuşdur. Belə ki, müntəzəm şəkildə toplanan pul vəsaitləri sığorta fondunun yaranmasına gətirib çıxarmışdır. Bədbəxt hadisə vaxtı ailə üzvlərinə, ölüm hadisəsi zamanı işə başsız qalmış ailələrə maddi yardım göstərilirdi. Bu cür qarşılıqlı yardım təşkilatları Qədim Hindistan və Qədim Misirdə də mövcud olmuşdur. Sonrakı tarixi mərhələdə sığorta inkişaf edərək daha mükəmməl formaya malik olmuşdur.

Nizamnamə tipli daimi qarşılıqlı sığorta təşkilatları Qədim Romada daha geniş inkişaf etmişdi.

Əvvəlcədən tədiyyə almağa əsaslanan sığorta təxminən 1250-ci illərdə Venesiya, Florensiya və Genuya şəhərlərində müşahidə olundu. Amma sığortanın bugünkü mənasında işlənməsindən danışmaq hələ tez idi. XIV əsrdə iqtisadi vəziyyətin dəyişməsi ilə əlaqədar ticarətdə çox vacib dəyişikliklər baş ver-

di. O dövrdə dəniz ticarətində İtaliyada sığortaya hədsiz ehtiyac hiss olundu və ilk dəfə dəniz sığortası anlayışı burada yarandı. Təkrar satılma qiyməti ilə ilkin satış qiyməti arasındakı fərq “riskin qiymətini” təşkil edirdi və kilsə tərəfindən qadağan edilmiş ssuda faizini əvəzləyirdi. Belə sxemlər vasitəsilə tacirlər, dənizçilər və borcverənlər ilkin sığorta müqavilələrinin ortaya çıxmasına şərait yaratmış oldular. Yükdaşıyanlar gəminin, yükün və daşımanın müddətindən asılı olaraq tacirlərə və bankirlərə “riskin qiymətini” əlavə pul məbləği kimi ödəyirdilər. “Riskin qiyməti” daha sonra sığorta mükafatı (premiyası) adlanmağa başladı (lat. premium). Beləliklə, sığortaçılıq peşəsi yarandı. 1559-cu ildə ingilis parlamentinin ilk iclasını açan Nicholas Baconun işlətdiyi cümlə bu gün də öz aktuallığını saxlayır: “Qoy təhlükələrlə dolu səyahətə çıxan hər bir ağıllı alıcı pulunun digər hissəsini qorumaq üçün onun bir hissəsini ayırsın”. Bu cümlə özlüyündə sığortanın əsas məqsədini əks etdirir.

Qarşılıqlı yardımlaşma forması kimi, sığorta hələ bəşəriyyət tarixinin ilk vaxtlarından mövcud olmuşdur. Qədim yunanların apardıqları borc əməliyyatlarını bunun prototipi saymaq olardı. Müasir sığorta şirkətlərinə bənzər institutlar ilk dəfə XII əsrdə İspaniyada yanğına və mal-qaranın tələf olmasına qarşı birgə təminatı həyata keçirmək üçün meydana gələn kəndli ittifaqları olmuşdur. İttifaqlar, adətən, 20 varlı kəndlidən ibarət olur və bədbəxtlik baş verdikdə zərərin əvəzinin bir hissəsi material və işlə, digər hissəsi isə pulla ödənilirdi.

1300-cü ildə Belçikada sığorta mükafatı müqabilində dəniz risklərinin birbaşa ödənilməsi praktikası formalaşmışdı. XIV əsrin əvvəllərində (1310-cu ildə) Almanıyanın Bryuqqe şəhərində tacirlərin və sənət gildiyalarının əmlak mənafelərini sığorta edən “Sığorta palatası” yaradılmışdır. Sonradan – XVIII əsrin ortalarında İngiltərədə – Londonda böyük yanğından sonra sığorta işinin aparılmasına başlandı. Sığorta işinin yaranmasının

sövqedicəi motivi böyük London yangını oldu. 1666-cı ildə baş verən və 4 gün davam edən yangın 70 min nəfəri və 13200 evi, 100 kilsəni məhv etdi. 1667-ci ildə “FIRE OFFICE” (Yangın şöbəsi) sığorta şirkəti, 1684-cü ildə isə bu şirkətə rəqib olaraq “Friendly Society” fəaliyyətə başladı. Beləliklə, həmin hadisədən sonra XVIII əsrin ortalarından bütün Avropada sığorta şirkətləri yaranmağa başladı. Bugünkü mənada sığortaya isə yalnız XIV əsrdə dəniz ticarətinin çox geniş yayıldığı İtaliyada rast gəlinib. Sığorta hüququ tarixində ilk sığorta şəhadətnaməsi (polis) kimi qəbul edilən müqavilə 1347-ci il oktyabrın 23-də Genuyadan Malyorkaya yola düşən “Santa Klara” adlı gəminin daşdığı yükü “sığortalamaq” məqsədilə bağlanmışdı. Tarixdən bizə məlum olan ilk sığorta şirkəti də Genuyada 1424-cü ildə yaradılmışdı. XV əsrdə isə Londondan qitəyə və geriyyə muntəzəm gəmiçilik üçün sığorta tarifləri müəyyən edildi, sığorta qanunvericiliyi formalaşdı və 1435-ci ildə sığorta sahəsində ilk qanun olan Barselona Fərmanı verildi. XV əsrin sənədlərindən aydın olur ki, həmin qanun o dövrün müfəssəl işlənilmiş sığorta qanunvericiliyi olmuşdur. 1601-ci ildə dəniz risklərinin sığortası üzrə mübahisəli məsələlərin həll edilməsi üçün İngiltərə parlamenti yanında komissiya yaradıldı. 1680-ci ildə İngiltərədə tarixdə ilk dəfə olaraq yangından sığorta üzrə şirkət təsis edildi.

XV əsrdə Qərbi Avropa dövlətlərində ilk dəfə sığorta işi ilə əlaqədar sığorta gildiyaları və sığorta sexləri meydana gəldi. Sığorta işinin inkişafında növbəti mühüm addım XV əsrin sonunda Avropada “yangın ortaqlıqları” (Brangilden) adlanan birgə sığorta cəmiyyətlərinin meydana gəlməsi idi. Alman sığorta nəzəriyyəçisi professor A.Manes 1910-cu ildə yazırdı: “Səhmdar cəmiyyətlər, demək olar ki, iqtisadiyyatın bütün sahələrində tətbiq edilir, birgə cəmiyyətlər isə, demək olar ki, sığortaya xasdır”. XVII əsrin sonlarından etibarən isə səhmdar şirkətlər ortaya çıxmağa başladı. İlk belə şirkət 1602-ci ildə yaranan

“Holland-ostind ortaqlığı” olmuşdur. Dənizdə başlayıb inkişaf edən sığorta daha sonra həyat sığortasının yaranmasına səbəb oldu. Gəmi və yükün sığorta edilə bilməsi daha sonra kapitanın, sərnəşinlərin, ekipajın sığortalana bilməsini mümkün etdi. London yanğınının sonra bir neçə illər ərzində Avropanın bəzi ölkələrində, xüsusilə İngiltərədə bir sıra sığorta şirkətləri və qarşılıqlı sığorta cəmiyyətləri yarandı və onların bəziləri hazırda da fəaliyyət göstərir. Məsələn, İngiltərənin “Birlik” sığorta cəmiyyəti 1905-ci ilə qədər mövcud olmuş, sonra Londonun “Kommerşiel Yunion” şirkəti tərəfindən alınmışdır və indiyə qədər fəaliyyət göstərir.

Kapitalist münasibətləri inkişaf etdikcə sığorta işi ilə məşğul olan şirkətlər “qardaşlıq, yoldaşlıq” formasından “əmtəə” formasına keçirdi. XIX əsrin II yarısında Rusiya, İsveç, Avstriyada onlarca sığorta cəmiyyətlərindən ibarət kartel və konsern tipli sığorta birlikləri əmələ gəldi. Beynəlxalq sığorta cəmiyyətləri və s. dövlətləri birləşdirən sığorta cəmiyyətləri təşkil olundu. Kommersiya sığortasının bütün növləri inkişaf etdi və onların əsasında sığortanın çoxsaylı formaları, növləri, yarımnovləri, variantları meydana gəldi.

1720-ci ildə İngiltərədə 2 dəniz sığortası cəmiyyəti yarandı. O dövrdə dəniz sığortası sahəsində ilk sığorta cəmiyyətləri meydana gəldi: Fransa (1686-cı il, Paris), İtaliya (1741-ci il, Genuya), Danimarka (1746-cı il), İsveç (1750-ci il). XIX əsrdən kartel və konsern tipli sığorta birlikləri aparıcı yer tutur. İlk iri kartel 1874-cü ildə Berlində yarandı. O, beynəlxalq xarakter daşıyırdı və 16 sığorta cəmiyyətindən (Rusiya, Avstriya, İsveç və s.) ibarət idi. 1920-ci illərdə o, 26 ölkədən 230 cəmiyyəti birləşdirirdi. XIV əsrin ortalarından dəniz borcunun mürəkkəb notarius forması pul polisi ilə əvəz olundu. Sığortaçı bu polisi bağlanmış müqavilələrin təsdiqi kimi gəmi sahibinə verirdi. İlk polis 1377-ci (bəzi məlumatlara görə, 1374-cü) ildə Barselona-

da verilmişdi. 1468-ci ildə Venesiya dəniz sığortası Məcəlləsi əmələ gəlir. 1601-ci ildə İngiltərədə hüquqi akt qəbul edildi ki, həmin sənəddə dəniz sığortası sahəsində mübahisələrin ayırd edilməsi ilə məşğul olan xüsusi məhkəmələrin yaradılması nəzərdə tutulurdu.

1871-ci ildə Britaniya parlamentinin aktı ilə “Lloyds” sığortaçılar birliyi sığortaçıların korporasiyası (Müştərək cəmiyyət) rəsmi statusunu aldı. Burada səfərə çıxan bir gəmi və ya gəminin yükünə təminat verən şəxslər “Underwriter” şəxsində sənədlər hazırlayaraq fəaliyyətə başlamışlar və yenə bu şəxslər Edvard Lloydun ölümündən sonra öz aralarında “Lloyd” adında bir cəmiyyət yaratmışlar. “Lloyd” ilk illərdə, sadəcə, dəniz sığortası sahəsində fəaliyyət göstərsə də, sonralar quruda da sığorta sahəsində ixtisaslaşan birlik şəklində gəlmişdir.

Həyat sığortasının vətəni İngiltərə hesab olunur. Bu ölkədə 1699-cu ildə ilk dəfə dulların və yetimlərin həyat sığortası ilə məşğul olan peşəkar təşkilat yarandı, sonra şəxsi sığorta ilə məşğul olan “Eckvatedl” sığorta şirkəti meydana gəldi. Təkrar sığortanın vətəni Almaniyadır. İlk təkrar sığorta cəmiyyəti 1846-cı ildə Kölnə yaranmışdır. Sonra Münhen təkrar sığorta cəmiyyəti meydana gəlmişdir. 1885-ci ildə yanğın risklərinin təkrar sığortası ilə məşğul olan “Rusiya təkrar sığorta cəmiyyəti” yaranmışdır. Sığortanın **birinci inkişaf mərhələsində** nəqliyyat sığortası, ilk növbədə, dəniz sığortası üstünlük təşkil edirdi. **İkinci mərhələ** ixtisaslaşmış sığorta cəmiyyətlərinin əmələ gəlməsi və inkişafı ilə əlaqədardır. İlk müasir sığorta şirkətinin sələfi kimi 1668-ci ildə Parisdə yaranmış dəniz sığortası cəmiyyəti tezliklə dağılmışdır. Almaniyada ilk dəniz sığortası cəmiyyətləri 1765-ci ildə Hamburq və Berlində yaranmışdır. XVIII əsrin başlanğıcından sığortanın inkişafında liderlik İngiltərəyə keçdi və bu dövlət onu XIX əsrdə də saxladı.

XVIII əsrin sonlarında kənd təsərrüfatı sığortası meydana gəldi. Fransa doluvurmanın, Almaniya isə heyvanların sığortalanmasının vətəni sayılır. Maşınli istehsalın inkişafı ilə XIX əsrin ortalarında əvvəlcə Böyük Britaniyada, sonra Almaniya və digər ölkələrdə bədbəxt hadisələrdən sığortalanma əmələ gəlir. 1825-ci ildə Fransada mülki məsuliyyətin sığortalanması yaranır.

Üçüncü inkişaf mərhələsində sığorta iri sahibkarlıq formasına çevrilir. Bunun əsasını sığorta təşkilatlarının birliyi və sığorta kartellərinin və konsernlərinin yaranması təşkil etdi. Kənd təsərrüfatı bitkilərinin, məhsullarının doluvurmada sığortalanması kimi yeni əmlak sığortası növləri yarandı. Şəxsi sığorta ilə əlaqədar kommersiyanın digər növləri inkişaf etməyə başladı. Bədbəxt hadisədən sığortalanma, mülki məsuliyyət sığortası – bunların əsasında çoxsaylı sığorta növləri, yarımnövləri, formaları və variantları meydana gəldi. Xəstəliklərdən sığortalanma sahəsində, məsələn, appendisit sığortalanması 1921-ci ildə İngiltərədə tətbiq olundu. 1933-cü ildə ciyərlərə soyuqdəymədən xüsusi sığortalanma həyata keçirildi.

Yükdaşımların sığortalanması-əmlak sığortasının geniş yayılmış növü kimi XVIII-XIX əsrlərdə, hər şeydən əvvəl, dəniz ticarəti mərkəzlərində-Genuyada və Florensiyada yaranmış və inkişaf etmişdir. Sənayenin inkişafı ilə yaranan böyük texniki zərərlər mühəndislik sığortasının yaranmasına şərait yaratmışdır. XX əsrin ikinci yarısından dünyada baş verən iqlim dəyişiklikləri, qlobal istiləşmə, nüvə silahlarının sınaqları, ekoloji tərzliğin pozulması və s. amillərlə əlaqədar təbii fəlakətlər sığorta bazarının inkişafına, sığorta institutuna olan tələbi qat-qat artırdı. Həyat sığortası üzrə sığortalanmanın sayına görə Avropa ABŞ-ı ötüb-keçmişdir. Bunun da əsas səbəbi Qərbi Avropada təqaüd sığortasındakı islahatlar və bu sahədə artımın 4%-ə çatması olmuşdur. Yaponiyada isə təqaüd sığortası növündə artım baş versə də, bununla bərabər, ümumi sığorta yığımlarında 1%-

ə qədər azalma da müşahidə olunmuşdur. 2004-cü ildən dolların dəyərinin düşməsi, iqtisadi inkişaf və sığorta-vergi sahələrində regional dəyişikliklər dünya sığorta sahəsində bazar paylarının bölüşdürülməsində yeni xüsusiyyət ortaya çıxardı. Həyat sığortasındakı bu yeni balans hesabına Avropa bazarda payını 1,9% artırmış, Şimali Amerika və Asiya isə, əksinə, bazar paylarını müvafiq olaraq 1,8 və 0,5% itirmişlər. Bununla bərabər, həm Qərbi Avropa, həm də ABŞ qeyri-həyat sığortası sahəsində 2%-ə qədər artım əldə etmişlər.

1980-ci illərin sonlarından artmaqda olan təbii fəlakətlərin səbəb olduğu sığorta zərərləri 2004-cü ildə yüksək həddə çatdı və riskə uyğun sığorta tarifi artırılmasına ehtiyac yarandı. 2004-cü ilin sonunda Hind okeanında baş vermiş sunaminin ardınca 2005-ci ildə eyni bölgədə ikinci böyük zəlzələ, Pakistanda zəlzələ, Tayvanda tufan, Şərqi Avropa və Mübaidə meydana gələn sellər və Skandinaviyada “Ervin” qasırğası baş vermişdir. 2005-ci ildə 40-a yaxın çox güclü qasırğa baş verdi. Lakin nəqliyyat, enerji və əmtəə sığortalarından tariflərə ən çox təsir edən Meksika körfəzi ilə Florida sahillərini yerlə yeksan etmiş “Katrina”, “Rita” və “Vilma” qasırğaları olmuşdur. Sığorta Xidmətləri Ofisinin (İSO) statistik məlumatlarına görə, qasırğalardan sonra yaranan sellərin və iş durğunluğunun zərərləri nəzərə alınmazsa, “Katrina” qasırğası sığorta şirkətlərinə 38,1 mlrd. dollar, “Vilma” 6,1 mlrd. dollar, Rita 4,7 mlrd. dollar zərər vurmuşdu. Baş verən təbii fəlakətlər reytingli firmaların zərər ehtiyat fondunun, yeni qurulan sığorta və təkrar sığorta şirkətlərinin isə nizamnamə vəsaitlərinin artmasını şərtləndirdi. 2010-2011-ci ildə Yaponiyanın və dünyanın bir çox ölkələrinin üzləşdiyi təbii fəlakətlərdən dəyən zərər 1 trilyon dolları ötmüşdü [30, 4-cü cild, s. 502-503].

FƏSİL 11

İPOTEKA, LİZİNG VƏ FAKTORİNG XİDMƏTİ BAZARLARI

11.1. İPOTEKA BAZARININ MAHİYYƏTİ VƏ FƏALİYYƏT MEXANİZMİ

İpoteka (*yunanca hypotheke - girov*) – ipoteka krediti adlanan kreditin alınması məqsədilə torpağın və ya digər daşınmaz əmlakın girova qoyulmasını ifadə edir. İpoteka öhdəliyin icrasının təmin olunması üsulu olaraq daşınmaz əşyaların və rəsmi reyestrdə üzərində mülkiyyət hüquqları qeydə alınan daşınar əşyaların girovudur. İpoteka kreditləşməsinin əsas üstünlüyü vergi obyekti kimi daşınmaz əmlakın yüksək qiymətidir ki, bunun sabit qiyməti, bir qayda olaraq, yüksəlməyə doğru meyil edir. Daşınmaz əmlakın fiziki sabitliyi girov verənin girov obyektinə sahiblik etməsinə və istifadədə qalmasına imkan verir.

İpoteka – girov qanunvericiliyində birinci dərəcəli əhəmiyyətə malikdir. Onun əsasında daşınmaz əmlakın dəqiq qeydiyyat sistemi, eləcə də daşınmaz üzrə girov hüququnun yaranmasının ciddi hüquqi tərtib olunması durur. Ümummilli qeydiyyat sisteminin əsasını torpaq kitabı və daşınmaz əmlakın dövryyəsinin qeydiyyat sistemi təşkil edir. İpotekanın tərtib edilməsi zamanı daşınmaz əmlakın qeydiyyatı girov kağızı kimi daşınmaz əmlak üzərində vergi hüququnun yaranması və dayandırılmasının hüquqi təsbit olunması ilə müşayiət olunur.

Kreditləşmənin əsas növlərindən biri **kənd təsərrüfatı ipotekası** və **mənzil sferasında** ipoteka kreditləşməsidir. Kənd təsərrüfatı ipotekası kənd təsərrüfatı torpaqlarının fermer və digər torpaq sahiblərinin girovu kimi kreditləşdirilməsidir. Bu kreditləşmə uzunmüddətli kreditlər vasitəsilə xüsusi ipoteka bankları sistemi ilə həyata keçirilir. Girov kimi faiz dərəcələri torpağın dəyərliliyindən, borclunun vəziyyətindən və risk dərəcəsindən asılı olaraq diferensiallaşır. İnkişaf etmiş ölkələrdə mənzil sfera-

sında ipoteka kreditləşməsi sisteminə yardım dövlətin sosial siyasətinin mühüm istiqamətlərindən birinə çevrilmişdir.

Girovun predmeti, bir qayda olaraq, artıq tikilmiş ev (mənzil) ola bilər. Belə ki, girov predmetinin mövcudluğu vacibdir. Mənzil ipoteka krediti uzun müddətə (30 ilə qədər) verilir. Bu müddət ərzində borc alan kreditin ödənilməsi üçün aylıq ödənişi mütləq keçirməlidir, əks halda daşınmaz əmlaka cərimə yönəldilə bilər. İpoteka kreditləşməsinin mənbəyi banklar tərəfindən borcalan və daşınmaz əmlakla təmin olunan ipoteka istiqrazları və digər qiymətli kağızlar ola bilər.

İpoteka bazarı – daşınmaz əmlakın girov qoyulması nəticəsində verilən ssuda kapitalı bazarının bir hissəsidir. Onlara dövlət və özəl maliyyə kredit təşkilatları, sığorta şirkətləri, ssuda əmanət assosiasiyaları, ipoteka, kommersiya və əmanət bankları aiddir. Bir çox ölkələrdə alət kimi ticarət sənaye şirkətləri tərəfindən buraxılan ipoteka istiqrazlarından istifadə olunur. Bu istiqrazlar isə maliyyə-kredit qurumları tərəfindən alınır.

İpoteka Fondu (AİF) – Azərbaycan Respublikasında əhəlinin yaşayış şəraitini yaxşılaşdırmaq, mənzil tikintisinin səmərəli maliyyələşdirmə mexanizmini yaratmaq, bu sahədə formalaşan təklifin alıcılıq qabiliyyətli real tələbə uyğunlaşdırılmasını təmin etmək və ipoteka kreditləşdirilməsinə yerli və xarici investisiyaları cəlb etmək məqsədi ilə 2005-ci ildə Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı nəzdində təsis olunmuş fondur. Azərbaycan İpoteka Fondu fəaliyyətini “İpoteka haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanununa (2005-ci il) istinadən qurur və fonda rəhbərliyi icraçı direktor həyata keçirir.

Dövlət təsisatlı, hüquqi şəxs kimi Azərbaycan İpoteka Fondu əhaliyə birbaşa ipoteka kreditlərinin verilməsi ilə məşğul olmur. Bu missiyanı Azərbaycan Mərkəzi Bankı tərəfindən seçilmiş müvəkkil kredit təşkilatları həyata keçirirlər. AİF-in vəsaitləri Azərbaycan Respublikasının dövlət büdcəsindən ayrımlar,

fəaliyyətdən əldə olunan daxilolmalar, o cümlədən verilmiş kreditlər üzrə əsas borc və faiz ödənişləri, özü tərəfindən emissiya olunan qiymətli kağızların yerləşdirilməsindən əldə edilən vəsaitlər, ona verilən xarici kreditlər, yardımçı qrantlar və qanunvericiliklə qadağan olunmayan digər mənbələr hesabına formalaşır. Bunu göstərmək kifayətdir ki, Azərbaycan Respublikasının dövlət büdcəsindən 2013-cü ildə ipotekaya dəstək məqsədilə 40,0 mln. manat ayrılmışdırsa, 2015-ci ildə 200,0 mln. manat nəzərdə tutulmuşdur. Kredit Azərbaycan manatı ilə 4-8% dərəcəsi arası verilir. Kreditlər Azərbaycan Respublikasının vətəndaşlarına verilir və ipoteka predmeti yalnız mənzil və ya fərdi yaşayış evi təyin edilir. Kreditin məbləği kreditin verildiyi tarixə ipoteka ilə yüklü edilən daşınmaz əmlakın bazar qiymətinin 85%-dən, ipoteka kreditləri üzrə ödəniləcək aylıq məbləğ borcalanların aylıq məcmu gəlirinin 70%-dən çox olmamalıdır [30, 3-cü cild, s.53]. AİF fəaliyyətini təkrar ipoteka bazarının formalaşması, ilkin ipoteka bazarının təkmilləşdirilməsi və özünün institusional inkişafının davam etdirilməsi istiqamətində qurur. Fond strateji məqsədlərinə nail olmaq üçün ipoteka kreditləşməsi mexanizminin minimum bazar şərtlərinə mərhələli uyğunlaşdırılmasını təmin edir, dövlətin maliyyə vəsaitlərindən asılılığı azaltmaq istiqamətində digər mənbələrdən maliyyə vəsaitlərinin cəlb olunması işini həyata keçirir.

Daşınmaz əmlakın girovu ipoteka girovu adlanır. İpoteka-nın obyektı binalar, qurğular, avadanlıqlar və s. ola bilər. İpoteka üçün aşağıdakı xüsusiyyətlər səciyyəvidir:

- 1) əmlakın borcluda olması;
- 2) ipoteka predmetinin istifadəsi zamanı əldə olunan gəlirə borclunun sərbəst olaraq sərəncam verməsi;
- 3) girov verənin əlavə ipoteka ssudalarının eyni əmlakını girov altında almaq hüququ.

Əhaliyə (hüquqi və fiziki şəxslərə) girov altında uzunmüddət-

li ssuda verilməsi zamanı, adətən ipoteka təcrübəsini tətbiq edirlər. İpoteka kreditinin verilməsi zamanı girovun dəyərinin qiymətləndirilməsinin düzgün aparılması zəruri şərtidir.

Borclu əsas öhdəliyi icra etmədikdə ipoteka saxlayanın ipoteka predmetinə tutmanın yönəldilməsi hüququ ipoteka hüququ adlanır. İpoteka hüququnu təsbit edən adlı qiymətli kağıza **ipoteka kağızı deyilir**. Əmlakın girov qoyulması əsasında verilən kredit – ipoteka krediti olur. Kredit verənlərin mənafeyini təmin etmək məqsədilə girov qoyulmuş əmlakın alınmış borc öhdəliyinə qədər satılması qadağan olunur və bu haqda ipoteka kitabında qeydiyyat aparılır. Alınmış borc və onun faizi vaxtında ödənilməzsə, girov qoyulmuş əmlak üzərində mülkiyyət hüququ kreditora keçir.

Əsas öhdəliyin icrasının təmin edilməsi üçün ipoteka saxlayan və ipoteka qoyan arasında bağlanan əqd **ipoteka müqaviləsi** adlanır. İpoteka sertifikatı dedikdə – girov şəhadətnaməsi, birjada kotirovka edilən qiymətli kağızların ən geniş yayılmış növlərindən biri başa düşülür [30, 3-cü cild, s. 55].

11.2. LİZİNQIN MAHİYYƏTİ, FUNKSİYALARI VƏ İNKİŞAF İSTİQAMƏTLƏRİ

Lizinq – (“leasing” ingilis sözündən olub, icarə mənasını bildirir) maşın və avadanlıqların uzun müddətə icarəyə verilməsidir. İlk baxışdan lizinq və icarə əməliyyatları bir-birinə oxşayır. Lakin onlar arasında oxşarlıq olmaqla yanaşı, bir sıra fərqlər də vardır. Belə ki, icarə əməliyyatlarında icarənin predmeti icarədarın təsərrüfat əməliyyatından müvəqqəti azad olan əmlak çıxış edir və bu münasibətlərdə iki tərəf: mülkiyyətçi və əmlakı icarəyə götürən iştirak edir. Lizinq əməliyyatında isə üç tərəf, yəni icarədar, istehsalçı və investor və ya lizinq sövdələşməsini kreditləşdirən kommersiya bankları iştirak edir.

Lizinq – istehlakçının sifariş əsasında əmlakı satın almaqla onu istehlakçıya orta və uzun müddətə icarəyə vermək məqsədi

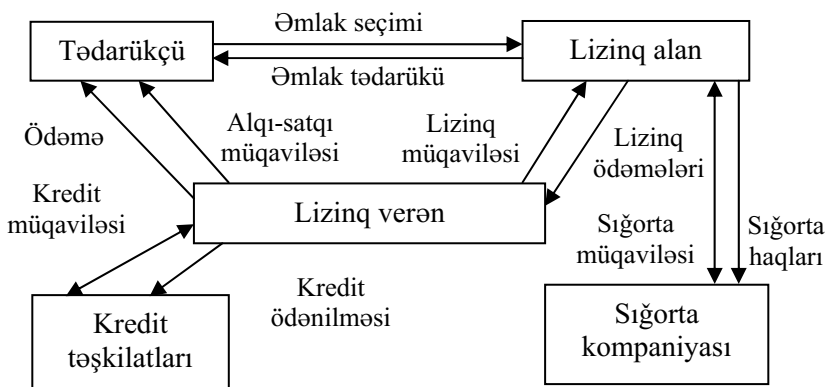
ilə həyata keçirilən xidmət növüdür. İcarəyə verən (lizinqverən) tərəfindən icarədar (lizinq alıcısı) üçün istehsal məqsədilə icarə müqaviləsi müddətində mülkiyyət hüququnun saxlanması şərtilə məşın, avadanlıq və digər investisiya təyinatlı əmtəələrin uzun və orta müddətə icarəsidir. Başqa sözlə, lizinq əmlakın təcillilik, qaytarılmaq və ödənilmək şərti ilə müvəqqəti istifadəyə verilməsinin əsas fondlarda, xüsusilə onun aktiv hissəsi olan avadanlıqda əmtəə kreditidir. İstehlakçının sifarişində əmlakı satın almaqla onu istehlakçıya orta və uzun müddətə icarəyə vermək məqsədi ilə həyata keçirilən xidmət növüdür. Bununla belə, istifadəçi (icarədar, lizinq alıcısı) öz mülkiyyətində icarədara lazım olan material qiymətlilərə (əmlaka) malik olan müvafiq əmlakı istehsal edən müəssisəni tapır və lizinq şirkətinə bu avadanlığı (material qiymətliləri) müvəqqəti istifadəyə verməkdən ötrü həmin avadanlığın alınması üçün göstəriş verir.

Tərəflərin münasibətləri lizinq müqaviləsi ilə müəyyən olunur. **Lizinq müqaviləsi** – lizinq xidmətinin həyata keçirilməsi üzrə tərəflər (satıcı, lizinq müəssisəsi və icarəçi) arasında bağlanmış müqavilədir.

Bu müqavilədə aşağıdakı şərtlər göstərilir: müqavilənin məbləği və fəaliyyət müddəti, icarə haqqının ölçüsü, faiz dərəcəsi, tədiyyələrin dövriliyi, icarə müddəti bitdikdən sonra əmlakın qalıq dəyəri, lizinq şirkətinə geri qaytarılması və ya müqavilənin fəaliyyəti bitdikdən sonra icarəyə götürülmüş əmlakın satın alınması. Müqavilənin fəaliyyət göstərdiyi dövrdə icarəyə verilmiş əmlakın mülkiyyət hüququ lizinq şirkətinə, bu əmlakdan istifadə etmə hüququ isə lizinq istifadəçisinə məxsusdur. Lizinq müqaviləsinə görə tədiyyələr pul, kompensasiya, qarışıq formaya malik ola bilər. Bu zaman hesablaşmalar avansın (depozitin) ödənilməsi ilə təsbit olunmuş ümumi məbləğ üzrə nəzərdə tutulur ki, bundan sonra qalan məbləğ razılaşdırılmış müddətdə hissə-hissə ödənilir. Lizinq müqaviləsinin fəaliyyəti

baş a çatdıqdan və alqı-satqı müqaviləsi tərtib edildikdən sonra və ya müqavilə tədiyyələrinin köçürülməsi zamanı əlavə məbləğ kimi hissə-hissə əmlakın qalıq dəyəri (icarədar tərəfindən onun alqısı zamanı) ödənilir.

Lizinq – bütün iştirakçılar üçün qarşılıqlı əlverişli, üçtərəfli sövdələşmədir. Xüsusilə investisiyaların məhdudluğu zamanı icarədar üçün bu – xarici mənbələrdən kapital cəlb edilməsi hesabına böyük xüsusi vəsaitlər qoymadan müasir avadanlıq və ya əmlak almaq imkanı, eləcə də minimum qiymətlərlə maddi resursların zəruri dəstinin ödənilməsi ilə texnikanın və ya texnoloji proseslərin sürətlənməsi üsuludur. İstehsalçı lizinq vasitəsi ilə bazarda satışın çətinlikləri zamanı, o cümlədən kifayət qədər olmayan tədiyyə qabiliyyəti və reallaşan məhsulun yüksək qiyməti üzündən öz problemlərini həll edə bilər. Lizinq şirkəti, eləcə də onları kreditləşdirən və ya yaradan kommersiya bankları lizinq əməliyyatları yolu ilə əlverişli kapital qoya və sərbəst pul aktivlərini kifayət qədər səmərəli formada yerləşdirə bilərlər. Lizinq əməliyyatlarının yerinə yetirilməsi sxem 11.1.-də əks olunur.



Sxem 11.1. Lizinq əməliyyatlarının həyata keçirilməsi.

"Lizinq" iştirakçıların tərkibinə, öz xərcini ödəmə və digər əlamətlərə görə icarə əməliyyatlarının bir çox növlərini əhatə edir. Lizinq müqavilələri lizinq verənin təqdim etdiyi xidmətlərin müxtəlif həcmi nəzərdə tutur. Bura müxtəlif əlavə xidmətlər daxildir. İcarəyə verilən əmlaka lizinq verən tərəfindən tam xidmət göstərilməsi müqavilədə razılaşdırılır. Lizinqin bu növü kifayət qədər bahalıdır və çox zaman təyyarələr, gəmilər, güclü kompüterlər və s. kimi əmlaka münasibətdə istifadə olunur. Lizinqin digər növü qismən xidmətlərlə bağlı lizinqdir. Lizinq zamanı müqavilədə icarəyə verilən əmlakın xidməti üzrə funksiyalarının yalnız bir qisminin lizinq verən tərəfindən yerinə yetirilməsi nəzərdə tutulur. Qalan xidməti lizinq istifadə edən öz üzərinə götürür. Xalis lizinq zamanı icarəyə verilən əmlaka bütün xidmətlərin göstərilməsini lizinq alan yerinə yetirir.

Lizinq dünyada geniş yayılmışdır. Məsələn, ABŞ-da istehsal investisiyalarında onun payı 25% təşkil edir. Yaponiyada idarəetmə sferasında lizinq üzrə yeni kompüterlərdən 90% istifadə edilir.

İstehsalın texniki bazasının yeniləşməsi prosesində müxtəlif mülkiyyət formalı müəssisə və təşkilatların əsas fondlarının təkmilləşdirilməsi, təzələnməsi prosesində lizinq bir neçə funksiyayı yerinə yetirir:

1. Lizinq əsas fondlara vəsait qoyuluşunun bir formasıdır. Bu funksiyayı yerinə yetirərkən lizinq istehsala investisiya qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi kimi ənənəvi formanı tamamlayır. Əmlakdan istifadə edən müqavilə vasitəsi ilə böyük məbləğdə xüsusi və borc vəsaitlərini birdəfəlik qoymadan ona lazım olan əmlakı əldə edə bilir. Məhz elə bu xüsusiyyət lizinqi əmlakın adi alqı-satqısından fərqləndirir.

2. Lizinq istehsalın maddi-texniki təminatının progressiv metodu rolunu oynayır. Bu vasitə ilə lizinq əmlakdan istifadə edənə, yeni texnikadan onun mənəvi cəhətdən sürətlə köhnəldiyi

şəraitdə istifadə etməsinə imkan yaradır. Bu vasitə daha çox səmərəni qiymətli maşın və avadanlıqlar, mənəvi köhnəlmə riski yüksək olan elektron hesablama texnikası, kommunikasiya vasitələri və s. istifadə olunarkən verir.

3. İqtisadiyyatın kənd təsərrüfatı və emal sənayesi müəssisələrində istehsal vasitələrinə mövsümi tələbatın ödənməsi və məhsulların daşınmasının təşkili. Bu halda lizinq əmlakından istifadə edənlər onlara yalnız müəyyən bir dövrdə lazım olan texnikanın əldə olunmasına iri məbləğdə vəsaitlər qoymurlar.

Qeyd olunanlara əsasən belə bir nəticəyə gəlmək olur ki, lizinq iqtisadiyyatın bütün sahələrində mühüm təsərrüfat əhəmiyyətli məsələlərin həllində xüsusi rol oynayır.

Məlum olduğu kimi, iqtisadiyyatda baş verən bütün əməliyyatlarda müxtəlif tərəflər - hüquqi və fiziki şəxslər iştirak edirlər. Yəni bütün əməliyyatlar iştirakçılar tərəfindən həyata keçirilir. Lizinq əməliyyatlarında iştirakçılar aşağıdakılardan ibarətdir:

- lizinqverən;
- lizinqalan;
- lizinq əmlakını göndərən (qoyan).

Lizinq əməliyyatının adı çəkilən iştirakçısının hər biri ayrı-ayrı vəzifələri yerinə yetirir.

Lizinqverən – bu, lizinq əmlakının mülkiyyətçisidir. O, öz əmlakını digərinə razılaşdırılmış şərtlərlə müvəqqəti istifadəyə verir.

Lizinqalan – bu, fərdi sahibkar kimi qeydiyyatdan keçmiş istənilən təşkilati-hüquqi formada fəaliyyət göstərən hüquqi şəxs və ya fiziki şəxsdir. Onlar müqavilə ilə lizinq əmlakını məhsuldar istifadəyə alırlar.

Lizinq əmlakını göndərən – bu, maşın və avadanlıqları hazırlayan müəssisə və lizinq əmlakını satan digər hüquqi və fiziki şəxsdir.

Azərbaycan Respublikasının mövcud qanunlarına əsasən, sərbəst mülki dövriyyədən çıxarılmış və ya mülki dövriyyədən məhdudlaşdırılmış əşyalar istisna olmaqla, qanunvericilikdə müəyyənləşdirilmiş təsnifat üzrə əsas vəsaitə aid olan daşınan və ya daşınmaz əşyalar **lizinqin obyekt**i sayılır.

Bir hüquqi şəxsin şəxsi və ya borc vəsaiti ilə lizinq obyektini mülkiyyətinə alması və onu başqa təsərrüfat subyektinə müəyyən müddətə və müvəqqəti istifadəyə girovla və ya girovsuz verməsi ilə əlaqədar fəaliyyət lizinq fəaliyyəti adlanır.

Müqavilə müddəti başa çatdıqdan sonra icarə obyektinin sahibinə qaytarılması lizinq əməliyyatı adlanır. Lizinq verən onu bir neçə dəfə müvəqqəti istifadəyə verdikdən sonra onun üçün tələb olmadıqda, lizinq obyektinin qalıq dəyərinin əvəz edilməsi üzrə risk artır. Bununla əlaqədar lizinq ödəmələrinin ölçüsü maliyyə lizinqində olduğundan yüksəkdir. Nəticədə eyni texniki park böyük sayda müəssisələrin ehtiyaclarını ödəyə bilər. Lizinqin bu forması **rentinq** adlanır.

11.3. LİZİNGİN NÖVLƏRİ VƏ TƏSNİFATI

Təcrübədə lizinqin bir sıra növləri mövcuddur (bax: sxem 11.2.). Müəssisələr adətən istifadə etdikləri əsas vəsaitlərin həm də sahibidirlər və bu vəsaitlər onların balansında da əks olunur. Bu, müəssisələr üçün hər zaman müsbət hal kimi qarşılanmır. Lizinqin yaranması ilə müəssisələr əsas vəsaitlərini satınalma ilə yanaşı icarə yolu ilə də qazanmaq imkanını əldə etmişdir. Lizinq münasibətlərində əmlakın mülkiyyətinə sahib olmanın ortaya çıxardığı xərclər lizinq şirkətinə aid olduğu üçün lizinq yolu ilə avadanlıq əldə edən müəssisələr qazanc əldə etməlidirlər. Bəzən hətta, müəssisələr sahib olduqları avadanlıqları lizinq şirkətlərinə satıb eyni avadanlıqları həmin şirkətdən yenidən maliyyə lizinqi yolu ilə icarəyə götürmək üsullarına belə müraciət edir.



Sxem 11.2. Lizinqin növləri.

Ümumiyyətlə, lizinqin ən geniş istifadə edilən aşağıdakı növləri vardır. Bunlar operativ lizinq, maliyyə lizinqi və sub-lizinqdir.

Operativ lizinq. Lizinqin bu növündə, maliyyə lizinqi ilə müqayisədə müqavilə daha qısamüddətli, lizinq ödənişləri isə daha yüksək olur. Bu lizinq növündə lizinq şirkəti avadanlığın bütün cari və əsaslı təmir xərclərini özü çəkir və bu xərclər lizinq ödənişlərinə əlavə edilir. Operativ lizinqdə müqavilə sonunda avadanlığın mülkiyyəti lizinq şirkətində qalır. Buna görə də, operativ lizinqdə müqavilə müddəti adətən çox qısa olur və lizinqalan tərəfindən ödənilən lizinq ödənişləri avadanlığın dəyərini tam əhatə etmir. Lizinq şirkətləri operativ lizinqə verdikləri avadanlıqları ya ikinci dəfə lizinqə verməklə və ya satmaqla avadanlığın tam qiymətini əldə edirlər. Müəssisələr tərəfindən operativ lizinq əsasən çox sürətlə inkişaf edən texnika vasitələrinin əldə edilməsində istifadə olunur. Belə ki, bəzi avadanlıqların texniki cəhətdən saz vəziyyətdə olmasına baxmayaraq, bazara yeni modellərin təqdim edilməsi ilə bu avadanlıqların mənəvi köhnəlməsi hadisəsi baş verir və nəticədə bir müəssisə üçün istehsal avadanlıqlarının hamısının yenilənməsi böyük ölçüdə maliyyə vəsaitləri tələb edir. Operativ lizinqdə isə bu avadanlıqlar icarəyə götürülərək rahatlıqla belə vəziyyətlərdən çıxış yolu əldə edilir.

Operativ lizinqdə avadanlıq lizinq şirkəti tərəfindən müştərinin (lizinqalanın) əvvəlcədən razılığı olmadan alınır və bununla bağlı bütün riskləri lizinq şirkəti öz üzərinə götürür.

Maliyyə lizinqi – öz xərcini ödəmə dərəcəsinə görə spesifikasiyə malik lizinq növüdür. Bu, müqavilənin fəaliyyət göstərdiyi müddət ərzində tam öz xərclərinin ödənilməsinə tələb edir. Bu müddətdə lizinq verənə lizinq əməliyyatından daxil olan mənfəət fazinin və icarəyə verilmiş əmlakın dəyərinin lizinq şirkətinə tam ödənilməsi baş verir. Lizinq firması bu halda iki

müqavilə bağlayır: 1) əmlakın satın alınması üçün hazırlayanla (sahibi ilə), 2) əmlakın icarəyə verilməsi haqqında icarədarla. Sonuncu müqavilə əsas icarə müddəti ərzində ləğv oluna bilər.

Maliyyə lizinqi lizinqin ən geniş yayılmış formasıdır ki, burada icarə müddəti icarəyə verilən əmlakın tam amortizasiya müddəti ilə üst-üstə düşür. Bu lizinq icarədarın mövcud olan texniki potensialın yenidən təchiz edilməsinə ehtiyacı olan zaman daha əlverişlidir. Lizinq şərtləri ilə bir çox şəraitdə bitmiş texniki xətlər, bütöv sex üçün kompleks avadanlıq, iri aqreqlər alına bilər. Bu cür sövdələşmə zamanı lizinq şirkəti öz vəsaitləri və ya bankdan alınmış kredit vəsaitləri ilə hazırlayanla (sahiblə) hesablaşaraq əldə olunmuş avadanlığın tam ödənişini təmin edir. Texnika bilavasitə icarədara daxil olur ki, bu da onun əvəzinə icarə müddəti ərzində lizinq firması ilə hesablaşmalar aparır. Lizinq müqaviləsi icarəyə verilən texnikanın istehlak olunmuş dəyərinin lizinq alan tərəfindən tam ödənilməsinə və əmlaka sahib olmağa görə bütün hüquq və öhdəliklərin razılaşdırılmış müddətdə ona keçməsinə nəzərdə tutur. Adətən ən bahalı maşın və avadanlıqlar belə sövdələşmənin obyektinə kimi çıxış edir və icarə vaxtı 3-5 il və daha çox təşkil edir. Maliyyə lizinqi zamanı faiz dərəcəsi onun digər növlərinə görə aşağı olur.

Maliyyə lizinqi (maliyyə icarəsi) müqaviləsi – bu müqaviləyə əsasən, icarəçi icarəyə verənə müəyyən əmlak göndərir. Sonuncu həmin əmlakı sonradan sahibkarlıq məqsədləri üçün icarəçiyə icarəyə verməyi öhdəsinə götürür. Bu halda icarəçi gələcəkdə həmin əmlakı verəndən girovdan çıxarmaq hüququna malikdir. Müqavilədə nəzərdə tutula bilər ki, icarəyə verən mülkiyyət alınmaq üçün əmlakı, eləcə də icarəçinin icarəyə götürdüyü əmlakı girovdan çıxarmaq hüququna malik olduğu şərtləri özü seçə bilər.

Sublizinq. Sublizinqdə lizinqə götürülən avadanlıq lizinq şirkətinin (lizinqverənin) razılığı ilə lizinqalan tərəfindən digər

müəssisələrə yenidən lizinqə verilə bilər. Bu zaman sublizinq müqaviləsinin müddəti əsas lizinq müqaviləsinin müddətindən çox ola bilməz. Sublizinq müqavilələrinin şərtləri də hər cəhətdən maliyyə lizinqi müqavilələrinin şərtlərinə bənzəyir.

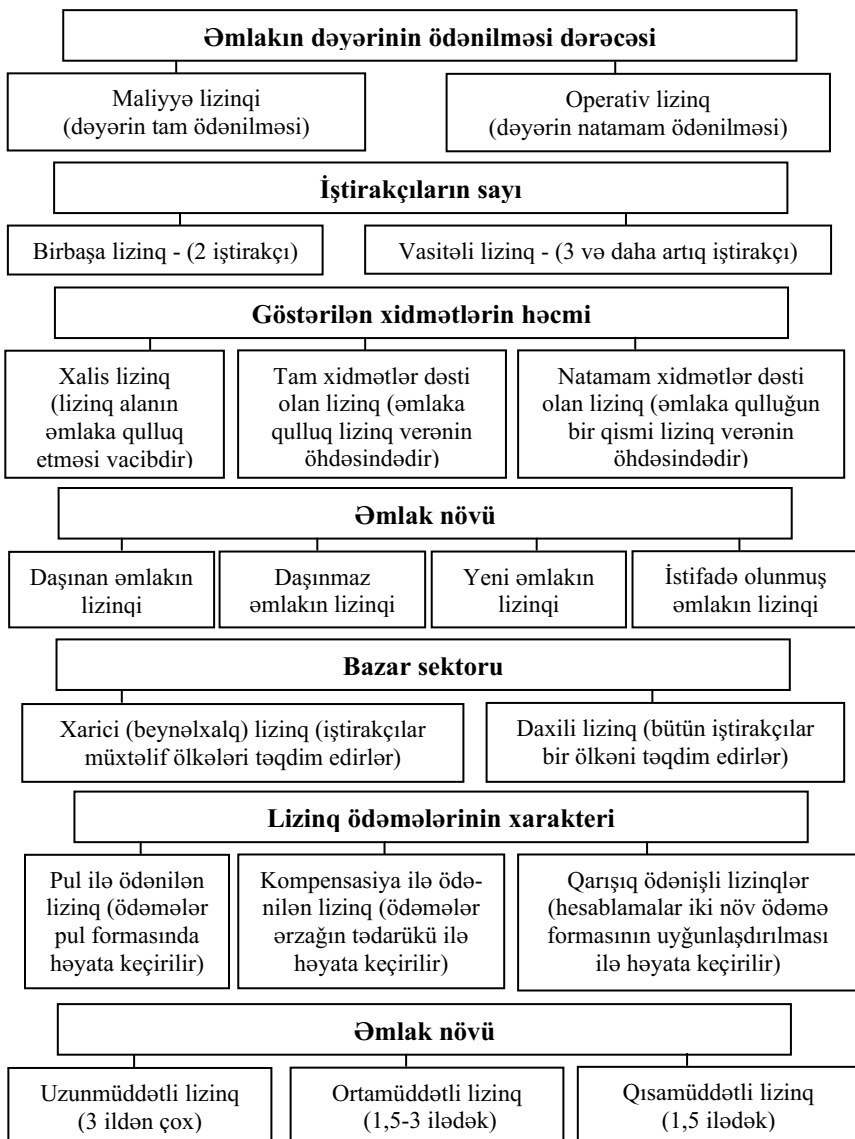
Bunlardan başqa, geri qaytarılan lizinq, müstəqil lizinq və revolver lizinqi də göstərmək olar.

“Geri qaytarılan lizinq” dedikdə avadanlığın sahibi onu alıcıdan uzunmüddətli icarəyə götürülməsinə dair müqavilə bağlayaraq, onu üçüncü tərəfə sata bilər. Belə əməliyyatlar nəticəsində avadanlığın sahibi dəyişməklə, onun istifadəçisi əlavə investisiya əldə etməklə, müəssisənin maliyyə vəziyyətinin yaxşılaşmasına xidmət edir.

“Müstəqil lizinq” dedikdə çoxlu sayda tərəflərin iştirakı ilə olan əməliyyat başa düşülür. Bu lizinq formasında bir neçə malgöndərən və lizinqverən şirkətlərin iştirakı mümkündür. Bu növ lizinq çoxkanallı maliyyələşməyə məruz qaldığı üçün qəliz lizinq forması hesab edilir.

Lizinq şirkətinin xarici firmadan avadanlıq alması və onu yerli icarəyə götürənə təqdim etməsi sazişi **idxal lizinqi** adlanır. Lizinq şirkətinin avadanlığı yerli firmadan aldığı, sonra onu xaricə, icarəyə götürənə verdiyi saziş **ixrac lizinqini** təşkil edir.

Müasir inkişaf mərhələsində lizinqin təsnifləşdirilməsini aşağıdakı sxemdən daha aydın görmək olar.



Sxem 11.3. Lizinqin təsnifatı.

11.4. LİZİNQ XİDMƏTİ BAZARININ MƏZMUNU VƏ XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Lizinqin tarixi eramızdan əvvəl qədim dövrlərə gedib çıxır. Hələ eramızdan əvvəl 350-ci ildə Aristotel öz “Ritorika” əsərində yazırdı ki, sərvət əmlaka sahib olmaq deyil, ondan istifadə etməkdir. Paradoksal olsa da, Aristotel lizinqin əsas ideyasını müəyyən etmişdi – mənfəət əldə etmək üçün hökmən əmlaka və ya avadanlığa sahib olmaq lazım deyil, ondan istifadə etmək hüququna malik olmaq və gəlir əldə etmək kifayətdir.

Lizinq sövdələşmələri hələ bizim eradan əvvəl qədim Şumer dövlətində meydana gəlmişdir. XI əsrdə artıq Venetsiyada lizinq əməliyyatlarına oxşar əməliyyatlar aparılırdı.

Böyük Britaniyada 1284-cü ildə lizinq münasibətlərinə oxşar münasibətləri tənzimləyən qanun, 1572-ci ildə isə lizinq münasibətlərində tərəfləri müəyyən edən qanunverici akt qəbul edilmişdi.

Amerikada lizinq əməliyyatları XX əsrin 30-cu illərindən sonra inkişaf etməyə başlamışdır. Lakin bu sahədə əsl inqilab ABŞ-da 50-ci illərdə baş vermiş və 1952-ci ildə San-Fransisko-da ilk səhmdar cəmiyyət yaradılmışdır. Hazırda lizinq xidmətlərinin əsas hissəsi “ABŞ-Qərbi Avropa-Yaponiya” üçbucağında cəmləşmişdir.

Avropada lizinq fəaliyyəti 60-cı illərin əvvəlində sistem şəklində mövcud olmağa başladı. Lizinq o qədər rəngarəng idi ki, hətta bir çox Avropa dövlətlərinin qanunvericiliyində onu ifadə etmək üçün müxtəlif terminlərdən istifadə olunurdu. Belə ki, Fransanın, Belçikanın, İtaliyanın lizinqə aid qanunverici aktlarında uyğun olaraq aşağıdakı terminlərdən istifadə olunurdu: kredit-icarə; icarənin maliyyələşdirilməsi; maliyyə icarəsi üzrə əməliyyatlar.

Lizinq münasibətlərinin maliyyə tərəflərinə əsaslanaraq, lizinqə ənənəvi bank ssudasına alternativ olan maliyyələşdirmə

formasını kimi də baxmaq olar. Ümumi iqtisadi mənada lizinq mahiyyətə lizinq verən tərəfdən lizinq alana istifadəyə verilən avadanlıq şəklində kreditdir.

Lizinq əmlakdan istifadə hüququnu ona sahib olmaq hüququndan ayırır. Lizinq fəaliyyətinin subyektləri bunlardır: lizinq verən lizinqə verilən əmlaka sahiblik hüququnu özündə saxlayır; lizinqalan lizinq obyektindən istifadə hüququ əldə edir. İstifadə hüququnu əldə etdiyinə görə lizinq alan lizinq verənlə razılaşdırılan lizinq ödəmələrini həyata keçirir.

Lizinq ödəmələrinin həyata keçirilməsi qaydaları lizinqin üstünlüklərindən biridir. Ödəmələrin məbləğinin və müddətinin müqavilə əsasında müəyyən edilməsi ilə əlaqədar olaraq, razılaşmada bütün tərəflərin maraqları optimal şəkildə nəzərə alın bilər. Lizinq verən və lizinq alan: ilk ödəniş müddətinin uzadılması; avans ödənməsi; lizinq müddətinin sonuna ödəmələrin həcmnin azaldılması ilə ödəmə sxemi; ödəmələrin digər istənilən sxemləri haqqında razılığa gələ bilərlər. Lizinq ödəmələrinin forması diversifikasiya oluna bilər və ödəmələr lizinqə götürülən avadanlıq vasitəsilə istehsal olunmuş məhsulun pul və ya əmtəə formasında, barter və xidmət formasında həyata keçirilə bilər.

Lizinq xidmətlərinin dünya bazarının formalaşmasına bir çox amillər təsir göstərmişdir. Onların arasında likvid vəsaitlərin kifayət qədər həcmnin olmamasını; investisiyaların optimallaşdırılmasını tələb edən rəqabətin güclənməsini; istehsalın genişləndirilməsi üçün müəssisələrin kifayət qədər maliyyə resurslarını ayırması imkanlarını məhdudlaşdıran mənfəətin azaldılmasını göstərmək olar. İqtisadi artımın stimullaşdırılması, xüsusilə, investisiyanın artımı maraqlarında lizinqin inkişafında dövlət maliyyə orqanları, eləcə də bir sıra beynəlxalq maliyyə təşkilatları, əsasən inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün lizinqin inkişafının xüsusi proqramına malik olan Beynəlxalq Maliyyə

Korporasiyası (BMK) böyük rol oynamışlar.

1996-cı ildə dünyada lizinqin köməyi ilə 380 mlrd. dollardan artıq məbləğdə yeni avadanlıq, maşınlar və mexanizmlərlə bağlı sövdələr maliyyələşdirilmişdir ki, bu da həmin müddət ərzində birbaşa xarici investisiyaların həcminə bərabərdir.

90-cı illərdə ABŞ-da avadanlıqların lizinqi, maşın və avadanlıqlara qoyulan investisiya həcminin 30%-ə qədərini təşkil etmişdir, lizinq müqavilələri isə təqribən ildə 100-130 mlrd. dollara bərabər olmuşdur.

Dünya lizinq bazarının inkişafının yarıməsrlilik tarixinin təhlili lizinqin təşkilinin əsas dörd variantı haqqında danışmağa imkan verir: bankların strukturunda yaradılan lizinq xidmətləri; maşınların, avadanlıqların nəhəng istehlakçıları və öz məhsulunun bir hissəsini lizinq edənlər tərəfindən yaradılan ixtisaslaşdırılmış lizinq şirkətləri; texnikanın göndərilməsi və ona xidmət göstərilməsi üzrə ixtisaslaşan iri firmalar tərəfindən yaradılan lizinq şirkətləri. Birinci iki variant əsasən maliyyə lizinqi əməliyyatları üçün, axırıncı iki variant isə operativ lizinq üçün xarakterikdir.

Lizinqin inkişaf etməsində təkcə lizinq alanlar (avadanlıq istehlakçıları) deyil, həm də fəaliyyət göstərən istehsal müəssisələri də maraqlıdır, çünki onların istehsal etdikləri avadanlıqların bazarı genişlənir. İnvestor kimi lizinq şirkətləri üçün müştərinin mövcud ödəmə qabiliyyətinin olmamasının müdafiəsi hesabına, lizinq daha aşağı risk (adi kreditləşmə ilə müqayisədə) səviyyəsində qoyulan kapitalla görə lazım olan mənfəəti təmin edir. Son ödənişə qədər şirkət lizinqə verilən avadanlıq üzərində mülkiyyət hüququnu özündə saxlayır və hesablaşmalar pozulduqda bu avadanlığı tələb edə bilər və zərəri ödəmək üçün onu satmaq hüququna malikdir. Lizinqalan müflisləşdikdə də avadanlıq məcburi qaydada lizinq şirkətinə qaytarılır.

Beləliklə, bu qənaətə gəlmək olur ki, lizinq əməliyyatlarında əmlak istehsalçısı (mal göndərən), lizinq şirkəti (lizinq verən), bank (kredit təşkilatı), istifadəçi (lizinq alan) və sövdənin digər iştirakçıları arasında əmlak, iqtisadi, vergi, gömrük, arbitraj, sığorta və digər münasibətlər kompleksi meydana çıxır.

İstənilən lizinq şirkətinin həll etdiyi ilkin məsələ – lizinqə verilən texnikanın alınması üçün sabit maliyyə mənbələrinin axtarışdır. Buna görə də fəaliyyət göstərən lizinq şirkətlərinin böyük əksəriyyəti kommersiya banklarının iştirakı ilə yaradılmışdır.

Xarici ölkələrdə lizinq verənlərin strukturunun bugünkü vəziyyəti belədir: 50-60% banklara məxsus olan firmaların, 15-20% avadanlıq istehsal edən firmaların və ya onların filiallarının, 12-15% sığorta şirkətlərinin, 3-4% isə digərlərinin payına düşür.

Lizinq bütün dünyada əsas fondların təzələnməsinin ən rahat üsullarından biridir. Azərbaycanda isə müəssisələrin daima vəsait qıtlığı hiss etdiyi şəraitdə bu, perspektiv sahələrdən biridir.

Azərbaycan Respublikasında lizinq xidməti fəaliyyətinin hüquqi əsası “Lizinq xidməti haqqında” Azərbaycan Respublikasının 29 noyabr 1994-cü il tarixli 930 sayılı Qanunu ilə qoyulmuşdur. Azərbaycan Respublikasının 17 iyun 2003-cü il tarixli qanunu ilə bu qanuna bir sıra əlavələr və dəyişikliklər edilmişdir. Bu qanuna əsasən, lizinq istehlakçının sifarişi ilə əmlakın orta və ya uzunmüddətli icarəyə verilməsi məqsədilə həyata keçirilən bir xidmət növüdür. Lizinq xidmətindən aqrar sahədə kənd təsərrüfatı texnikasının alınmasında geniş istifadə olunur. Hazırda respublikamızda lizinq şirkətlərinin Assosiasiyası fəaliyyət göstərir, 22 bank və lizinq şirkəti fiziki və hüquqi şəxslərə lizinq xidməti göstərir.

Hələ 1977-ci il 5 iyulda Respublika Nazirlər Kabineti 131 Nəli sərəncamı ilə Material Ehtiyatları Nazirliyini ləğv etmiş və

onun bazasında “Azərkontrakt” Dövlət Kontrakt Korporasiyası (DKK) yaradılmışdır. 1989-cu ildən yaradılmış və fəaliyyətdə olan “Azərkirayə” müəssisəsi DKK “Azərkontrakt” səhmdar cəmiyyətinin tərkibinə verilmişdir.

Sonralar “Azərkontrakt” “Azərkirayə”nin bazasında Ədliyyə Nazirliyində 7 dekabr 1999-cu ildə qeydiyyatdan keçmiş, öz təbəliyində olan yeni “Azərlizinq” müəssisəsini yaratmışdır.

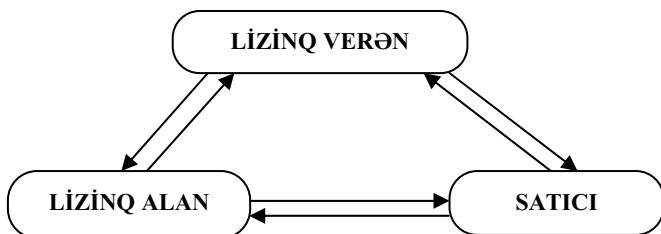
“Azərlizinq”in Nizamnaməsində deyildiyi kimi, bu müəssisə mülkiyyət formasından asılı olmayaraq müəssisə və təşkilatlara, o cümlədən xarici firma və şirkətlərə mümkün olan bütün lizinq xidmətləri göstərmək üçün yaradılmışdır.

Azərbaycanda lizinq xidməti bazarı durmadan inkişaf edir, lakin o, inkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatlı ölkələrin oxşar bazarlarının səviyyəsinə çatmamışdır. Lizinq kommunikasiyaları üçün vəsaitin mənbəyi kommersiya banklarının kreditləridir. Kənd təsərrüfatı texnikası üzrə lizinqə kömək üçün bir sıra lizinq kompaniyalarının nizamnamə kapitalı dövlət büdcəsindən birbaşa maliyyələşdirmək hesabına tamamlana bilər.

11.5. İQTİSADİYYATIN İNKİŞAFINDA LİZİNQIN ROLU

Lizinq özündə bank krediti, icarə, investisiya elementlərini cəmləşdirən münasibətlər kompleksidir. Lizinq lizinqverənlə lizinqalan arasında əksər hallarda uzunmüddətli xarakter daşıyan maliyyə sazişidir. Lizinq müqaviləsinə görə lizinqverən lizinqalana lazım olan əmlakı satıcıdan mülkiyyət hüququ ilə əldə etməli və lizinqalanın müvəqqəti sahibliyinə və istifadəsinə verməlidir.

Sxem 11.4.-dən göründüyü kimi, klassik lizinq münasibətlərində lizinqverən, lizinqalan və satıcı kimi lizinq müqaviləsinin subyektləri iştirak edir.



Sxem 11.4. Lizing münasibətlərinin subyektləri.

Lakin lizingin bir investisiya mexanizmi kimi inkişafı nəticəsində banklar və sığorta şirkətləri də lizing münasibətlərinə qatılırlar. Beləliklə, lizingin şərtləri bütün tərəflər üçün daha çevik və sərfəli olur.

Ölkə iqtisadiyyatının müxtəlif sahələrinə xarici və daxili investorlar tərəfindən vəsait qoyuluşlarının miqyasları ardıcıl olaraq həm maliyyələşmə mənbələrindən istehsalın hansı sahələrində, hansı müddətdə istifadənin effektivliyini qabaqcadan (müqavilə bağlamazdan əvvəl), habelə işin gedişatı zamanı müəyyənətmə və qiymətləndirmə tələb olunur. Bütün bunlar, həmçinin müqavilə və kontraktlarda nəzərdə tutulan şərtlərin, tələblərin, habelə tərəflərin öhdəliklərinin dövlət üçün, sahibkarlar və investorların özləri üçün faydalılığı iqtisadi təhlil aparmaqla təyin edilir.

Bu deyilənləri nəzərə almaqla investisiya qoyuluşlarının genişləndirilməsi, formalaşdırılması və onlardan səmərəli istifadəni müəyyən etmək üçün bir sıra maliyyə mənbələrindən istifadə edilir ki, bunların sırasında lizing əsas yerlərdən birini tutur. Hər şeydən əvvəl lizing ölkənin əsas istehsal sahələrinin, xüsusən aqrar və tikinti sektorunun avadanlıqlarla təchiz edilməsində investisiya mənbəyi kimi əvəzsiz rola malikdir.

Artıq deyildi ki, lizing bir investisiya mənbəyi olmaqla təsərrüfat sahələrinin dinamik inkişafına təkan verir. Bu missiyanın daşıyıcıları olan bir sıra iri lizing şirkətləri vardır ki, onlar əsasən kənd təsərrüfatı sektorunun inkişafı üçün külli miqdarda

maliyyə vəsaitləri ayırmaqla və həm də regionların sosial-iqtisadi inkişaf proqramına uyğun olaraq lizinq fəaliyyəti ilə məşğul olurlar.

Hər bir lizinq şirkəti üçün lizinq fəaliyyəti ilə məşğul olduğu zaman investisiya qoyuluşlarının tərkibi, strukturu və dinamikasını öyrənmək, investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi mənbələrini müəyyən etmək, investisiya qoyuluşu layihələrinin iqtisadi səmərəliliyini qabaqcadan öyrənmək və qiymətləndirmək zəruridir.

Ümumiyyətlə, lizinqin səmərəliliyini xarakterizə edən göstəricilər – ödəmə müddəti, gəlirlilik və s. hesab edilir.

Lizinq yeni texnikanın istehsal dövrünün qısaldılmasına xidmət edir və bu texnikaya olan ödəmə qabiliyyəti tələbin saxlanılması üçün əlverişli şəraiti yaradır. Bu, maşınqayırma, o cümlədən elektronika, avtomobil və kənd təsərrüfatı maşınqayırması, təyyarə və gəmiqayırma müəssisələrində elmi-texniki tərəqqinin sürətləndirilməsinə, lizinq əməliyyatlarından keçən bütün iştirakçıların rəqabət qabiliyyətinin möhkəmlənməsinə imkan verir.

11.6. FAKTORİNG XİDMƏTİ BAZARININ MAHİYYƏTİ VƏ XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Faktoring (*lat. faktor-vasitəçi, ticarət agenti*) əmtəə və xidmətlərin kommersiya krediti şərtləri daxilində satışı prosesində kontragentlər arasında yaranan ödənilmiş borc tələblərinin (hesab-faktura və veksellərin) başqasına güzəşt edilməsidir. Pul tələbinin güzəşt edilməsi müqabilində maliyyələşdirmədir.

Səmərəli maliyyə aləti olan faktoring ilk dəfə 50-ci illərin sonu, 60-cı illərin əvvəllərində Avropa ölkələrində tətbiq edilmiş və qısa müddət ərzində sürətlə inkişaf tapmışdır. Faktoring xidməti bazarı hələlik Azərbaycanda o qədər də inkişaf etməmişdir. Belə ki, əgər Qərbi Avropa ölkələrində faktoring üzrə dövriyyə orta hesabla ÜDM-in 5%-indən çox (Böyük Britaniya

və İtaliyada 1,5-2%-i) təşkil etmişdirsə, Azərbaycanda 0,1%-dən az olmuşdur.

Azərbaycanda “faktoring” anlayışının özünün hüquqi müəyyənliyi yoxdur, lakin faktoring xidmətinin reallaşdırılmasının hüquqi əsası Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsində (29-cu fəsil) öz əksini tapmışdır. Burada göstərilir ki, faktoring pul tələbinin güzəşt edilməsi müqabilində maliyyələşdirilməsidir. Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsinin 655-ci maddəsinə əsasən faktoring müqaviləsinə görə bir tərəf (faktor) üçüncü şəxs (borclu) barəsində müştərinin (kreditorun) üçüncü şəxsə mal verməsindən, işlər görməsindən və ya xidmətlər göstərməsindən irəli gələn pul tələbinin hesabına digər tərəfə (müştəriyə) pul vəsaiti verir və ya verməyi öhdəsinə götürür, müştəri isə bu pul tələbini faktora güzəşt edir və ya güzəşt etməyi öhdəsinə götürür.

Müştəri faktor qarşısında öhdəliyinin icrasını təmin etmək məqsədi ilə də borcluya olan pul tələbini faktora güzəşt edə bilər.

Faktorun faktoring müqaviləsi üzrə maliyyə agentinin öhdəliklərinə müştəri üçün mühasibat uçotunun aparılması, habelə müştəriyə güzəşt predmeti olan pul tələbləri ilə bağlı digər maliyyə xidmətlərinin göstərilməsi də daxil ola bilər.

Faktoring müqaviləsinə faktor kimi banklar və digər kredit təşkilatları, habelə bu cür fəaliyyəti həyata keçirməyə icazəsi olan başqa kommersiya təşkilatları bağlaya bilərlər.

Güzəştin predmeti ödəniş müddəti çatmış həm pul tələbləri və həm də gələcəkdə pul vəsaitlərinin alınmasından əmələ gələn hüquqlar ola bilər. Lakin pul tələbi müqavilənin bağlanması anına (mövcud tələb) və ya onun yaranması anından gec olmayaraq (gələcək tələb) onu eyniləşdirməyin mümkün olması üçün dəqiq müəyyənləşdirilməlidir.

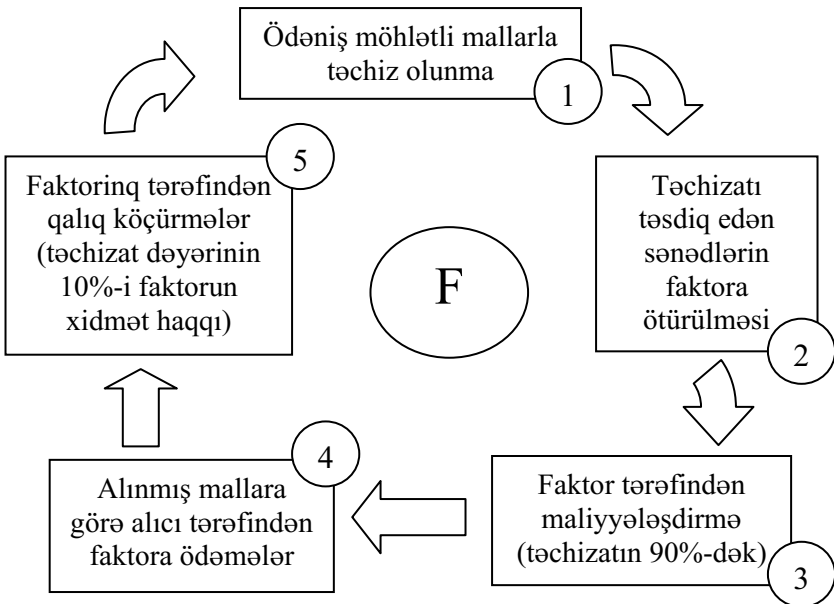
Pul tələblərinin güzəştə barəsində müddəalardan ayrı qayda irəli gəlmirsə, faktoring müqaviləsinə tələblərin alqı-satqısı və

verilməsi haqqında müddəalar tətbiq edilir.

Əgər pul tələbinin güzəşti altında maliyyələşdirmə müqaviləsində başqa şərt nəzərdə tutulmamışdırsa müştəri maliyyə agentinə qarşısında güzəştin predmeti olan pul tələbinin həqiqiliyinə görə məsuliyyət daşıyır.

1988-ci ildə qəbul edilmiş Beynəlxalq Faktoring haqqında Konvensiyaya uyğun olaraq aşağıdakı dörd haldan ən azı ikisi mövcud olduqda müvafiq əməliyyat faktoring hesab edilir:

- malgöndərəninin borc tələblərinin ilkin ödənişi formasında ona kredit verilməsi;
- malgöndərəninin mühasibat uçotunun, ilk növbədə, satışın uçotunun aparılması;
- malgöndərəninin borcunun inkasso edilməsi;
- malgöndərəninin kredit riskindən sığortalanması (bax: sxem 11.4.).



Sxem 11.4. Faktoring xidmətinin mexanizmi.

Faktoring – ixtisaslaşdırılmış şirkətlər – faktor tərəfindən onun məbləği ilə müqayisədə aşağı qiymətə debitorun hesabının alınması üzrə əməliyyatdır. Faktor bu hesablar üzrə qeyri-ödəniş riskini götürür və pulun ödənişinin daxil olmasına cavabdehlik daşıyır. Faktoringin hesabına hesablarda vəsaitin dövrüyyəsi sürətlənir. Faktura edilmiş əmtəələrin dəyərinin əsas hissəsi üzrə təcili ödəniş əldə etməklə müştəri öz malgöndərənləri ilə nağd yolla hesablaşa bilər və buna görə qiymətdə güzəşt əldə edə bilər.

Faktoring əməliyyatlarını kommersiya bankları və habelə ixtisaslaşdırılmış faktoring şirkətləri həyata keçirir. Faktoring əməliyyatları – faktoring əsasında ticarət əməliyyatlarının maliyyələşdirilməsi deməkdir.

Faktoring əməliyyatları aşağıdakı növlərə bölünür: daxili faktoring əməliyyatları (bu halda malgöndərən, müştəri və faktoring şirkəti eyni bir ölkənin rezidentləri olur) və beynəlxalq açıq faktoring əməliyyatları (bu halda borclu faktoring şirkətinin əqdində iştirak etməsi barədə ona məlumat verir) və ya qapalı (məxfi) faktoring; açıq faktoring halında borcluya məlumat verilməsi onun hesab-fakturasında müvafiq qeydiyyat aparılması yolu ilə həyata keçirilir; repress hüququ, yəni malgöndərənin ödənilmiş məbləği geriye tələb etmək hüququ olan və ya bu cür hüquq verməyən faktoring; malgöndərənə ilkin ödəniş formasında (güzəşt edilən borc tələblərinin 80%-ə qədər və ya ödənişin müəyyən tarixə qədər həyata keçirilməsi şərti irəli sürülür).

Beynəlxalq faktoring halında ixracatçıya xidmət edən faktoring şirkəti, bir qayda olaraq, idxalatçı ölkənin faktoring şirkəti ilə müqavilə bağlayır. Faktoringin bu növü qarşılıqlı faktoring adlanır.

Faktoring şirkəti tərəfindən malgöndərəndən tutulan haqq iki əsas komponentdən ibarətdir:

- idarəetmə haqqı, yəni xüsusi faktoring xidmətinə, uçotun aparılması, şübhəli borclar yaranması və s. hallardan sığortalanması;

- tələblərin vaxtından əvvəl alınması ilə onların inkasso edilməsi tarixi arasındakı dövr üçün malgöndərənə vaxtından əvvəl təqdim edilən vəsaitlərin məbləğindən tutulan uçot haqqı.

Əgər inkişaf etmiş maliyyə bazarlarında seçilmiş segment çox sayda ixtisaslaşdırılmış faktoring şirkətləri vasitəsi ilə təmin edilsə, Azərbaycanda bu funksiyaları bir neçə kommersiya bankları həyata keçirir.

Azərbaycanda faktoring xidməti bazarının zəif inkişafının bir neçə səbəbləri vardır. Bu həm bankların və onların müştərilərinin bir-birinə olan inamsızlığı, həm də kontragentlərin əsas kütləsinin aşağı ödəniş qabiliyyətliliyi ilə şərtlənən bu kimi əməliyyatların həyata keçirilməsinin yüksək riskliliyi və qanunvericilik bazasının işlənib hazırlanmasının zəif olmasından ibarətdir.

FƏSİL 12

DÜNYA MALİYYƏ BAZARLARI VƏ TƏŞKİLATLARI

12.1. MÜASİR DÜNYA MALİYYƏ BAZARLARININ FORMALAŞMASININ TARİXİ ASPEKTLƏRİ

Dünya maliyyə bazarları geniş mənada – pul kapitalının ölkələr arasında səfərbər edilməsi və bölgüsünü təmin edən bazar münasibətləri sferasıdır. Mahiyyət etibarı ilə bu anlayış beynəlxalq maliyyə əlaqələrinin şərtlərini müəyyən edir, onların iştirakçılarının maraqlarının qarşılıqlı əlaqəsini ifadə edir.

Dünya maliyyə bazarı dar mənada – fond bazarıdır, yəni qiymətli kağızlarla əməliyyat bazarıdır.

Müxtəlif meyarlara görə dünya maliyyə bazarlarının təsnifləşdirilməsinin bir neçə üsulu mövcuddur. Əqdin obyektindən asılı olaraq dünya maliyyə bazarı qarşılıqlı əlaqədə olan bir sıra seqmentləri özünə daxil edir. Onlardan valyuta bazarını, borc kapitalı bazarını, qızıl bazarını, fond və sığorta bazarlarını göstərmək olar (Cədvəl 12.1.).

Cədvəl 12.1.

Dünya maliyyə bazarlarının strukturu və iştirakçıları

Milli iştirakçılar	Bazarın strukturu	Beynəlxalq iştirakçılar
Korporasiyalar	Valyuta bazarları: o cümlədən avrovalyuta bazarı	Beynəlxalq korporasiyalar, TMK
Banklar və ixtisaslaşdırılmış maliyyə-kredit institutları, o cümlədən, sığorta şirkətləri	Borc kapitalı bazarları: a) pul bazarı; b) kapital bazarı; c) avrobazarı.	Beynəlxalq banklar, TMB: İxtisaslaşdırılmış maliyyə-kredit institutları, o cümlədən, sığorta şirkətləri
Fond və əmtəə birjalrı, Dövlət	Fond bazarları	İri fond və əmtəə birjalrı; Beynəlxalq valyuta, maliyyə və kredit təşkilatları
	Sığorta bazarları	
	Qızıl bazarları	

Dünya maliyyə bazarlarının əsas seqmentləri qarşılıqlı əlaqədədir, onlar arasında pul kapitalının daimi axını baş verir.

Aşağıdakılar fərqləndirilir:

- mütəşəkkil (rəsmi, bağlı) bazarlar. Onlara daxilolma məhduddur; qeyri-mütəşəkkil (qeyri-rəsmi, açıq) bazar – bütün iştirakçılar üçün keçirilə bilən;

- ilkin bazar – burada yeni buraxılan maliyyə aktivləri satılır, ikinci (təkrar) bazar – artıq mövcud olan maliyyə alətləri tədavi edilir;

- daimi bazarlar – mövcud binadan, avadanlıqdan, informasiya texnologiyasından istifadə edilməklə istənilən vaxt əqdlər həyata keçirilə bilər, qeyri-müntəzəm bazar – məsələn, auksionlar;

- miqyasına görə – milli, regional və dünya bazarları.

XX-XXI əsrin hədudlarında iqtisadiyyatda, o cümlədən maliyyə sferasında qloballaşma yeni hadisə kimi təzahür etməyə başladı. Maliyyə qloballaşması – milli və dünya maliyyə bazarları vasitəsilə pul kapitalının beynəlxalq axınlarının yenidən bölgüsü prosesinin beynəlmilləşdirilməsinin ən yeni mərhələsidir.

Maliyyə qloballaşmasının miqyasına və istiqamətlərinə bir sıra amillər təsir göstərir.

1. Beynəlxalq əmək bölgüsünün strukturunun modernləşdirilməsi.

2. Milli təkrar istehsalın açıqlığı dərəcəsi və onun dünya təsərrüfat əlaqələrinə cəlb edilməsi.

3. Dünya təsərrüfat əlaqələrinin liberallaşdırılması.

4. Maddi istehsal sferası ilə müqayisədə maliyyə, kredit və valyuta münasibətlərinin rolunun artması.

5. XX əsrin əvvəllərində yaranmış TMK-nın inkişafında sçrayış.

6. Dünya maliyyə axınları haqqında məlumatların işlənilməsi, kompüter telekommunikasiyasının, rabitənin müa-

sir alətlərindən, informasiya şəbəkəsindən, internetdən istifadə maliyyə qloballaşmasını stimullaşdırır.

Dünya maliyyə bazarları əmtəələrin, xidmət və kapitalın dünya bazarının rəqabət aparan subyektləri arasında hərəkətinə xidmət edir. Bundan başqa, onlar konyunkturanın vəziyyəti haqqında məlumat verir ki, bu da menecerlər tərəfindən qərar qəbul etmələri üçün istiqamət xidmətini görür. Dünya maliyyə axınları aşağıdakı əsas kanallar üzrə həyata keçirilir:

- əmtəə və xidmətlərin (xüsusi əmtəə olan qızıl da daxil olmaqla) alqı-satqısına valyuta-kredit və hesablaşma xidməti;
- əsas və dövriyyə kapitalına xarici investisiya;
- kredit əməliyyatları;
- valyuta əməliyyatları;
- qiymətli kağızlarla və törəmə maliyyə alətləri ilə əməliyyatlar;
- inkişaf etməkdə olan ölkələrə yardım və dövlətin beynəlxalq təşkilatlara haqq formasında büdcə vasitəsilə milli gəlirin bir hissəsinin yenidən bölgüsü.

Dünya maliyyə axınları forma vahidliyinə (bir qayda olaraq pul formasında, müxtəlif maliyyə-kredit alətləri növündə) və yerinə (məcmu bazar) görə fərqlənir. Əqdin obyektinə xidməti olan pul kapitalında bazar münasibətlərinin spesifik forması dünya valyuta, kredit, maliyyə və sığorta bazarlarıdır. Onlar beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin inkişafı əsasında formalaşmışdır. Funksional nöqteyi-nəzərdən – bu, təkrar istehsalın fasiləsizliyi və rentabelliği məqsədilə dünya maliyyə resurslarının səfərbərliyə alınması və bölüşdürülməsini təmin edən bazar münasibətləri sistemidir. İnstitusional nöqteyi-nəzərdən – bu, dünya maliyyə axınları onların vasitəsilə həyata keçirilən bankların, ixtisaslaşdırılmış maliyyə-kredit idarələrinin, fond birjalalarının məcmusudur.

Dünya maliyyə bazarları müvafiq milli bazarların bazası əsa-

sında meydana gəlmiş, onunla qarşılıqlı fəaliyyət göstərir, lakin bir sıra xüsusiyyətlərə malikdir:

- böyük miqyaslı olması. Bəzi qiymətləndirilməyə görə, dünya valyuta və maliyyə bazarlarında illik əməliyyatlar əmtəələrə dünya ticarəti üzrə əqdləri 50 dəfə üstələyir;
- coğrafi sərhədlərin yoxluğu;
- əməliyyatların bütün gün ərzində aparılması;
- aparıcı dövlətlərin valyutalarının, həmçinin də avro və qismən də SDR-in istifadəsi;
- bağlaşmanın iştirakçılarının birinci dərəcəli banklar, korporasiyalar, yüksək reytingli maliyyə-kredit institutlarının olması;
- bu bazarlara əsasən birinci dərəcəli borcalan və ya sanballı zamanəti olan borcalanların müraciət edə bilmələri;
- LIBOR tipli (banklararası depozitlər üzrə təklifin London dərəcəsi) spesifik beynəlxalq faiz dərəcəsi;
- EHM-in istifadəsi əsasında standartlaşmanın və kağızsız əməliyyatların informasiya texnologiyasının yüksək səviyyəsi;
- bazar segmentlərinin və saziş alətlərinin fəaliyyət dairəsinin genişlənməsi [29, s. 634].

Dünya maliyyə bazarlarının inkişafının obyektiv əsasını təsərrüfat əlaqələrinin beynəlmiləlləşdirilməsi ilə müvafiq milli bazarların məhdud imkanları arasında ziddiyyət təşkil etmişdir. Beynəlxalq əməliyyatlar milli maliyyə bazarında alternativ fəaliyyət kimi istifadə edilir. Dünya valyuta, kredit, qiymətli kağızlar, qızıl bazarlarının inkişafının hərəkətverici qüvvəsi kimi rəqabət çıxış edir ki, bu da dünya maliyyə axınlarının həcmi və bölüşdürülməsini, bağlaşmanın valyuta, maliyyə və ödəniş şərtlərini tənzimləyir.

Lakin, rəqabət mübarizəsi həmişə səmərəli və nöqsansız olmur. Ona görə də bazar tənzimlənməsi dövlət və dövlətlərarası tənzimləmə ilə əlaqələndirilir. Dövlət və dövlətlərarası təşkilatlar bu sahədə böhran silkələnmələrini aradan qaldırmaq

məqsədlə dünya maliyyə bazarlarının fəaliyyətini tənzimləməyə səy göstərirlər.

Beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin inkişafı ilə əlaqədar olaraq, xammal mənbələri, satış bazarları, sərfəli investisiya qoyuluşları uğrunda rəqabət mübarizəsinin nəticəsi kimi maliyyə axınları kortəbii olaraq özünün milli xarakterini itirmək və kosmopolitik təsbitini açmaqla bir ölkədən digər ölkəyə axır. Milli maliyyə bazarları nisbi sabitliyini saxlamaqla müvafiq dünya bazarları ilə çulğalaşır. Dünya maliyyə bazarları sürətli inkişafı, böyük imkanları və mobilliyi nəticəsində beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin əhəmiyyətli halqasına çevrilmişlər.

Milli valyuta, kredit və fond bazarlarının dünya bazarlarında iştirakı bir sıra amillər ilə müəyyən edilir:

- ölkənin dünya təsərrüfat sistemində müvafiq yeri və onun valyuta-iqtisadi vəziyyəti;
- inkişaf etmiş bank sistemi və fond birjasının mövcudluğu;
- vergiyə cəlbətmənin mülayimliyi;
- milli bazara xarici kreditörlerin, borcalanların və investorların daxil olmasına icazə verən qanunvericiliyin güzəştli olması;
- coğrafi mövqeyin münasibliyi;
- siyasi mühitin nisbətən sabitliyi.

Göstərilən amillər beynəlxalq əməliyyatları yerinə yetirən milli bazarın dairəsini məhdudlaşdırır.

Dünya rəqabətinin nəticəsi olaraq aparıcı milli bazarların əsasında 13 dünya maliyyə mərkəzi – Nyu-York, London, Tokio, Paris, Sürix, Lüksemburq, Frankfurt - na Mayn, Sinqapur, Bəhreyn və s. təşəkkül tapmışdır. Bunlar beynəlxalq valyuta, maliyyə-kredit fond əməliyyatlarını, qızıl ilə sazişləri həyata keçirən bank və maliyyə institutlarının cəmləşdiyi mərkəzlərdir. Başqa sözlə, dünya maliyyə mərkəzləri – beynəlxalq maliyyə axınlarının və miqyaslı əməliyyatların mərkəzidir. Tari-

xən onlar milli bazarların bazası, sonradan isə dünya valyuta, kredit, fond bazarı və qızıl bazarı əsasında meydana gəlmişdir. Ona görə də dünya maliyyə mərkəzlərinin strukturunda bütün bu segmentlər iştirak edir.

Onu da qeyd edək ki, 1980-ci ildən başlayaraq dünya maliyyə bazarında aktiv surətdə yenidənqurma baş verir. Onların fəaliyyətinin xarakteri dəyişilir. Yeni maliyyə alətləri və bazar infrastrukturunu tətbiq edilir. İştirakçıların fəaliyyət dairəsi genişlənilir. 1990-cı illərin ortalarından başlayaraq Azərbaycan dövlət korporativ və bank borclanması xətti üzrə dünya bazarına çıxmışdır.

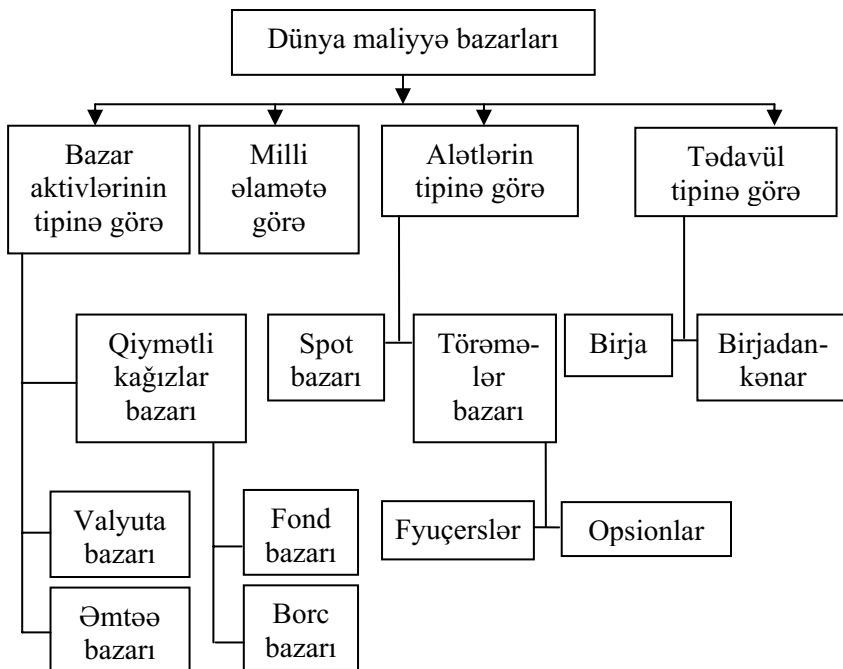
Beləliklə, dünya təsərrüfatında ayrı-ayrı ölkələrin təkrar istehsal prosesində formalaşan pul kapitalı daima yerini dəyişir. Dünya maliyyə axınları əmtəələrin, xidmətlərin və kapitalın hərəkətinə xidmət edir. Bu axınlar formalarının vahidliyinə (bir qayda olaraq pul formasında, maliyyə - kredit aləti şəklində) və yerinə görə (bazar) fərqlənir. Bazar münasibətlərinin spesifik forması dünya valyuta, kredit və maliyyə bazarları, habelə qızıl bazarıdır. Bazar münasibətlərinin bu sistemi təkrar istehsalın fasiləsizliyi və səmərəliliyi üçün dünya maliyyə resursları axınının toplanması və yenidən bölgüsünü təmin edir. Dünya maliyyə resursları axınlarının hərəkəti banklar, ixtisaslaşdırılmış maliyyə-kredit institutları və fond birjalrı vasitəsilə həyata keçirilir.

Dünya maliyyə axınlarının hərəkəti aşağıdakı əsas bazarlar vasitəsilə baş verir (sxem 12.1.).

Valyuta bazarları – tələb və təklif əsasında müəyyənləşən kurs üzrə xarici valyutaların milli valyutaya alqı - satqısı baş verən rəsmi mərkəzlərdir.

Valyuta bazarının institusional strukturunu özünə bankları, brokerləri, müəssisələri daxil edir. Qərbdə valyuta sazişlərinin 85-95%-i banklararası bazarda aparılır. Qərbdə valyuta birjalrı

yalnız bir sıra ölkələrdə saxlanılmış və böyük rol oynayır. Lakin banklararası birja valyuta bazarını tədricən sıxışdırır.



Sxem 12.1. Dünya maliyyə bazarları.

Azərbaycanda 1994-cü ilin avqust ayının 26-da Bakı Banklararası Valyuta Birjası (BBVB) müntəzəm valyuta sövdələşməsinə başlamışdır. 1997-ci ilin avqustun 30-dan başlayaraq Azərbaycanda Mütəşəkkil Banklararası Valyuta Bazarı (MBVB) fəaliyyət göstərir. Azərbaycanda valyuta bazarı bir çox normativ - hüquqi aktlarla tənzimlənir. Onlardan “Valyuta tənzimlənməsi haqqında” (21 oktyabr 1994-cü il), “Milli bank haqqında” (10 dekabr 2004-cü il), “Banklar haqqında” (16 yanvar

2004-cü il), “Qiymətli kağızlar haqqında” (9 oktyabr 1998-ci il) qanunları göstərmək olar.

Valyuta bazarlarında bağlaşmaların alətləri bank vekselləri, tratta, çeklər, banknotlar – xüsusən teleqraf (banknotlar - yalnız valyutalar dəyişdirildikdə) köçürmələrindən ibarətdir.

Valyuta əməliyyatları beynəlxalq hesablaşmaları, valyuta və kredit risklərinin sığortalanmasını, valyuta siyasətinin həyata keçirilməsini, iştirakçılarına mənfəət götürülməsini təmin edir.

Bununla əlaqədar olaraq, dünya təcrübəsinin göstərdiyi kimi, valyuta əməliyyatları çoxdandır ki, dövlət və bank müşahidəsinin və nəzarətinin obyektidir. Bəzi hallarda bir sıra banklar çətinliklərə düşür və valyuta əməliyyatlarında itkiyə görə müflisləşir.

Dünya kredit bazarı – qaytarılmaq və faiz ödəmək şərtilə ölkələr arasında borc kapitalının beynəlxalq hərəkətinin spesifik formasıdır. Burada borc kapitalına tələb və təklif formalaşır. Ənənəvi olaraq qısamüddətli ssuda kapitalı (pul bazarı) və orta və uzunmüddətli kapital bazarları (kapital bazarı), o cümlədən maliyyə bazarı fərqləndirilir. Dünya maliyyə bazarı – ssuda kapitalının bir hissəsidir ki, burada əsasən qiymətli kağızların emissiyası və alqı - satqısı həyata keçirilir. Təcrübədə bu bölgü tədricən öz əhəmiyyətini itirir, ona görə ki, kapitalın qarşılıqlı axını baş verir və adi bank krediti qiymətli kağızların emissiyası ilə əvəzlənir.

50-ci illərin axırlarından başlayaraq avrovalyuta bazarı dünya ssuda kapitalı bazasının tərkib hissəsinə çevrilmişdir. Avropa bankları burada əsasən xarici valyutada (bu ölkələrin emitentlərinin qeyri - rezidentlərinə mənsub olan valyutada, məsələn, ABŞ-da və digər ölkələrdə xarici bankların hesablarında dollar) depozit - ssuda əməliyyatları aparırlar.

Qızıl bazarı – qızıl ilə satışın xüsusi mərkəzləridir ki, burada onun bazar qiyməti üzrə müntəzəm alqı - satqısı həyata keçirilir.

Beləliklə, dünya maliyyə axınlarını idarə edən və bütün sutka ərzində fəaliyyət göstərən beynəlmiləl bazar mexanizmi formalaşmışdır.

12.2. BEYNƏLXALQ VALYUTA BAZARLARI VƏ VALYUTA ƏMƏLİYYATLARI

Beynəlxalq münasibətlər – iqtisadi, siyasi və mədəni cəhətdən müxtəlif ölkələrin hüquqi şəxsləri və vətəndaşlarında pul tələbi və öhdəliyi yaradır. Beynəlxalq hesablaşmaların spesifikliyi ondan ibarətdir ki, qiymətlərin və ödənişlərin valyuta qismində (adətən xarici valyuta) beynəlxalq valyutalar istifadə edilir, çünki bütün ölkələr üçün qəbul edilməsi məcburi olan, ümumən tanınmış dünya kredit pulları yoxdur. Bununla yanaşı hər bir suveren dövlətlərdə qanuni ödəniş vasitəsi qismində onun milli valyutası istifadə olunur.

Valyuta bazarları – elə bazar növüdür ki, burada xarici valyutaların alqı-satqısı, tələb və təklifin əsasında əmələ gələn məzənnə üzrə milli valyutaya dəyişdirilməsi həyata keçirilir.

Valyuta bazarları, sözün geniş mənasında, xarici valyutaların alqı-satqısı əməliyyatlarının aparılması zamanı əmələ gələn iqtisadi münasibətlər sferasıdır. Valyuta bazarında valyuta dəyərlilərinin satıcıları və alıcılarının maraqlarının reallaşdırılması baş verir. Təşkilati-texniki nöqteyi-nəzərdən valyuta bazarı milli və xarici bankları və broker firmalarını birləşdirən müasir rabitə vasitələri şəbəkəsi vasitəsilə valyuta satışının təşkili formasıdır.

Valyuta mübadiləsi üzrə əməliyyatlar çox uzaq keçmişdə qədim dünyada və orta əsrlərdə dəyişdirmək (xırdalamaq) işi kimi mövcud olmuşdur. Lakin valyuta bazarı müasir anlamda XIX əsrdə təşəkkül tapmışdır.

Buna aşağıdakı şərtlər səbəb olmuşdur:

- beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin inkişafı;

- dünya valyuta sisteminin yaranması;
- beynəlxalq hesablaşmanın kredit vəsaitlərinin geniş yayılması;
- bank kapitalının təmərküzləşməsi və mərkəzləşməsinin güclənməsi;
- valyuta bazarları arasında əlaqələrin sadələşdirilməsinə və riskin azaldılmasına imkan verən rabitə vasitələrinin – teleqraf, telefon və teleksin təkmilləşməsi;
- informasiya texnologiyası, internet, valyuta məzənnəsi, banklar, onların müxbir hesabları, iqtisadiyyat və siyasətdə meyllər haqqında məlumatların daha sürətlə verilməsinin inkişafı.

Dünya valyuta bazarının inkişafı üç əsas amillərlə şərtlənir:

- a) iqtisadiyyatın qloballaşması şəraitində valyuta əməliyyatlarının artmış həcmilə;
- b) tədiyyə balansının cari və maliyyə hesabı üzrə valyuta məhdudiyyətinin ləğv edilməsilə valyuta liberallaşdırılmasının genişlənməsilə;
- c) bank texnologiyasının təkmilləşməsilə.

Müasir dünya valyuta bazarı aşağıdakı əsas xüsusiyyətlər ilə səciyyələnir.

1. Təsərrüfat əlaqələrinin beynəlmilləşməsinin güclənməsi əsasında valyuta bazarının qloballaşması.

2. Əməliyyatlar dünyanın bütün sahələrində növbə ilə sutka ərzində fasiləsiz olaraq yerinə yetirilir.

3. Elektron sistemə keçirilməsi ilə valyuta bazarının texnoloji yenidən təchizatı. Elektron texnologiyasının yeni nəslə valyuta satışını uzaq terminallardan həyata keçirməyə və informasiyanı valyuta mövqeyinin yoxlanma və riskin idarə edilməsi sistemində göndərməyə imkan verdi.

4. Aparıcı bankların informasiya-ticarət sisteminin elektron birləşməsi bazası əsasında global banklararası valyuta bazarı formalaşmışdır.

Valyuta fond bazarında əməliyyatlara sinxron olaraq xidmət etmək imkanı verən mürəkkəb informasiya analitik proqram məhsulları meydana gəlmişdir.

1990-cı illərin ortalarından başlayaraq valyuta bazarında internet texnologiyası, 2000-ci ildən isə bankların valyuta kotirovkası haqqında informasiya ilə internet əlaqə saytları yaradılmışdır.

Bir valyutanın digər valyutaya alınması baş verən hər yerdə valyuta bazarı mövcuddur. Ticarətin dövriyyəsinə görə bu, dünyada ən böyük bazar hesab edilir. Hal-hazırda valyuta bazarında sutkalıq satış həcmi 1,9 trln. dolları ötüb keçir. Bazarın universallığı onda ticarətin həcmnin böyüklüyü, bazarda yüksək likvidliyi, bazarın iştirakçılarının sayının çoxluğu və müxtəlifliyi, coğrafi cəhətdən geniş yayılması ilə şərtlənir. Burada ticarət sutka ərzində - sutkada 24 saat aparılır (istirahət günləri və fasilələrlə). Bazarda valyuta məzənnəsinə təsir edən amillərin müxtəlifliyi ilə fərqlənir.

Beynəlxalq hesablaşma bankının məlumatına əsasən, 2004-cü il aprel ayında dünya valyuta bazarında orta sutkalıq satış spot əqdləri üzrə 621 mlrd. dollar, törəmə valyuta əmanətləri üzrə 1,26 trln. dollar, o cümlədən birbaşa forvard sazişi üzrə 208 mlrd. dollar, svop əqdləri üzrə 944 mlrd. dollar və opsiya üzrə 107 mlrd. dollar təşkil etmişdir [73, s. 35].

Valyuta bazarları fyuçers müqavilələrinin sürətli artımı ilə xarakterizə olunur. 2006-cı ildə dünya valyuta bazarının 7%-i onun payına düşürdü.

2006-cı ilin aprel ayında adəti alətlərdən istifadə etməklə orta sutkalıq satış həcmi 2,7 trln. dollara çatmışdır. Əgər buraya qeyri-ənənəvi alətlər əlavə edilsə, onda satışın həcmi faktiki olaraq 2,9 trln. dollar təşkil etmişdir. Müqayisə üçün göstərmək olar ki, bu göstərici dünyanın bütün qiymətli kağızlar bazarında ticarətin orta sutkalıq həcmindən 10 dəfə çoxdur.

Valyuta bazarının inkişaf dinamikası diqqəti cəlb edir. 2005-ci ilin aprelindən 2006-cı ilin aprelində valyuta bazarında əməliyyatların həcmi 38% artmışdır ki, bu da 2001-ci illə müqayisədə iki dəfə çoxdur.

Bazarın bu cür genişlənməsi investisiyanın obyektini kimi xarici valyutanın əhəmiyyətliliyinin artması və aktivlərin idarə edilməsi fondlarının (hecirləşmə fondu və pensiya fondu) əməliyyatlarının artmasından irəli gəlir. Əhəmiyyətli faktorlardan biri də internetdə ticarət platformasının meydana gəlməsi olmuşdur.

Valyuta bazarı birjadankənar bazardır. Coğrafi vəziyyət nöqtəy-nəzərdən valyuta bazarının ən iri ticarət mərkəzi Böyük Britaniyada, xüsusilə Londondur. Sonuncunun payına bütün ənənəvi valyuta əməliyyatlarının üçdə bir hissəsi düşür. 2004-2006-cı illərdə bu göstərici 31,3%-dən - 32,4%-ə yüksəlmişdir. Əhəmiyyətinə görə ikinci yerdə olan ABŞ-ın payına 18,2%, Yaponiyanın - 7,6%, Sinqapurun - 5,7% düşür. Sonrakı yerləri Almaniya, İsveçrə, Avstriya, Kanada, Fransa və Honkonq bölüşürlər.

Ticarətin həcmi 73%-i birinci 10 ən aktiv iri treyderin payına düşür.

Bir qayda olaraq aktiv valyuta ticarəti edən cütlük üzrə məzənnə arasındakı fərq minimum səviyyədə olur.

Müasir valyuta bazarı bütün dünya təsərrüfatında fəaliyyət göstərən mürəkkəb və dinamik iqtisadi sistemi ifadə edir. Tarix boyu valyuta bazarı fasiləsiz olaraq təkmilləşmiş, mürəkkəbləşmiş və yeni şəraitə uyğunlaşmışdır. Valyuta bazarı xarici valyutada veksellə ticarətin lokal mərkəzindən faktiki olaraq vahid, həqiqi beynəlxalq bazaradək inkişaf yolu keçmişdir ki, onun iqtisadi rolunu qiymətləndirmək olduqca çətinidir. Valyuta bazarının inkişafı və təkmilləşməsi ilə yanaşı valyuta əməliyyatları da

inkişaf etmiş və təkmilləşmiş, onların yeni növləri meydana gəlmiş və aparılması texnikası yaxşılaşmışdır.

Banklar və bankolmayan idarələr valyuta bazarında valyuta əməliyyatları aparmaq yolu ilə öz fəaliyyətlərini həyata keçirirlər. Valyuta əməliyyatları müddətindən asılı olaraq xarici valyuta ilə nağd və müddətli əməliyyatlara bölünür.

Müddətli bağlaşmanı konversiya, sığorta və möhtəkir hissələrə bölmək qəbul edilmişdir. Bu bölgü kifayət qədər şərti görünür, çünki təcrübədə eyni bir sazişin əsasında konversiya, sığorta və həmişə möhtəkir məqsədlər ola bilər.

Nağd valyuta əməliyyatları sırasında “spot” və habelə “overdraft” və “svop” kimi əməliyyatlar fərqləndirilir. Onlar banklar tərəfindən cari valyuta mövqeyi yaratmaq və idarə etmək üçün istifadə edilir. Müddətli bağlaşmaya “forvard”, “option” və “svop” əməliyyatları aiddir.

Beynəlxalq ticarət xarici valyuta ilə müddətli əqdlərin meydana gəlməsi və inkişafını tələb edir, çünki kommersiya əməliyyatları aparılan zaman valyuta riskindən sığortalanmaq zərurəti əmələ gəlir. Ona görə də “forvard”, “option” və “svop” kimi əməliyyatlar hecirləşdirmə məqsədləri üçün geniş istifadə edilir. İstifadə edilən valyuta əməliyyatlarının tipindən asılı olaraq valyuta riskindən sığortalanma və müddətli valyuta əməliyyatı aparılması nəticəsində onun örtülməsinin tamlığı fərqləndirilir. Müddətli əqdlər möhtəkirlik əməliyyatları aparmaq üçün münasib vasitədir. Bu kimi əməliyyatlar hər hansı bir likvidlik vəsaiti tələb etmir və bacarıqla istifadə edildiyi halda onlar banka xeyli mənfəət gətirə bilər.

Lakin valyuta bazarı digər bazarlar ilə - borc kapitalı bazarı, qiymətli kağızlar bazarı, dünya əmtəə və xidmətlər bazarı ilə qarşılıqlı əlaqədə mövcud olur və inkişaf edirlər. Beləliklə, valyuta bazarının iştirakçıları nəinki valyuta bazarına, digər növ risklərə də – kredit riski, faiz dərəcəsinin dəyişməsi riski və

ya faiz riskinə meyilli olurlar.

Valyuta bazarının iştirakçıları olan banklar və bank olmayan institutlarda valyuta əməliyyatlarının uçotu aparılır və onların cari və perspektiv idarə edilməsi həyata keçirilir.

Bankların valyuta əməliyyatları və valyuta mövqeyinin həcmi dövlətin bank müayinəsinin və nəzarətinin obyektidir [79, s. 30].

12.3. BEYNƏLXALQ QIZIL BAZARI

Müasir mərhələdə dollar, avro və iyen dünyada ən əhəmiyyətli valyuta olduğu zaman qızılın rolunu inkar etmək səhv olardı. Bu günə qızıl əhəmiyyətinə görə ikinci ehtiyat vasitəsidir. Hazırda dünyada qızılın ümumi rəsmi ehtiyatı təxminən 110 min ton təşkil edir. Onun dəyəri bir ton 10 mln. dollar olmaqla 1,1 trln. dollara bərabərdir. Maliyyə hakimiyyəti bu kəmiyyətin üçdə birinə, dəqiq desək 1,1 mlrd. unsiyaya, bir unsiya 300 dollar hesabı ilə 330 mlrd. dollara sahibdir. Avropa İttifaqı ölkələri Avropa valyuta institutlarının əlində olan qızılı da nəzərə alaraq 458 mln. unsiya qızıla malikdir. Müqayisə üçün göstərək ki, ABŞ-ın 268 mln. unsiya qızılı vardır. Beləliklə, Avropa gələcək beynəlxalq valyuta sistemində qızılın rolunun müəyyən edilməsində tutarlı səsə malikdir.

Hesab etmək olmaz ki, Avropa böyük həcmdə qızıl ehtiyatlarını satmaqda maraqlı olacaqdır. İri qızıl saxlayanlardan heç kim bu kimi əhəmiyyətli ehtiyat aktivləri dəyərlilərinin azaldılmasında maraqlı deyillər. Lakin, Avropa hesab edə bilər ki, onun qızıl ehtiyatları indiyədək avroya olan etimadın yüksəldilməsi vasitəsi kimi qiymətləndirilməmişdir.

Qızıl xilasedici alət, investisiyanın etibarlılığının zəmanətçisi kimi baxmaq dünya valyuta-maliyyə sistemi üçün aktualdır. Lakin, hazırda qızıla yuxarıdan baxmağa dünyaşöhrətli heç bir ciddi iqtisadçı cürət etməz. Müasir təsərrüfatda bu faydasız sarı

metal maliyyə alətlərinin və onun törəmələrinin canlanmasının iyirmi ili ərzində unikal xassəsini - mütləq likvidliyini itirmişdir. Beləliklə, qızıl nəyi ifadə edir?

Qızıl, Ai (lat. Airim; ing. Gold; alm. Gold; fran. Or, isp. Oro), Mendeleyevin dövrü sisteminin 1-ci qrupunun kimyəvi elementi-dir; atom nömrəsi 79, atom kütləsi 196, 3665,5-dir. Sarı rəngli əlvan metal döyülbiləndir, sıxlığı $19/32 \text{ g/sm}^3$, $t_{\text{six}} 1064,43^0\text{S}$ -dir.

Qızılın iqtisadi əhəmiyyəti əsas valyuta metalında onun rolu ilə müəyyən edilir. Texnikada ondan digər metallarda ərinti şəklində istifadə edirlər.

Qızıl bazarı. Beynəlxalq likvid resurslar strukturunda qızıl, xarici valyutalar, Beynəlxalq Valyuta Fondunun ehtiyat mövqeyi və SDK daxil olur. Ölkənin Mərkəzi Bankda və maliyyə orqanlarında saxlanılan qızıl-valyuta resurslarının həcmi xarici bankların, beynəlxalq, regional valyuta - kredit və maliyyə təşkilatlarının hesablarında beynəlxalq hesablaşma üçün müəyyən edilmiş valyuta avuarla tamamlanır. Beynəlxalq likvid vəsaitlərdə mərkəzi yer dövlətin qızıl-valyuta resurslarına aiddir. Valyuta resursları anlayışında aparıcı yeri azad konvertə edilən, hüdudsuz şəkildə istənilən xarici valyutaya dəyişdirilən ehtiyat valyuta tutur.

Beynəlxalq likvid vəsaitlərin strukturunda dövlətin qızıl ehtiyatları qisminə qızıl saxlaması əhəmiyyətli rol oynayır (külçə və sikkə formasında).

Uzun müddət qızılın iki qiyməti - rəsmi və real qiymətləri fərqləndirilir.

Qızılın rəsmi qiyməti 40 ildən artıq müddət ərzində (1933-1976) ABŞ Xəzinədarlığı tərəfindən təsbit edilmişdir. 1944-cü ildən başlayaraq qızılın rəsmi qiyməti 1 troya unsiyaya (31,1035 g) 35 dollar səviyyəsində müəyyən edilmişdir. 1971-ci ildə dolların devalvasiyasından sonra o, unsiyaya 300 dollar təşkil edir. Bəllidir ki, sonralar qızıl bazarının böhranı başlamış və uzun

müddət davam etmişdir. Bu dövrdə qızılın qiyməti üçün enib-qalxmalar xarakterikdir. Belə ki, 1997-1999-cu illərdə qızılın qiyməti 350 dollardan 260 dollara düşmüş və 2000-2009-cu illərdə 500-dən 1000 dollaradək yüksəlmişdir. Qızıl standartının mövcudluğu dövründə də qızılın rəsmi qiymətinin dəyişməsi dünya valyuta sistemində dolların mövqeyinin tədricən zəifləməsi və Qərbi ölkələrinin valyuta sferasında müstəqil siyasətin aparılması cəhdi ilə bağlıdır.

Dövlət tənzimlənməsinin dərəcəsiindən asılı olaraq qızıl bazarı dörd əsas kateqoriyaya bölünür:

- dünya – London, Sürix, Frankfurt, Çikaqo və Honkonq;
- daxili azad – Milan, Parij, Rio-de-Janeyro;
- yerli nəzarət edilən – Afina, Kair;
- "qara bazarlar" - Bombay.

Beynəlxalq bazarlarda qızılın təklifinin mənbəyi mövcud və yeni yataqların işlənilib hazırlanmasıdır. Əsas qızılçıxarma ölkələri Cənubi Afrika Respublikası, ABŞ, Kanada, MDB dövlətləri, Avstraliyadır. Qərbdə qızıl hasilatı ayrı-ayrı illərdə 1800-2000 tona çatır.

London qızıl bazarı. Özünün indiki formasında bu bazar 1919-cu ildən mövcuddur. Onun əsas iştirakçıları əvvəldə mövcud olan "firma" klub – Londonun qızıl brokerləri (London Billion Brokers) olmaqda qalır.

Məhz London qızıl bazarında hələ 1919-cu ildə gündə iki dəfə keçirilən qiymətləndirmə üsulu formalaşmışdır.

London bazarının qiymətləri daha çox nüfuzlu hesab edilir və müxtəlif adda hesablaşma müqayisə qismində sorğu mənbəyi kimi istifadə edilir və uzunmüddətli bağlaşmaların özülünü təşkil edir.

London qızıl bazarı kifayət qədər uzun müddətə qeyri-rezidentlər üçün bazar olmuş, çünki, valyuta nəzarəti aktına əsasən Böyük Britaniyanın rezidentləri qızıl almağa hüquqları olmamış,

peşəkar dilerlər isə İngiltərə Bankından lisenziya almalı idi.

1979-cu ilin oktyabrında M.Tetçerin rəhbərlik etdiyi hökumət bu məhdudiyyətləri aradan qaldırdı. Lakin bu qərar xeyli keçmiş qərar idi, çünki, ABŞ və İsveçrədə sürətlə inkişaf edən bazarlar qızıl ilə əməliyyatlarda müasir aralıq maliyyə alətlərindən istifadə etməyə imkan vermişdir [73, s. 90].

Sürixdə qızıl bazarı. 1970-ci ildə qızıl ticarətinin ən böyük mərkəzi Sürix olmuşdur. 80-ci illərin əvvəllərindən İsveçrə orta hesabla ildə 1200 tondan 1400 tonadək qızıl ixrac etmiş və 100 tondan 1200 tonadək idxal etmişdir. Buradan görünür ki, ölkədə qiymətli metalların yalnız nisbətən çox da böyük olmayan hissəsi qalır. Burada qızıl məhdud həcmdə (25 tona yaxın) milli saat və zərgərlik sənayesində istifadə edilir. Avropa ticarət mərkəzi kimi Sürixin böyük rolunu o sübut edir ki, İsveçrənin qızıl ixracı Qərb ölkələrində hasil edilən qızılın 70%-ni təşkil edir ki, onun 60%-i sonralar dünyanın müxtəlif regionlarına yenidən ixrac edilir. 80-ci illərin əvvəllərində Sürix dünya qızıl bazarına çevrilmiş və onun vasitəsi ilə qızıla olan dünya sənaye tələbinin, demək olar ki, təxminən yarısı onun vasitəsilə baş verir. İsveçrə dünyada qızılın təklifinin 40%-ə qədərini idxal edir.

Sürix bazarının marketmeykerlərini bankların “böyük üçlüyü” (UBS+SBC, Credit Swes) təşkil edir ki, onlar yeni bazar şərtlərinə və öz müştərilərinin tələblərində dəyişikliklərə olduqca tez uyğunlaşdılar. Bu banklara iri broker firması olan Premx AG mənsubdur ki, onlar nəinki spot, həm də opsiyon bazarlarında əqdləri həyata keçirirlər.

“Böyük üçlüyü” dünyanın investisiya bankları aiddir ki, onlar qızıl ilə daha geniş çərçivədə müasir əməliyyatlar aparırlar.

İsveçrə banklarının digər banklar qarşısında üstünlüyü onların dünyanın müxtəlif regionlarında qızıl bazarlarında geniş iştirakıdır. Onlar Avropanın (Cenevrə, Sürix, Londonda) qiymətli metallar bazarında, ABŞ-da (Nyu-York), Uzaq Şərqdə (Tokio,

Sinqapur, Honkonq), Avstraliyada (Melburn) təmsil olunurlar. Bu onlara imkan verir ki, fiziki qızıl və “kağız” metalla əməliyyat aparmaqla beynəlxalq qızıl bazarında 24 saatlıq iştiraklarını həyata keçirə bilsinlər. Bu halda müştərilərə həcmcə müxtəlif ölçülü qızıl külçə, mürəkkəb törəmə maliyyə alətləri daxil olmaqla geniş spektrli əməliyyatlar təklif olunur.

ABŞ-da qızıl bazarı. 1970-ci illərdə dolların demonetizasiyası 40 il ərzində mövcud olan “Qızıl qadağası aktı”nı ləğv etmək imkanı verdi ki, buna əsasən ABŞ vətəndaşlarına külçə formasında qızıla fərdi sahib olmaq hüququna icazə verilmirdi. Qızıl ticarətinin liberallaşması Nyu-York Əmtəə Birjasının və Çikaqo Əmtəə Birjasının Beynəlxalq Valyuta Bazarının sürətlə qızıl fyuçers kontraktlı ən iri ticarət mərkəzinə çevrilməsinə gətirib çıxardı. Məhz bu mərkəzlərdə qızılın təqdim edilməsi əqdlərinin 90%-i bağlanır.

Nyu-Yorkda qızıl fyuçers birja ticarəti ilə yanaşı külçə formasında qızıl ticarəti də mövcuddur ki, buradan topdan dilerlər istehsal və kommersiya tələblərinə qızıl göndərirlər.

Son illərdə qızılın satışı ilə birjalarla yanaşı aparıcı Amerika bankları da iştirak edirlər. Hazırda onlar beynəlxalq qızıl bazarında marketmeyker (C.R.Morqan, C.Aron end K⁰ kimi) qismində fəaliyyət göstərirlər. Bu bazarların xüsusiyyətləri əsasən vençur xarakterli əqdlərin geniş yayılmasından ibarətdir. Onlara müddətli əqdlər (forvard və fyuçers) aiddir ki, bunlar da 1, 3, 6 ay müddətinə bağlanılır və icrası əqdin bağlanması müddətinə qeydə alınmış qiymətlər üzrə həyata keçirilir. Kontraktın məbləği 100 unsiya həcmində ciddi olaraq müəyyən edilir [73, s. 92].

Sair qızıl bazarları. Opsion ticarətinin mərkəzi Kanada qızıl bazarı sayılır. 80-ci illərin sonlarında Honkonq bazarında qızıl ilə intensiv əməliyyatlar aparılır. Burada Sürixdən, Londondan, Frankfurtdan iri qızıl dilerlərinin nümayəndələri vardır. 1980-ci ildən Honkonqun əmtəə birjası fyuçers kontraktı ilə ticarəti hə-

yata keçirməyə başladı.

Nəzarət edilən yerli bazarlar sırasında Səudiyyə Ərəbistanının qızıl bazarı fərqlənir. O, idxal hesabına yuvelir sənayesini xammal ilə təmin edir. Məsələn, təkcə 1993-cü ildə bu ölkə 100 ton qızıl almışdır.

Hindistanın yerli qızıl bazarına 1993-cü ildə 257 ton yeni hasil edilmiş qızıl daxil olmuşdur ki, bu da ümumdünya hasilatının 11%-ni təşkil edir.

Dünya bazarında qızılın orta qiyməti 2007-ci ilin birinci yarısında 1 unsiya təxminən 670 dollara çatmışdır. Qızıl üzrə qiymət göstəricisi 2007-ci ildə 2006-cı illə müqayisədə (725 dollar / unsiya) xeyli aşağı olmuşdur. Qızılın qiymətinin rekord səviyyədə yüksəlməsi yalnız 2007-2009-cu illər böhranının başlamasından sonra mümkün olmuşdur. Buna xeyli dərəcədə Yaxın Şərqdə vəziyyətin pisləşməsi səbəb olmuşdur.

Dünyada qızılın hasilatı 2006-cı ildə əvvəlki illə müqayisədə 2% azalmış və 2467 ton təşkil etmişdir ki, bu da 2004-cü ilin səviyyəsinə yaxındır. Baxmayaraq ki, Çində və habelə Latın Amerikasının və Afrikanın bir sıra ölkələrində qızıl hasilatı xeyli artmışdır, ilin yekunları CAR-da, Avstraliyada, ABŞ-da və İndoneziyada qızıl hasilatının xeyli azalması ilə şərtlənir. 2007-ci ildə 2006-cı ilin müvafiq dövrünə nisbətən qızıl hasilatının xeyli dərəcədə artdığı qeyd olunur.

2006-cı ildə mərkəzi banklar tərəfindən rəsmi qızıl satışı 330 ton təşkil etmişdir ki, bu da 2005-ci il ərzində satışdan 50% azdır. 2007-ci ildə mərkəzi bankların qızıl satışı bazara o qədər də güclü təsir göstərməmiş və 2006-cı illə müqayisədə bir daha 26% azalmışdır.

Banklararası razılaşmanın beşillik fəaliyyəti dövrü ərzində 2004-2009-cu illərdə illik qızıl satışı orta hesabla 160 t təşkil etmişdir. Beləliklə, 2009-cu il sentyabrın sonuna satışın ümumi həcmi banklar tərəfindən beşillik dövrə müəyyən edilmiş kvo-

tanı – 2,5 min t. – ötüb keçməmişdir.

2006-cı ildə qızıla investisiya 680 ton təşkil etmişdir. İnvestisiya əvvəlki illə müqayisədə 16% azalmış, bu da Yaponiyada qızıl külçəyə olan tələbin azalması ilə əlaqədardır. 2007-ci ildə qızıla investisiya 2006-cı illə müqayisədə xeyli yüksək olmuşdur.

2006-cı ildə qızılın istehlakı 11% azalmışdır. Bu halda yuvelir sahələr tərəfindən tələb 10%, yəni 440 tondan çox azalmışdır. Bu göstəricinin yarıdan çoxunu Hindistan, İtaliya və Türkiyə təmin etmişdi ki, 2006-cı ildə qızıl zərgərlik məmulatlarına tələbat xeyli azalmışdır.

2008-ci ildə dünyada qızıl istehsalı 4% azalmışdır. 88 ton qızıl istehsalının ümumi həcmnin yarıdan çoxu İndoneziyada hasilatın aşağı düşməsi ilə şərtlənir. Cənubi Afrikadan ən iri dünyada istehsalçısının qızılla təchizatı 14% azalmışdır. Bu, keçən əsrin əvvəllərindən başlayaraq hasilatın ən yüksək ixtisarıdır.

Avstraliyada qızılın hasilatı 14 % azalmışdır. Qızılın 6 ən iri istehsalçılarından 3 ölkə – Çin, Rusiya və Peru – onun hasilatını xeyli artırmışdır [73, s. 95].

12.4. DÜNYANIN RƏSMİ QIZIL VALYUTA RESURLARI, ONUN BÖLGÜSÜ VƏ İSTİFADƏSİ

Sərbəst qızıl tədavülündən qızıla dövlət inhisarına keçid ənənəvi istehlak sferası - monetar, sənaye-bədii, tezavrasiya - xaricən guya əvvəlki kimi qalmasına baxmayaraq metala olan tələbin xarakter və formasını kəskin dəyişmiş olur.

Qızıla əsaslanan pul sisteminin mövcudluğunun bütün tarixi boyu qızılın monetar istehlakı üstünlük təşkil etmişdir. Monetar sferada hər il sərf edilmiş qızıl kütləsinin daima, bəzən həddən artıq enib-qalxmasına baxmayaraq, orta hesabla hasil edilmiş metalın yarıdan çox hissəsi pul funksiyasını yerinə yetirmək üçün xüsusi olaraq ayrılmış fondlarda təmərküzləşmiş və tə-

mərküzləşmədə davam edir. Qızıl istehlakda itmədiyinə görə bu kimi fondlar tədricən artmış olur. 1968-ci ildə dünya ölkələrinin məcmu monetar ehtiyatlarında rəsmi olaraq 38 min ton qızıl mövcud olmuşdur ki, bu da 1913-cü illə müqayisədə üç dəfə çox idi.

Fiziki şəxslər, şirkətlər, təşkilatlar və dövlət tez-tez öz maliyyə resurslarının bir hissəsini ehtiyata, yəni mümkün gələcək xərclər üçün əmanətlərə – aktivlərə yönəldirlər. Dünya maliyyəsi təhlil edilərkən hər şeydən əvvəl bütün ehtiyatlara diqqət yetirilir ki, bu da əsasən xarici valyutalardan və qızıldan, xüsusən onlardan dövlətə mənsub olanlar, yəni rəsmi qızıl valyuta ehtiyatlarından (valyuta ehtiyatları, rəsmi ehtiyatlar, beynəlxalq ehtiyatlar, ehtiyat aktivlər) ibarətdir. Onlar ölkənin mərkəzi banklarında, digər maliyyə orqanlarında və BVF-də (ölkənin haqqı kimi) saxlanılır.

Rəsmi qızıl valyuta ehtiyatları (QVE) ölkənin beynəlxalq maliyyə öhdəlikləri üzrə, hər şeydən əvvəl valyuta-hesablaşma sferasında tədiyyə qabiliyyətini təmin etmək üçün müəyyən edilmişdir. QVE-nin digər əhəmiyyətli vəzifəsi öz ölkəsinin makroiqtisadi vəziyyətinə təsir etməkdən ibarətdir ki, bunun üçün də dövlət daxili valyuta bazarında xarici valyutanı satır və alır. Bu kimi əqdlər valyuta intervensiyası adlanır və milli və xarici valyutaya bazar tələbinin və təklifinin dəyişməsi və bu əsasda onun mübadilə məzənnəsini himayə etmək (dəyişmək) üçün müəyyən edilmişdir.

Qızıl valyuta ehtiyatlarının kifayətediciliyinin bir neçə meyarı mövcuddur: monetar, volatillik, Qvidotti və Reddi. Bu meyarlar ölkənin beynəlxalq likvidlik riskinin aradan qaldırılmasından irəli gəlir. Daha tez-tez tətbiq edilən meyar “volatillikdir”. Bu meyara əsasən qızıl valyuta ehtiyatlarının həcmi əmtəə və xidmətlərin ixracının uçaylıq həcmindən az olmamalıdır.

Azərbaycan Respublikasında son illərdə neft dollarlarının daxil olmasının artması hesabına valyuta ehtiyatları xeyli artmış və 1.04.2015-ci il vəziyyətinə 52 milyard dollar təşkil etmişdir. 2008-ci ildə QVE-nin həcminə görə Çin birinci yeri (1528 mlrd. dollar), Yaponiya ikinci yeri (950 mlrd. dollar), üçüncü yeri isə (537 mlrd. dollar) Rusiya tutur.

Dünyada bütün QVE 6 trln. dollara yaxın təşkil edir. Onların təxminən yarısı inkişaf etmiş ölkələrdə cəmlənmişdir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdən daha çox QVE-yə Braziliya (təxminən 180 mlrd. dol.), Hindistan (270 mlrd. dollara yaxın) malikdir. Xalis qızılın 31 tona yaxınını QVE-nin monetar qızıl kimi hissəsi, yəni dövlət mühafizəsində olan qızıl təşkil edir. Bu rəsmi qızıl ehtiyatları son on ildə tədricən azalır, ona görə ki, qızıl beynəlxalq valyuta hesablaşma münasibətlərindən, demək olar ki, sıxışdırılmışdır. Lakin yüksək likvidli əmtəə olmaqda davam edir, çünki, onu istənilən valyutaya daha tez çevirmək olur. Əgər XX əsrin əvvəllərində dünya üzrə QVE əsasən qızıldan ibarət idisə, hazırda onun payına rəsmi QVE-nin çox da böyük olmayan hissəsi düşür. Adətən daha çox qızıl ehtiyatına ABŞ malikdir. Lakin o da 1691-cı ildə 15 min tondan son illərdə təxminən 8 min tonadək azalmışdır. Almaniya, Fransa və İsveçrənin qızıl ehtiyatı 2,5-3,5 min ton təşkil edir. Yaponiya və Çində o, xeyli – bir neçə yüz min ton azdır. Rusiyada da qızıl ehtiyatları xeyli azalmışdır. Əgər 1913-cü ildə o 1338 ton, 1953-cü ildə 2050 ton, 1985-ci ildə 719,5 ton təşkil etmişdirsə, 1990-cı illərdə orta hesabla 300 tona bərabər olmuş, 1 aprel 2008-ci ildə 457 tonadək artmışdır.

QVE-nin daha az hissəsi xüsusi beynəlxalq valyuta – borclanmanın xüsusi hüququ (SDR) və BVF-də ehtiyat mövqeyindən ibarətdir. Borclanmanın xüsusi hüququ BVF tərəfindən fondun iştirakçı dövlətləri üçün xüsusi beynəlxalq valyuta qismində emitə edilmişdir. Lakin SDR dolları və digər hakim

mövcəli valyutaları beynəlxalq valyuta hesablaşma münasibətlərindən və rəsmi ehtiyatlardan sıxışdırıb çıxara bilmədi və ona görə də onlar 1970-1980-ci illərdə təxminən 30 mlrd. dollar məbləğində buraxılmış və sonralar onların buraxılışı tamamilə dayandırılmışdır. BVF-də ehtiyat mövqeyi daha dar məqsəd güdür. Bu ehtiyat mövqeyin ümumi məbləği 70 mlrd. dollara yaxındır.

Beləliklə, dünya rəsmi QVE-nin dördüdə üç hissəsi xarici valyutalardan ibarətdir. Bu valyutanın bir hissəsi hərəkətsiz saxlanılır, bir hissəsi isə yüksəklikvidli xarici dövlət qiymətli kağızlarına qoyulmuş, yaxud xarici banklarda depozitlərdə yerləşdirilmişdir ki, bu da onun sahiblərinə və QVE-nin rəsmi sərəncamlarına (mərkəzi banklar və maliyyə nazirliyi) əlavə gəlir gətirir.

Ölkədə maliyyə resursları çatmadığı hallarda dövlətlər öz QVE-sini xərcləməyə deyil, xaricdən borc kapitalı (istiqraz, kredit və qrantlar) almağa üstünlük verir. Bu cür borclanma kapitalın beynəlxalq hərəkətinin xeyli hissəsini təşkil edir. Onlar kommersiya və ya güzəşt şərtilə həyata keçirilir [77, s. 695].

12.5. DÜNYA DERİVATİVLƏR (ƏLAVƏ MALİYYƏ ALƏTLƏRİ) BAZARI

XX əsrin 80-ci illərinin axırları və 90-cı illərin əvvəllərində maliyyə bazarının böhranı maliyyə kapitalının normal axınının pozulması və ya dünya iqtisadiyyatı və maliyyə sisteminin sabitliyinə qorxu yarandığı hallarda maliyyə transaksiyası zəncirinin dağılması mexanizminin yaradılması zəruriliyini göstərdi. Maliyyə şəraitinin dəyişkənliyi rəqabətqabiliyyətliliyin yüksəldilməsi və bazar riskinin minimuma endirilməsi üçün yeni yanaşma tərzini tələb edirdi. Yeni yanaşma çərçivəsində derivativlər və ya əlavə maliyyə alətləri geniş yayılmağa başladı. Onun əsasında digər daha sadə maliyyə alətləri – səhm, istiqraz və valyuta durur.

Daha geniş yayılmış derivativlərdən biri opsiyonlar (onun sahibinə zəruri aktivləri satmağa və almağa hüquq verən), svoplar (müəyyən müddət ərzində pul ödənişləri ilə mübadilə haqqında razılaşma) və fyuçerslərdir (gələcəkdə göndərmək müqaviləsi, o cümlədən müqavilədə göstərilən qiymətlə valyuta). Bazarda əlavəlik cəhəti ondan ibarətdir ki, maliyyə alətinin qiyməti bazis aktivinin (əmtəə, valyuta, qiymətli kağızlar) qiyməti əsasında müəyyən edilir.

Dünya derivativlər bazarının əsas funksiyası maliyyə risklərini və möhtəkirlik əməliyyatlarını hecirləşdirmək, öz istiqrazlarına “örtülmüş opsiyonların” köməyi ilə şirkətin investisiyasına gəlirlərin artırılması, digər maliyyə bazarlarına giriş təqdim etməkdən ibarətdir.

Derivativlər bazarı valyuta bazarı ilə – hər şeydən əvvəl bir valyutanın digər valyutaya, yaxud bir valyutada qiymətli kağızın digər valyutada qiymətli kağıza dəyişməsi ilə qırılmaz surətdə əlaqədardır. Son 20 ildə derivativlərin həcmi 30 dəfədən çox artaraq, 1986-cı ildə 619 mlrd. dollardan 2004-cü ildə 217 trln. dollara çatmışdır. Bu bazarın əsas hissəsi (67%-dən çox) faiz opsiyuna, fyuçers və svopun (əsasən qısamüddətli) payına düşür.

Derivativlər bazarı ənənəvi olaraq iki sektora: birja (mütəşəkkil) və birjadankənar, yaxud qeyri-mütəşəkkil bazara bölünür. Qeyri-mütəşəkkil bazarın payına hazırda maliyyə derivativlərinin əsas hissəsi (2004-cü ildə birja ticarətinin 25,4 trln. dollara qarşı 191,9 trln. dollar) düşür. Birja seqmentinə əlavə maliyyə alətləri üzrə aparıcı birja Çikaqo əmtəə birjasıdır. Onun, habelə Çikaqo ticarət palatası və maliyyə fyuçersləri London beynəlxalq birjasının payına əlavə maliyyə alətlərinin birja ticarətinin təxminən yarısı düşür. Rusiyada müddətli əqdlər ilə ticarət 1992-ci ildə meydana gəlmiş, Moskva Əmtəə Birjasında fyuçers seksiyası açılmış və valyuta opsiyonları ilə müntəzəm ticarət başlanmışdır [76, s. 689].

12.6. DÜNYA KREDİT VƏ FOND BAZARI

Dünya kredit bazarı (yaxud ssuda kapitalı bazarı) – elə bazar münasibətləri sferasıdır ki, burada qaytarılmaq, müddətlilik, təminatlılıq və faiz ödənilmək şərtlə ölkələr arasında ssuda kapitalının hərəkəti həyata keçirilir, tələb və təklif formalaşır, həbələ kreditor və borcalanların qarşılıqlı fəaliyyəti təmin edilir. Bu bazarda əqdlərin obyektini xaricdən cəlb edilən və ya xarici dövrlətlərin hüquqi şəxslərinə və vətəndaşlarına təqdim edilən borc kapitalıdır [66, s. 335]. Ənənəvi olaraq qısamüddətli ssuda kapitalı (pul bazarı) və maliyyə kapitalını da özünə daxil edən orta və uzunmüddətli kapital bazarı fərqləndirilir. Lakin bu məhdudiyyət getdikcə öz əhəmiyyətini itirir. Təcrübədə daima kapitalın qarşılıqlı axını baş verir – qısamüddətli ortamüddətliyə və uzunmüddətli kreditə transformasiya (adətən bank və dövlət zəmanətinin köməyi ilə) edilir.

Bu bazarda borc kapitalı əqdinin obyektini xaricdən cəlb edilən və ya hüquqi şəxslərin, vətəndaşların borc kapitalıdır. Funkşional nöqteyi-nəzərdən söhbət təkrar istehsal prosesinin fasiləsizliyini və rentabelliğini təmin etmək məqsədilə borc kapitalının ölkələr arasında səfərbər edilməsi və yenidən bölgüsünü təmin edən bazar münasibətlərindən gedir.

İqtisadi ədəbiyyatlarda “dünya kredit bazarı” anlayışı haqqında birmənalı fikir yoxdur. Sözüün dar mənasında “dünya kredit bazarı” və ya “borc kapitalının dünya bazarı” - bu beynəlxalq kredit əməliyyatları bazarıdır. Bu bazarın son dərəcə çox böyük həcmi üzündən ona tez-tez hissə-hissə – yəni, borc qiymətli kağızlarının dünya bazarı və bank kreditinin dünya bazarı kimi təhlil edilərək baxılır.

Geniş mənada “borc kapitalının dünya bazarı” – maliyyə bazarı çərçivəsində sərbəst kapitalın cəmlənməsi və yenidən bölgüsünün iqtisadi mexanizmidir. Bir tərəfdən kredit bazarı həqiqi

kapitalın artmasına kömək edir və cari ödənişlərə xidmət edir, digər tərəfdən isə fiktiv kapitalın deyil, yalnız həqiqi kapitalın artmasına səbəb olur. Dünya kredit bazarlarının seqmentləri arasında fərq maliyyə resurslarının müddəti və istifadə formasında əqdlərin xarakteri, kreditorun və borcalanın tərkibi, faizin səviyyəsi və dinamikası, təşkilinin dövlət hüquqi forması, inkişaf dərəcəsi və digər amillərə görə fərqlənir [76, s. 690].

Tarixən dünya borc kapitalı bazarı borc kapitalının milli bazarlarının beynəlxalq əməliyyatları bazasında meydana gəlmiş və sonralar onların beynəlmilləşməsi əsasında formalaşmışdır.

Müasir dünya kredit bazarı 60-cı illərin əvvəllərində canlanmağa başlamışdır. Buna qədər o, 40 il ərzində 1929-1933-cü il dünya iqtisadi böhranı, İkinci Dünya müharibəsi və valyuta məhdudiyyətləri nəticəsində iflic olmuşdur. İlk dövrlərdə bu bazar yavaş, əsasən dünya pul bazarı kimi inkişaf edirdi ki, burada 1950-ci illərin axırlarından uzunmüddətli ssudaya tələb zamanı qısamüddətli əməliyyatlar bir il müddətinə həyata keçirilirdi. Borcun vaxtının bəzən 15 ilədək uzadılması borc kapitalının dünya bazasının aktivləşməsinə yardımçı oldu. 1960-cı illərin axırlarında onun inkişaf sürəti artdı və 1970-1990-cı illərdə borc kapitalı bazasının miqyası olduqca böyük oldu. Dünya kredit bazasının atributu milli kapitalı xarici bankların sərəncamına göndərmək və yaxud xarici kapitalın cəlb edilməsindən ibarətdir.

Klassik xarici kreditlər və borclar borclanma yerinin vahidliyi və valyutaların vahidliyi prinsipinə əsaslanır. Məsələn, Fransa firması Londonda funt-sterlinqlə kredit alır.

Dünya kredit bazasının seqmenti kimi dünya borc qiymətli kağızları dünya bazasında hər şeydən əvvəl veksəl və istiqrazlar formasında tədavül edilir (xüsusi və dövlət). Misal qismində Rusiya borc qiymətli kağızlar bazasını göstərmək olar. Bu vekselin əksəriyyət hissəsi qeyri-rezidentlər tərəfindən tələb olunmayan qeyri-dövlət şirkətlərinin olduğuna görə bu seqment borc

qiymətli kağızları bazarının fəaliyyətində zəif iştirak etmişdir. Rusiya şirkətlərinin istiqrazları ilə də anoloji vəziyyət yaranmışdır.

Dövlət qiymətli kağızları dünya borc qiymətli kağızları bazasında böyük yer tutur. Onların sırasında ABŞ-ın qiymətli kağızları ən çox etibarlı sayılır və bütün dünya dövlət qiymətli kağızlarının 18 trln. dollar olan ümumi həcmnin təxminən yarısı onun payına düşür. Həmçinin, Rusiya və inkişaf etməkdə olan ölkələrin bazarlarından fərqli olaraq inkişaf etmiş ölkələrin bazarları onların büdcəsinin sabitliyi və qızıl valyuta ehtiyatlarının böyüklüyü ilə əlaqədar olaraq daha çox sabitdir.

Borc qiymətli kağızların dünya bazasında xarici istiqrazlar da buraxılır. Bir qayda olaraq onlar hər hansı bir xarici ölkədə tədavül edilir və onun milli valyutasında nominasiya edilir. Bunu xüsusən çar Rusiyası, Fransa həyata keçirmişdir ki, bu borclar yalnız bu yaxınlarda Rusiya hökuməti tərəfindən hesablanmışdır.

Kredit bazarının ikinci seqmenti dünya bank krediti bazarıdır. Bu bazar müxtəlif maliyyə borclarının və kreditlərin bazarıdır. Bu borcalan qismində firmalar, banklar, dövlət (o cümlədən mərkəzi, regional və hətta bələdiyyə), kreditor qismində isə maliyyə-kredit təşkilatları, əsasən banklar, habelə trastlar və fondlar çıxış edirlər. Bazarın həcmi 40 trln. dollara yaxındır. Bank krediti bazasında banklararası seqmentlər çıxış edir ki, burada müxtəlif ölkələrin kredit təşkilatları bir-birinə müvəqqəti sərbəst maliyyə resurslarını, əsasən qısamüddətli depozitlər növündə və habelə cari hesab və təqdim edilmiş kreditlər şəklində yerləşdirirlər.

Dünya maliyyə bazasında resurslar öz milli mənsubiyyətini itirirlər, çünki onlar əsasən Avropada dollarda və Avropa valyutalarında deponentləşdirilmişdir. Buradan da bu kimi maliyyə aktivlərinin başlıca valyutasının adına görə “avrodollar” anlayı-

şı meydana gəlmişdir. Baxmayaraq ki, avro-dollar (avrovalyuta kimi) təkcə Avropa maliyyə mərkəzlərində tədavül etmir, avro-dollar bazarının həcmi 10 trln. dollara yaxındır. Beynəlxalq Maliyyə bazarının seqmentində avrodollarda (dəqiq desək avrovalyutada) aktivlərin tədavülünə avrobazar (avrodollar bazarı) və müvafiq olaraq bu bazarda kreditorlar-avrobank adlanır.

Dünyada səhm bazarının həcmi təxminən 20 trln. dollar təşkil edir. Burada və kapitalın digər bazarlarında inkişaf etmiş ölkələr dominantlıq edir. Bununla yanaşı heç də ölkələrdə səhmlərin emitə edilməsi maliyyə bazarlarında vəsaitin cəlb edilməsinin əsas mənbəyi deyildi. Məsələn, Almaniyada, Fransada və İtaliyada firmalar bu məqsədlər üçün bank kreditindən istifadə edilməsinə üstünlük verirlər. Bütövlükdə kapitalın dünya bazarı 1996-cı ildə 50% istiqrazlardan, 32% ortamüddətli avronotdan, 11% isə sindikatlaşdırılmış kreditlərdən, 4% kommersiya avrokağızdan və 5% səhmlərdən ibarət olmuşdur.

Sığorta xidmətinin dünya bazarı 2,5 trln. dollar qiymətləndirilir. Bu qiymətləndirmə illik sığorta mükafatının kəmiyyəti üzrə aparılır, ona görə ki, məhz onlar beynəlxalq maliyyə bazarlarının iştirakçıları tərəfindən maliyyə resursları qismində istifadə edilə bilər. Dünya bazarında böyük sayda sığorta şirkətləri fəaliyyət göstərir. Belə ki, Qərbi Avropada onların sayı 5,5 min, ABŞ-da isə 9,1 mindən çoxdur. Bu şirkətlərin çoxu transmillidir [76, s. 693].

1950-ci illərin axırlarında tədricən avrobazar formalaşdı ki, bu da fasiləsiz olaraq inkişaf edir. Avrobazar – borc kapitalının dünya bazarının bir hissəsidir ki, burada banklar avrovalyutada depozit-ssuda əməliyyatları həyata keçirir. **Avrovalyuta** – xarici banklar hesabına köçürülən və onlar tərəfindən bu valyutada ölkə emitenti də daxil olmaqla bütün ölkələrdə əməliyyatlar üçün istifadə edilən valyutadır. Baxmayaraq ki, avrovalyuta dünya bazarında fəaliyyət göstərir, onlar milli pul vahidi forma-

sını saxlayır [73, s. 97].

Avronun əlavə edilməsi milli valyutanın milli valyuta orqanlarının nəzarətindən çıxmasını sübut edir. Bu valyutalar mərkəzi bankın - emitentin yuridiksiyasından çıxmışdır. Məsələn, ABŞ-dan kənarlarda yerləşən xarici banklara və ya Nyu-Yorkda azad bank zonasında olan xarici banklara köçürülən avrodollar, avrodollar ilə əməliyyatlar ABŞ tərəfindən tənzimlənməyə məruz qalmır.

İlk başlanğıcda avrodollara ABŞ-dan kənardakı banklarda xaricilərə mənsub və deponentləşdirilmiş dollar aid idi. Dollar deponentləri ABŞ-da hələ XIX əsrin axırlarında mövcud olmuşdur. Müasir avrodollar bazarından fərqli olaraq, o zaman milli dərəcədən asılı olmayan faiz dərəcəsi olmamışdır: əməliyyatlar və iştirakçıların sayı olduqca az idi, dollar depozitləri borcalanların əlinə düşərək, gələcəkdə adətən başqasına verilməyərək ABŞ-da qoyulurdu.

Avrovalyuta bazarı 1950-ci illərin əvvəllərində banklararası müxbir münasibətlər bazasında meydana gəlmişdir. Əgər dollar depozitinin sahibi onu Amerika bankından xarici banka köçürsə, onda avrodollar əmələ gəlir. Dolların avrodollara çevrilməsinin mahiyyəti ondan ibarətdir ki, dolların sahiblərinin vəsaiti xarici bankın sərəncamına depozit qismində daxil olur və bank onları istənilən ölkənin kredit əməliyyatları üçün istifadə edir. Avrodollar anlayışı tədricən genişlənmiş və həm ABŞ-dan kənarda, həm də onun ərazisində azad bank zonasında olan xarici banklar tərəfindən istifadə edilən dolları özünə daxil etməyə başlamışdır.

Avrovalyuta bazarının inkişafını aşağıdakı amillər şərtləndirir:

- xarici iqtisadi fəaliyyətə xidmət etmək üçün çevik beynəlxalq valyuta-kredit mexanizminin obyektiv tələbatı;

- 50-ci illərin əvvəlləri və 60-cı illərin axırlarında aparıcı valyutaların konvertə edilməsinin tətbiqi;

- liberal milli qanunvericiliyin bank və firmaların vəsaitlərinin xarici banklara mənfəət götürmək üçün qoyulmasını stimullaşdırması.

İlk olaraq bu təcrübə ABŞ-a aid idi. Ona görə ki, 1957-ci ildə burada depozitin müddətindən asılı olaraq diferensiallaşdırılmış faiz dərəcəsi tətbiq edilir və tələb olunan 30 gündən az müddətə əmanətlərə faiz ödənilməsinə qadağa qoyulmuşdur. Nəticədə faiz dərəcəsinin azaldılması və dollar sahiblərinə faiz ödənilməsinin ləğv edilməsi onları xaricdə deponentləşdirməyi sərfəli etmiş oldu.

Avrodolların xarici bankların hesabına köçürülməsi və onlar tərəfindən depozit - ssuda əməliyyatları üçün bütün dünyada istifadə edilən ABŞ dollarının yaranması məhz bununla bağlıdır. 1981-ci ildə Nyu-Yorkda azad bank zonasının yaradılması – burada qeyri-rezidentlər ilə əməliyyatlar rejimi avrovalyuta bağlaşmaları ilə eynidir və avrodollar bazarının coğrafiyasına ABŞ-ın özünün ərazisi də daxil edilmişdir.

İndi isə dünya kredit bazarının, o cümlədən avrobazarın xüsusiyyətlərini nəzərdən keçirək.

Böyük miqyaslılıq. 1980-ci illərdə beynəlxalq kredit və maliyyə əməliyyatları orta hesabla 400 mlrd. dollar (on ildə 2,5 dəfə artmışdır) olmuşdur. 1990-cı illərdə onun həcmi trln. dollarlarla hesablanırdı. Burada xüsusən avrobazarın ölçüsü daha böyük (1960-cı ildə 2 mlrd. dollara qarşı 4,5 trln. dollar) olmuşdur.

Dəqiq məkan və zaman hədlərinin olmaması. Dünya kredit bazarı maliyyə-kredit əməliyyatları üçün optimal şərait axtarışında saat qurşağının məhdudiyyətlərini (iqtisadi, xüsusən vergi və siyasi) aşaraq fəaliyyət göstərir.

İnstitusional xüsusiyyət. İnstitusional nöqteyi-nəzərdən dünya kredit bazarı – bu, elə bir kredit idarəsidir ki, onun vasitə-

silə beynəlxalq iqtisadi münasibətlər sferasında borc kapitalının hərəkəti həyata keçirilir. Dünya borc kapitalının institusional strukturu nisbətən sabitdir. Bu bazarda əməliyyatlarla təxminən dünyada mövcud olan 50 min bankın ümumi sayından təqribən 500 ən iri bank məşğul olur.

Avrobazarın (institusional) xüsusiyyəti avrobankların və beynəlxalq bank konsorsiumlar kateqoriyasının seçilməsidir. Onun əsasən TMB – universal tipli nəhəng beynəlxalq maliyyə-kredit kompleksləri mövcuddur.

Borcalanların dünya borc kapitalı bazarına daxil olmasının məhdudiyyətliyi. Bu bazarda əsas borcalan Trans Milli Korporasiyalar (TMK), hökumət, beynəlxalq valyuta-kredit və maliyyə təşkilatlarıdır.

Valyuta əqdləri qismində aparıcı dövlətlərin valyutalarının və bir sıra beynəlxalq valyuta vahidlərinin istifadəsi. Avrovalyuta bazarında ABŞ-ın dolları hakim mövqeyə malikdir, baxmayaraq ki, onun payı getdikcə azalır (1960-cı illərdə 80%-dən çox olduğu halda, 1980-ci ildə 68%, 1990-cı illərdə isə 60% təşkil etmişdir).

Beynəlxalq borc kapitalının universallığı və qloballaşması. Burada beynəlxalq valyuta, kredit, maliyyə, hesablama, zəmanətli əməliyyatlar həyata keçirilir. Bir qayda olaraq avrobazarın əməliyyatlarının 2/3-i banklararası bazarda, 1/3-i isə qeyri-bank müştəriləri ilə depozit-borc əməliyyatlarında həyata keçirilir.

Bağlaşmanın həyata keçirilməsi ən yeni kompüter texnologiyasından istifadə edilməklə sadə standartlaşdırılmış prosedurdur. Avrobazarda əqdləşmə telefon-telefaks vasitəsilə həyata keçirilir. Bu halda təminat tələb olunmur. Avrodepozitlərin müddəti 1 gündən 1 ilədək, bəzən 2 il 6 ay təşkil edir. Banklararası depozitlərin tipik məbləği 5-10 mln. dollar, bəzən bir neçə dəfə çox

təşkil edir. Kredit əməliyyatları isə 1 milyondan bir neçə yüz milyon ABŞ dollarınadək həcmdə aparılır.

Avrovalyutada əməliyyatların milli valyutaya nisbətən daha yüksək mənfəətli olması. Burada o nəzərdə tutulur ki, avrodepozitlər üzrə faiz dərəcəsi aşağı, avrokreditlər üzrə isə yüksək olur. Çünki, avrodepozitlərə icbari ehtiyatlar sistemi tətbiq edilmir, hansı ki, kommersiya bankları bu ehtiyatları mərkəzi banklarda faizsiz hesablarda saxlamağa və faizlərə gəlir vergisi ödəməyə borcludurlar.

Beynəlxalq kredit bazasında avrokredit bazarı mühüm rol oynayır. Avrobankların verdikləri kreditlərin ən sadə növü – tam məbləğ üçün bütün müddətə dəyişməz faiz dərəcəsilə verilən kreditlərdir. Faiz dərəcəsinin dəyişməsi ilə əlaqədar itkini aradan qaldırmaq üçün banklar qısamüddətli avrokredit bazarında eyni müddətə yenidən maliyyələşmə mexanizminə əl atırlar. Ona görə də dəyişməz faiz dərəcəli avrokreditlərin müddəti adətən bir neçə ilə qədər olur. Orta və uzunmüddətli avrokreditlər “stendbay” və bərpaolunma (rollover) əsasları üzrə verilir. Birinci halda bank kredit alana razılaşdırılmış məbləği müqavilə üzrə bütün istifadə etmə müddətinə verməyi öhdəsinə götürür. Bu zaman həmin müddət bir neçə qısa müddətə (3, 6, 9, 12 aya) bölünür. Hər bir belə dövr üçün üzən faiz dərəcəsi müəyyən edilir və bu dərəcələr avrokredit bazarında LIBOR-un dinamikasına uyğun olaraq yenidən nəzərdən keçirilir. Belə bir mexanizm qısamüddətli ehtiyaclardan orta və uzunmüddətli kredit verilməsi üçün istifadə etməyə imkan verir.

Rollover avrokreditlər müxtəlif şərtlərlə verilir:

1. İnvestisiya bankı kreditləşdirmə zamanı bütün məbləği müqavilə bağlandıqdan dərhal sonra və ya müəyyən vaxtdan sonra birdəfəlik verir.

2. Maksimum limiti nəzərdə tutan kredit daha geniş yayılmışdır. Borc alan bu limit daxilində hər aralıq istifadə müddəti-

nin əvvəlində razılaşdırılmış miqdarda kredit almaq hüququna malikdir.

3. Kredit müqaviləsində faiz dərəcəsi və ssuda məbləğinin yenidən baxılma müddəti göstərilir. Yenidən baxılma yarım ildən bir və ya ildə bir dəfə müəyyən edilmiş müddət ərzində aparılır. Bu müddət bir neçə aydan 10 və daha çox ilə qədər ola bilər.

4. Rollover kreditinin belə bir növü də vardır: borc alana bütün müqavilə müddəti ərzində kredit almaq hüququ verilir. Rollover kreditinin şərtləri və formaları müxtəlif olsa da, onlar üçün məcburi olan xarakterik elementlər vardır: tərəfdaşın xarakteristikası; ssuda məbləği; məqsədi və hansı valyuta ilə verilməsi; kreditin qaytarılma müddəti və qaydası; kreditin məbləği və ona verilən zəmanət və s.

Avrokreditlərin əsas hissəsi beynəlxalq bank konsorsiumları (sindikatlari) vasitəsilə verilir. Onların hər birində isə adətən 30-40 kredit təşkilatı iştirak edir. Bu konsorsiumlar bank əməliyyatını həyata keçirmək və riskli iştirakçılar arasında bölüşdürmək üçün müvəqqəti təşkil olunurlar. İrimiqyaslı layihələri maliyyələşdirmək və kreditləşdirmək üçün bank konsorsiumları regional və sahə əlamətlərinə görə ixtisaslaşırlar. Konsorsiumlar aparıcı menecer-bankı və onun yaratdığı qrant-banklar (kommenecer) qrupunu və istiqrazları bilavasitə satan bankları birləşdirir. Menecer-bank avrokreditin 10-20%-ni, digər iştirakçılar isə ən azı 1 mln. dollar verməyi öhdəsinə götürürlər. Bank menecer tərəfindən müqavilə bağlandıqdan sonra müəyyən komission haqq müqabilində cari əməliyyatları agent-bank aparır. O, ssudanın verilməsini, onun qaytarılması, alınması və konsorsium üzvlərinin paylarının götürülməsi, faizin hesablanması və qaytarılması üzərində nəzarəti, informasiya təminatını həyata keçirir.

Dünya kredit bazarının fəaliyyəti dünya fond bazarının fəaliyyəti ilə sıx əlaqədardır. Onların qarşılıqlı əlaqəsi sekyuqarizasiya (ingiliscə securities - qiymətli kağızlar), yəni ənənəvi bank krediti formasının qiymətli kağızların buraxılması ilə əvəz olunması prosesi nəticəsində getdikcə güclənir.

12.7. AZƏRBAYCAN DÜNYA MALİYYƏ BAZARLARINDA

Beynəlxalq maliyyə beynəlxalq iqtisadi münasibətlərdə, milli iqtisadiyyatın xarici maliyyələşdirilməsində istifadə edilir. Beynəlxalq maliyyə ayrı-ayrı ölkələrin rezidentləri arasında iqtisadi əlaqələri və onların əməkdaşlığını, beynəlxalq kredit təşkilatları, banklar və fondlar ilə borcalanların donoru kimi hüquqi və fiziki şəxslərin beynəlxalq maliyyə bazarlarında kreditor-emitentlərə əlavə maliyyə resursları əldə etməyə, bazar iştirakçılarına işə həcirləşdirmə, möhtəkirlik etməyə imkan verən əməliyyatları təmin edir.

Beynəlxalq maliyyə dünya (qlobal) maliyyəsinin tərkib hissəsidir ki, onun da üstün hissəsini daxili maliyyə təşkil edir. Müasir mərhələdə daxili və xarici maliyyə arasında hədd, xüsusən sərbəst dövrəli valyutalı ölkələr üçün asan dəfəkiləndir. Beynəlxalq maliyyənin tərkibinə beynəlxalq və regional kredit təşkilatlarının maliyyə vəsaitləri, beynəlxalq maliyyə bazarlarında tədavi edən maliyyə və müxtəlif ölkələrin rezidentlərinə xidmət edən münasibətlər daxildir. Beynəlxalq maliyyə münasibətlərinə eyni zamanda rezidentlərin öz hökumətlərinin və ya milli korporasiyaların qoyuluşları, qeyri-rezidentlərin daxili qiymətli kağızlara investisiyaları və s. daxildir.

Kreditorlar üzrə beynəlxalq maliyyə özəl və rəsmi maliyyəyə bölünür. Özəl maliyyəyə bazar şərtlərinə uyğun olaraq banklar, korporasiya və digər özəl strukturlar tərəfindən qeyri-rezidentlər və ya birbaşa transmilli investisiyalaşma vasitəsilə

verilən xüsusi və ya borc maliyyə resursları aiddir. Maliyyə bazarı beynəlxalq kapital bazarından (valyuta, avrovalyuta, bank krediti, borc qiymətli kağızları və səhm) azad pul vasitələrini toplayır, yenidən bölüşdürür və onların hecirləşdirilməsi və qiymətli kağızlar bazarında möhtəkirliyini təmin edir. Rəsmi maliyyəyə xarici dövlət strukturları və beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən güzəştli və qeyri-bazar şərtlərlə bir sıra ölkələrə verilən vəsait aiddir.

Beynəlxalq maliyyənin tərkibində rəsmi vəsaitlərin payı o qədər də yüksək deyildir. Lakin inkişaf etməkdə olan və keçid iqtisadiyyatlı ölkələr üçün rəsmi kreditlər və yardımlar xarici maliyyələşdirilmənin əsas mənbəyi xidmətini görür. Bundan əlavə, Beynəlxalq Valyuta Fondundan və Dünya Bankından alınmış kreditlər onlar üçün beynəlxalq kapital bazarına yol açır. Dövlət ixrac kreditindən əlavə həmin ölkələrə daxil olan rəsmi resursların əsasını inkişafın rəsmi maliyyələşdirilməsi təşkil edir. İnkişaf etmiş ölkələrin və bir sıra digər ölkələrin hökumətləri tərəfindən habelə beynəlxalq və regional təşkilatlar tərəfindən verilən rəsmi inkişaf yardımları müəyyən güzəştli şərtlərlə daxil olur.

Beynəlxalq rəsmi resursların cəlb edilməsi onu qəbul edən ölkələrin inkişaf strategiyasına əsaslı və hətta müəyyənəddici təsir göstərir. Rəsmi maliyyələşdirmə bazarın inkişafına, özəl sektorun təkmilləşdirilməsinə yönəldilmişdir. BVF-nin, BYİB kreditlərinin verilməsi dövlətsizləşdirməyə, beynəlxalq fəaliyyətin liberallaşdırılmasının sürətləndirilməsinə, mal, xidmət, kapital, texnologiya, təsərrüfat sisteminin inifikasiyası və s. yönəldilmiş stabilləşdirilmə və struktur proqramlarının qəbul edilməsi və həyata keçirilməsi ilə şərtlənir.

Beynəlxalq maliyyənin kredit və qeyri-kredit formaları ola bilər. Onlar bazar və qeyri-bazar formalarında çıxış edir. Kredit vəsaiti beynəlxalq maliyyənin tərkibində də xeyli dərəcədə

üstünlük təşkil edir. Onlar müəyyən müddətə, gəlir götürmək məqsədilə verilir. Beynəlxalq kreditin əks tərəfi kreditorlar qarşısında borc öhdəliyidir ki, bu da amortizasiya və faiz ödənilməsi şəklində həyata keçirilir.

Rəsmi kapitalın hərəkətinin kredit forması kimi xarici dövlətlərin və beynəlxalq təşkilatların kreditləri və istiqrazları çıxışdır.

Özəl xarici kreditləşməni xüsusi banklar və digər maliyyə təşkilatları, qeyri-maliyyə strukturları (firmalar), cəlb edilmiş vəsait hesabına həyata keçirir. Özəl maliyyələşdirmənin kredit formasına bank krediti almaq vasitəsilə qısamüddətli və uzunmüddətli kapital bazarında borclanma və beynəlxalq bazarda borc qiymətli kağızları və qeyri-rezidentlərin daxili borc qiymətli kağızlarını buraxmaq aiddir.

Beynəlxalq maliyyələşdirmə eyni zamanda kreditora (investora) görə borc öhdəliyi yaratmayan forma ola bilər. Bu cür maliyyə vəsaitləri birbaşa xarici investorlar vasitəsilə həyata keçirilir. Bunları bir qayda olaraq transmilli şirkətlər həyata keçirir.

Beynəlxalq maliyyə bazar və qeyri-bazar maliyyəsinə bölünür. Birbaşa investisiyalaşma vasitəsilə xarici ölkələrə ixrac edilən rəsmi maliyyə və habelə korporativ maliyyə bazara daxil olmur və satılmır. Bazar beynəlxalq maliyyəsi – dünya ölkələrinin dövlət və özəl strukturlarının maliyyəsidir və onlar daxili bazarlardan götürülmüş, xarici və avrobanklarda pul vəsaitlərinin depozitləşdirilməsi vasitəsilə beynəlxalq maliyyə bazarlarında yerləşdirilən beynəlxalq borc və pay (səhm) qiymətli kağızların alınmasıdır. Bazar beynəlxalq maliyyəsi kredit reytinginə uyğun gələn bazar şərtləri ilə verilir (cəlb edilir).

Son 25 ildə, xüsusən 1990-cı ildən başlayaraq, beynəlxalq maliyyə beynəlxalq iqtisadiyyatın beynəlmilləşdirilməsi, globalaşdırılmasında başlıca hərəkətverici qüvvəyə çevrilmişdir. İnkişaf sürətinə görə dünya ümumi məhsulunu və əmtəə ixracı-

nı bir neçə dəfə üstələyir. Beynəlxalq maliyyənin inkişafı onların ölkələr arasında qeyri-bərabər bölgüsünün güclənməsi ilə, cari və kapital əməliyyatları üzrə tədiyyə balansının qeyri-tarazlığı ilə, beynəlxalq likvidliyin və maliyyə bazarının liberallaşdırılmasının güclənməsi ilə stimullaşdırılır.

İqtisadiyyatın və maliyyənin qloballaşması şəraitində beynəlxalq öhdəliklərin aktivləri üzərində sabit üstünlüyə malik olan dünya ölkələrinin mütləq əksəriyyətində xüsusi borclular mövcuddur. Bir çox ölkələrdə iqtisadiyyat cari hesablaşmalar və büdcə üzrə xroniki kəsirlə, daxili investisiyanı həyata keçirmək üçün iqtisadiyyatın islahatlaşması, beynəlxalq borclanma üzrə öhdəliklərin ödənilməsi üçün milli yığımların çatışmaması ilə formalaşmışdır.

Qeyd etmək lazımdır ki, müasir mərhələdə Azərbaycan dövləti və korporativ emitentlər (borcalanlar) beynəlxalq kapital bazarına çıxmış, qeyri-rezidentlər isə ölkə maliyyə bazarında fəallaşmışlar. Azərbaycanın beynəlxalq rəsmi kreditorları ilə (BVF, BYİB) münasibətləri yüksək xarici valyuta ehtiyatlarının olması ilə əlaqədar yeni fazaya daxil olmuşdur.

Azərbaycan dövlətinin 1994-cü ildən başlayaraq ardıcıl həyata keçirdiyi xarici-iqtisadi siyasət onun bütün ölkələr və beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatları ilə əlaqələrinin genişlənməsinə imkan vermişdir. İqtisadiyyatın dinamik inkişafına nail olmaq üçün açıq qapı siyasətinin həyata keçirilməsi və bu məqsədlə bir tərəfdən ölkəyə xarici investisiyaların cəlb olunması, digər tərəfdən xarici partnyorlarla bərabər hüquqla ticarət və iqtisadi münasibətlərin qurulması, iqtisadi islahatları sürətləndirmək məqsədilə beynəlxalq maliyyə və kredit qurumları ilə əməkdaşlıq Azərbaycan dövlətinin xarici-iqtisadi siyasətinin əsas istiqamətlərini təşkil edir.

Respublikamız özünün dövlət müstəqilliyini əldə etdikdən sonra ilk həyata keçirdiyi tədbirlərdən biri onun beynəlxalq ma-

liyyə təşkilatlarına üzv olmasıdır. 1992-ci ilin sentyabr ayından Azərbaycan Respublikası nüfuzlu beynəlxalq təşkilatlara – Beynəlxalq Valyuta Fonduna və Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankına üzv qəbul edilmişdir. Bu, Azərbaycanın müstəqilliyini təsdiq edən amillərdən biri olmaqla, respublikanın ümumdünya integrasiya prosesinə daha fəal daxil olması üçün ilkin şərtidir. Bundan başqa, Azərbaycan bir sıra müvafiq regional təşkilatlarla da daim əlaqədədir. Onların içərisində İslam İnkişaf Bankı, Küveyt Fondu, Beynəlxalq Kənd Təsərrüfatının İnkişaf Fondunu göstərmək olar. Azərbaycan Respublikasının müvafiq maliyyə orqanları beynəlxalq və regional maliyyə-kredit təşkilatları ilə yanaşı ayrı-ayrı ölkələrin maliyyə infrastrukturu ilə sıx əlaqələr saxlayır, onların maliyyə imkanlarından istifadə edir. Onların içərisində Türkiyənin Eksimbankını, Yaponiyanın Eksimbankını, Almaniyanın Yenidənqurma Kredit Bankını, Britaniyanın Banklar Qrupunu və s. göstərmək olar.

Məlumdur ki, dünya dövlətləri bir-biri ilə iqtisadi əlaqələrin müxtəlif formalarından istifadə edirlər. Xalqların ən çox istifadə etdiyi ənənəvi əlaqə forması xarici ticarətdir. Xarici ticarət hər bir dövlətin iqtisadi fəaliyyətində mühüm yer tutur. Son illərdə Azərbaycan xarici ticarət sahəsində yüksək nəticələrə nail olmuşdur. Hazırda ölkəmiz dünyanın 150 dövləti ilə ticarət əlaqəsi yaratmışdır. 2014-cü ildə xarici ticarət dövriyyəsi 31,02 milyard dollar məbləğinə çatmışdır. Xarici ticarət dövriyyəsinin müsbət saldosu 12,6 mln. dollar təşkil etmişdir [24, s. 230].

Dünya ölkələri arasında iqtisadi əlaqələrin bir forması da kreditdir. Dünya maliyyə qurumları və ilk növbədə BVF ölkəmizə borcu çox həvəslə verir. Azərbaycan isə onun tələblərini dəqiq və vaxtında yerinə yetirir. Son məlumata görə, respublikamızın xarici ölkələrə və xarici maliyyə qurumlarına 2015-ci il yanvar tarixinə borcu 6478,2 milyon dollar səviyyəsindədir [24, s. 341].

Azərbaycanın xarici iqtisadi əlaqələrinin mühüm forması respublika iqtisadiyyatına xarici kapital qoyuluşudur. Yenicə müstəqillik əldə edən, iqtisadiyyatı dərin böhran keçirən və bu səbəbdən özünün daxili kapital qoyuluşu imkanları məhdud olan bir ölkə üçün xarici kapitalın əhəmiyyəti böyükdür. 1992-ci ildən başlayaraq Azərbaycana xarici sərmayələrin axını ilədən-ilə artmış, 2014-cü ildə bütün maliyyə mənbələrindən iqtisadiyyata yönəldilən investisiyaların həcmi 21,8 milyard manat və ya 27,7 milyard dollar təşkil etmişdir ki, bunun da 58,5%-i daxili mənbələr hesabına maliyyələşdirilmiş, 41,5%-i xaricdən cəlb edilmişdir [24, s. 16].

12.8. BEYNƏLXALQ MALİYYƏ-KREDİT TƏŞKİLATLARI

Beynəlxalq maliyyə-kredit və valyuta əməliyyatlarının yerinə yetirilməsində və beynəlxalq hesablaşmaların sabitliyinin saxlanılmasında beynəlxalq maliyyə-kredit qurumlarının rolu olduqca böyükdür. Beynəlxalq maliyyə-kredit qurumlarına ölkələr arasındakı maliyyə-kredit münasibətlərinin tənzimlənməsi, iqtisadi münasibətlərin inkişafına yardım etmək, kredit siyasəti göstərmək məqsədilə beynəlxalq sazişlərə əsasən yaradılmış beynəlxalq təşkilatlar aiddir.

Ən iri ixtisaslaşdırılmış beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatları aşağıdakılardır:

1. Beynəlxalq Valyuta Fondu (BVF) 1944-cü ildə Bretton Vuds (ABŞ) sazişinə əsasən yaradılmış, 1947-ci ildə fəaliyyətə başlamışdır. BVF beynəlxalq valyuta-maliyyə təşkilatı olub Birləşmiş Millətlər Təşkilatının ixtisaslaşdırılmış orqanıdır. BVF-nin yaradılmasında əsas məqsəd aşağıdakılardan ibarətdir:

1) valyuta məzənnəsinin tənzimlənməsinə norma müəyyən etmək və ona əməl edilməsinə nəzarət etmək yolu ilə beynəlxalq ticarətin və valyuta əməkdaşlığının inkişafına kömək etmək;

2) tədiyyə balansının qeyri-tarazlığı ilə əlaqədar olaraq valyuta çətinlikləri zamanı öz üzvlərinə kredit resursları vermək;

3) tədiyyə balansı sahəsində çətinlik çəkən ölkələrə kredit vermək.

Azərbaycan Respublikası müstəqillik əldə etdikdən sonra dünyanın bir çox aparıcı beynəlxalq təşkilatlarının üzvlüyünə qəbul edilmiş və onlarla əməkdaşlığı fəal surətdə inkişaf etdirir. Azərbaycanın ilk həyata keçirdiyi tədbirlərdən biri onun beynəlxalq maliyyə təşkilatlarına üzv olmasıdır. 1992-ci ildə Azərbaycan Respublikası Beynəlxalq Valyuta Fonduna və Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankına müraciət etmiş və həmin ilin sentyabr ayında bu təşkilatlara üzv qəbul edilmişdir.

BVF-yə daxil olarkən hər bir ölkə kvota adlanan (yazılış üzrə əmanət) müəyyən məbləğ özünə məxsus üzvlük haqqı ödəyir. Kvotalar BVF-nin hər bir üzvünün çəkisini müəyyən edir.

Azərbaycan Respublikası 1992-ci ildə BVF-yə üzv qəbul edildikdən ölkənin iqtisadi inkişafını xarakterizə edən göstəricilərə uyğun olaraq onun kvotası 117 milyon SDR məbləğində təsdiq edilmişdir. Lakin son illər Azərbaycanda gedən iqtisadi inkişaf prosesləri nəzərə alınmaqla BVF-də ölkənin kvotasına yenidən baxılmış və 165 milyon SDR-dək artırılmışdır. Bu da Azərbaycana həmin beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının inkişafından daha geniş istifadə etmək hüququ vermişdir. BVF-nin sessiyasında kredit verilən ölkələrin fəaliyyətinə nəzarət etmək üçün 22 icra direktoru tərkibindən İcra Şurası seçilir.

BVF-nin işçi heyəti 2000 nəfərdən ibarətdir və icra direktoru tərəfindən rəhbərlik edilir ki, o, eyni zamanda İcra Şurasının başçısı sayılır. Əsas heyət BVF-nin Vaşinqtondakı Mənzil Qərargahında yerləşir.

Hazırda BVF-yə 179 ölkə daxil olmuşdur.

BVF maliyyə öhdəliklərini yerinə yetirməkdə çətinlik çəkən ölkələrə kredit verir. Kredit o şərtlərlə verilir ki, kredit verilən

ölkələr BVF-nin proqramı əsasında iqtisadi islahatların həyata keçirilməsini öz öhdəsinə götürür. Bu halda BVF ölkələrə krediti hansı məqsədlərə və necə xərcləməyi diktə edir. Sonra isə öz ekspertləri vasitəsilə həmin ölkələrdə dövlət tərəfindən aparılan iqtisadi siyasət haqqında informasiya toplayır.

Hazırda (mövcud məlumata əsasən) borcalan ölkələr BVF-yə göstərdiyi xidmətə görə haqq və kredit verilməsi öhdəliyini təsdiq etməyə görə kompensasiya alınmış məbləğin 0,5%-ni ödəyir. Bundan başqa, bir qayda olaraq alınmış kreditin illik 9%-i qədər faiz ödənilir.

BVF-nin fəaliyyətində dövlətin iqtisadiyyatının yenidən qurulmasına kredit verilməsi, bazar islahatı siyasətinin subsidiyalaşdırılması üstün istiqamət olmuşdur. Kredit vəsaitlərinin bu məqsədə istifadə olunmasına əmin olmaq üçün BVF kredit verilmiş müddətdə ölkənin iqtisadi inkişaf gedishinə nəzarət edir, iqtisadiyyatda vergi sistemində, bank işində islahatın aparılması üzrə məsləhətlər verir.

Beynəlxalq Valyuta Fondunun üzv ölkələri ona qızıl ehtiyatı və valyuta ehtiyatları haqqında, iqtisadiyyatın, tədiyyə balansının, pul tədavülünün, xarici investisiyaların vəziyyəti haqqında məlumat verirlər. BVF bu məlumatları ölkənin ödəniş qabiliyyətini müəyyən etmək üçün istifadə edir.

Ölkənin iqtisadi vəziyyətinin ən mühüm göstəricilərindən biri onun valyuta ehtiyatlarının səviyyəsidir. 2015-ci ilin əvvəlinə Azərbaycanın valyuta ehtiyatları xeyli artmış və 51,3 milyard dollar təşkil etmişdir. 2014-cü il yanvarın 1-nə Neft Fondunun vəsaitlərinin ümumi məbləği 28,1 milyard manat (35,9 mlrd. dollar) təşkil etmişdir.

Xarici borclar yalnız ölkənin maliyyə sabitliyinin, struktur dəyişikliklərinin, infrastrukturun inkişafının təmin edilməsi ilə bağlı ən öncül layihələr üzrə cəlb olunmuşdur. 2015-ci il yanvarın 1-nə Azərbaycanın faktiki xarici borcu 6,5 milyard dollar

və ya ÜDM-in 10,5 faizi həddində olmuşdur. Bu, MDB ölkələri arasında ən aşağı göstəricilərdən biridir.

BVF özünün Nizamnaməsinə uyğun olaraq fəaliyyət göstərir. BVF-nin Nizamnaməsinə üç dəfə - 1969-cu il, 1976-cı il və 1992-ci ildə yenidən baxılmışdır. Nizamnaməyə əsasən BVF-nin ali orqanı Direktorlar Şurasıdır. Buraya BVF-nin üzvü olan hər bir ölkə 5 il müddətinə daxil olur (adətən bunlar ölkə nazirləridir). Direktorlar ildə bir dəfə sessiyaya toplanırlar. Ən çox səsə ABŞ (18,2%), Almaniya (5,0%), Yaponiya (5,6%), Kanada (3,0%), İngiltərə (5,1%), Fransa (5,1%), İtaliya (3,1%), Rusiya (2,9%) və s. malikdir.

BVF 2001-ci il yanvar ayının 1-dək Azərbaycan Respublikasına iqtisadi islahatların dəstəklənməsi üçün 438,5 milyon dollar həcmində kredit vəsaitləri vermişdir.

2. Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (BYİB) bir sıra ölkələrin Bretton -Vuds (ABŞ) sazişinə əsasən 1945-ci ildə BMT-nin xüsusi idarəsi kimi yaradılmış, 1946-cı ildən fəaliyyətə başlamışdır. Hazırda bu dövlətlərarası maliyyə təşkilatı Ümumdünya Bankı adlanır. Onun rəhbəredici orqanı Direktorlar Şurası və Direktoratdır (İcraedici orqan). Direktorlar Şurasına iştirakçı dövlətlərin maliyyə nazirləri və mərkəzi bankların rəhbərləri daxildir. Şura ildə bir dəfə çağırılır. BYİB-in əsas vəzifələri aşağıdakılardır:

1) BYİB-ə üzv ölkələrin iqtisadiyyatının inkişafını stimullaşdırmaq;

2) beynəlxalq ticarətin inkişafına kömək etmək;

3) kifayət qədər yüksək faizlə uzunmüddətli borc vermək yolu ilə ödəniş balansını himayə etmək.

Borclar istər dövlətlərə, istərsə də xüsusi müəssisələrə onların dövlətlərinin təminatı olduqda verilir.

Kreditlərin bir hissəsi BYİB-dən alınmış vəsaitləri bölüşdürən yerli inkişaf (regional) banklarına yönəldilir.

BYİB-in üzvləri yalnız BVF-nin üzv ölkələri ola bilər. Hazırda “yeddilər” dövlətləri (ABŞ, Yaponiya, Almaniya, İngiltərə, Fransa, İtaliya, Kanada) bankda bütün səslərin 50%-nə sahibdirlər. Bankın nizamnamə kapitalı 150 milyard dollardır. Bankın 179 üzvü vardır, Azərbaycan onun səhmdarlarından biridir. Respublikamız öz üzvlüyünü, artıq deyildiyi kimi, 1992-ci ildə rəsmiləşdirmişdir.

Azərbaycan Hökuməti 1995-ci ildən başlayaraq BVF ilə yanaşı Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankı ilə də sıx əməkdaşlıq edir. Dünya bankının iqtisadi islahatların dəstəklənməsi məqsədilə təqdim etdiyi kreditlərin məbləği 400 milyon dollar təşkil edir.

Bankın işçi heyəti 6000 nəfər təşkil edir. Onun Baş Qərar-gahı Vaşinqtondadır.

3. Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (Avrobank)
1990-cı ildə təsis edilmişdir. Təsis sənədlərinə əsasən bankın məqsədi Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrinə, bazar iqtisadiyyatına, habelə xüsusi sahibkarlıq səyinin inkişafına istiqamətləndirilmiş açıq iqtisadiyyata keçməyə yardım etməkdən ibarətdir. Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankının yaradılması haqqında saziş ölkələrin nümayəndələri tərəfindən Parisdə qəbul edilmişdir. Bu, Avropada ilk maliyyə institutudur ki, ABŞ burada liderlik rolunu oynamır. Avropa Bankının yaradılmasında SSRİ böyük rol oynamışdır.

Bankın təsis sənədlərində yazılmışdır ki, AYİB konkret proqramların, investisiya proqramının maliyyələşdirilməsi, habelə infrastrukturun yenidən qurulması və inkişafına texniki yardım göstərilməsini təmin edir.

Bankın üzvləri əvvəlcə 12 ölkə, o cümlədən SSRİ olmuşdur. 1995-ci ildə Bankın 50 ölkədən 60 səhmdarı olmuşdur. Bankın 10 milyard EKYU kapitalı vardır. Hazırda Avrobank üçmərhələli idarəetmə strukturuna malikdir: İdarəedicilər Şurası, Di-

rektorlar Şurası və Bankın Prezidenti.

İdarəedicilər Şurasının Bankın idarəedilməsinin ali orqanı hüququ vardır. Direktorlar şurası Bankın üzv ölkələrinin 23 nəfərindən ibarətdir. Bankın Prezidenti İdarə müdirləri şurasında 5 il müddətinə seçilir. Avrobankın Baş qərargahı Londonda yerləşir.

4. Avropa İnvestisiya Bankı (AİB) 1958-ci ildə bir sıra Avropa dövlətləri tərəfindən Roma müqaviləsi üzrə yaradılmışdır. Bankın yaradılmasında məqsəd:

1) Avropa Birliyi üzvlərinin bir neçə ölkəsi üçün əhəmiyyəti olan layihələrin müdafiə edilməsi;

2) Avropanın digər regionlarının inkişafının maliyyələşdirilməsi. Bank ayrı-ayrı regionların inkişafı məqsədilə xüsusi və dövlət müəssisələrinə uzunmüddətli (20 il) kredit və təminat verir. Bank müəssisələrin yenidən qurulması və tikintisinə, birgə müəssisələrin yaradılmasına, dəmir yolu və avtomobil yollarının tikintisinə və müəssisənin konversiyasına kredit verir.

Avropa İnvestisiya Bankı muxtar maliyyə statusuna malik olan idarədir. Rəhbəredici orqan - İdarəedicilər Şurasıdır (iştirakçı ölkələrin maliyyə nazirliyi təmsilində). Şura kredit siyasətini müəyyən edir, illik balans təsdiq edir, kredit və təminat verilməsi, istiqraz buraxılması və faiz dərəcəsinin həddi haqqında qərar qəbul edir.

Bankın Nizamnamə kapitalı 14,4 milyard, ehtiyatı isə 1,6 milyard EKYU təşkil edir. Bankın təsisçisi 10 dövlətdir. Hazırda Bank Avropanın və Afrikanın 60 dövləti ilə əlaqədərdir.

5. Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası (BMK) 1956-cı ildə ABŞ-ın səyi ilə yaradılmışdır. O, Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankının (Ümumdünya bankının) filialıdır.

Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyasının yaradılmasında məqsəd:

1) inkişaf etməkdə olan ölkələrin sənayesində xüsusi sahibkarlığın inkişafı;

2) xüsusi müəssisələrin kapitalının formalaşmasında iştirak etmək;

3) yüksək rentabelli xüsusi müəssisələrə dövlət təminatı olmadan kredit verməkdir.

Kreditlər 15 il müddətinə layihənin dəyərinin 20%-i həminədək verilir.

BMK xüsusi kapitalla, idarəetmə orqanına və ayrıca işçilər ştatına malikdir.

6. Avropa Valyuta Əməkdaşlığı Fondu (AVƏF) 1973-cü ildə Avropa Valyuta Sistemi çərçivəsində yaradılmışdır. AVƏF-in yaradılmasının məqsədi aşağıdakılardır:

1) AVƏF-in üzv ölkələrinin tədiyyə balansının kəsirinin ödənilməsinə kreditlər verilməsi;

2) Avropa Valyuta Sistemi çərçivəsində (AVS) üzv ölkələrinə kredit-hesablaşma xidməti funksiyasının yerinə yetirilməsi.

7. Beynəlxalq Hesablaşma Bankı (BHB) – dövlətlərarası valyuta-kredit bankıdır. BHB 1930-cu ildə İngiltərənin, Almaniyanın, Fransanın, İtaliyanın, Belçika və Morqan Bankir evi başda olmaqla Amerikanın bank qrupu tərəfindən yaradılmışdır. Bankın yaradılması haqqında saziş Bazildə (İsveçrədə) imzalanmışdır.

1931-1933-cü illərdə BHB-a Avropanın digər ölkələrinin mərkəzi bankları da qoşulmuşdur. 1950-1970-ci illərdə banka Yaponiya, Kanada, Cənubi Afrika Respublikası daxil olur. 1992-ci ildə BHB-a Şərqi Avropa ölkələri (SSRİ, ADR və digər sosialist ölkələrindən başqa, onlar birləşərək Beynəlxalq İqtisadi Əməkdaşlıq Bankı yaratdılar) üzv oldular.

Bankın vəzifəsi aşağıdakılardan ibarətdir:

1) Almaniyanın təzminat və hərbi borcları üzrə hesablaşmalarını yüngülləşdirmək;

2) Mərkəzi bankların əməkdaşlığına və onlar arasında hesablaşmalara kömək etmək.

Bank özünün başlıca funksiyasını – BHB-a üzv ölkələrin mər-

kəzi banklarının hesablaşmalarına yardım etmək funksiyasını indi də saxlayır. O, 1995-ci ildən 33 ölkənin banklarını, əsasən Avropa ölkələrinin banklarını birləşdirir. 1979-cu ildən BHB Avropa Valyuta Sisteminin üzv ölkələrinin bankları arasında hesablaşmalar aparır, Avropa Daş Kömür və Polad Birliyi depozitar funksiyasını yerinə yetirir, ayrı-ayrı ölkələrin tapşırığı üzrə əməliyyatlar aparır.

Beynəlxalq Hesablaşma Bankı depozit, kredit, valyuta əməliyyatları, qəbzlərin alqı-satqısını və saxlanmasını yerinə yetirir, mərkəzi bankların agenti kimi çıxış edir.

BHB Qərbi Avropa Beynəlxalq Bankı olmaqla valyuta-kredit münasibətlərinin dövlətlərarası tənzimlənməsini həyata keçirir.

Beləliklə, burada göstərilən maliyyə-kredit təşkilatları beynəlxalq sazişlər əsasında yaradılmış ən iri və təsiredici beynəlxalq qurumlardır.

Yuxarıda göstərilən təşkilatlardan başqa dünyada çoxsaylı regional maliyyə-kredit təşkilatları mövcuddur. Məsələn, xarici ticarət üçün **Fransa Bankı, Afrika İnkişaf Bankı, investisiya agentləri, İslam İnkişaf Bankı** kimi təşkilatları göstərmək olar.

Azərbaycanın əvvəllərdə xüsusi xarici banklardan, bir sıra xarici ölkələrdən və beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarından alınmış kredit borcları vardır.

Xarici xüsusi banklar – kreditorların London Klubunda birləşmişlər. Bu klub ilə ödənişlərin restrukturizasiyası (ödənişlərin vaxtının uzadılması) və borcun ödənilməsi haqqında danışıqlar adətən ölkənin Beynəlxalq Bankına həvalə edilmişdir.

Xarici dövlətlərin kreditorları Paris Klubunda birləşmişlər. Paris Klubu qarşısında MDB ölkələrinə verilmiş kreditlər üzrə öhdəliklər dövlətlərarası müqavilələr çərçivəsində hökumətlərin zəmanəti ilə verilmiş borclara aid edilir.

Təsərrüfat əlaqələrinin beynəlmillələşməsi şəraitində beynəlxalq maliyyə institutlarının rolu daha da artır.

İslam bankları adi banklardan fərqlənir. Belə ki, onlar əməliyyatları faizsiz aparır və islam iqtisadiyyatı qarşısında duran vəzifələrin icrasında fəal iştirak edirlər.

İslam bankları öz ölkələrində adi banklarla yanaşı dayanıqlı mövqə qazanmışlar. 150-yə yaxın maliyyə qurumu islam dəyərlərinə üstünlük verməklə, daha doğrusu, onu həyat kredosuna çevirməklə fəaliyyət göstərirlər. Bu maliyyə qurumları qeyri-müsəlman ölkələrində də, məsələn, Böyük Britaniya, Filippin və Danimarkada əhəmiyyətli mövqə qazanmışlar. Bir sıra amerikan və ingilis bankları (Sitibank, UBS) müştərilərə islam qanunlarına uyğun xidmət etmək üçün xüsusi şöbələrə malikdirlər. İslam qanunları ilə idarə olunan fondların ümumi məbləği, ekspertlərin fikrincə, 100 milyard dollara yaxındır.

Son illər islam banklarının aktivlərinin artmasında yüksək temp (bəzi mənbələrə görə, 15%-ə qədər) müşahidə olunur.

İslam banklarını məlum şərtlilik dərəcəsi ilə aşağıdakı kimi fərqləndirirlər:

- bütün bank sisteminin islam prinsiplərinə əsaslandığı və dini orqanların nəzarəti altında fəaliyyət göstərdiyi ölkələrdəki islam bankları;
- adi bankların da rəqabət əsasında işlədiyi Misir və İordaniya kimi ölkələrdəki fəaliyyətdə olan islam bankları;
- pul-kredit orqanlarının islam normalarına tabe edilmədiyi qeyri-müsəlman ölkələrində (Böyük Britaniya, CAR) fəaliyyət göstərən islam bankları;
- fəaliyyətin islami xarakteri qanunvericilik orqanlarında qəbul edilən qeyri-müsəlman ölkələrində (Danimarka) fəaliyyət göstərən islam bankları;
- İslam İnkişaf Bankı.

İslam İnkişaf Bankı (İİB) bütün islam bankları üçün istiqamətverici rolunu oynayan beynəlxalq təşkilatdır. İİB islam konfransı iştirakçıları olan ölkələr tərəfindən yaradılmışdır (iyul

1975-ci il). Bankın nizamnamə kapitalı 2 milyard SDR məbləğində müəyyən edilmişdir. Qeyd edək ki, bu məbləğ bankın üzvü, İslam konfransının iştirakçısı olan 43 ölkə tərəfindən tamamilə ödənilmişdir.

İİB maliyyələşdirməyə ehtiyacı olan inkişaf edən ölkələrə himayədarlıq siyasəti yeridir. Bu himayədarlıqda islam üçün səciyyəvi olan xeyriyyəçilik mühüm yer tutur.

Bank xidmətlərinin benefisiarları 34 ölkədir ki, onların 13-ü geridə qalmış ölkələrdən sayılır.

1996-cı ildə layihələrin, texniki yardımın, ticarət əməliyyatlarının və xüsusi hesablardan əməliyyatların məbləği əvvəlki ilə nisbətən 17% artaraq, 1671 milyon dollar təşkil etmişdi.

Xüsusi hesablar geridə qalmış ölkələrin güzəştli maliyyələşdirilməsi üçün açılır. Belə ki, bankın adi hesablarından belə maliyyələşdirmə həyata keçirmək mümkün deyildir. Həmin ölkələr üçün layihələr 1996-cı ildə bütün layihələrin ümumi məbləğinin 25%-ni təşkil etmişdir. Qeyd edək ki, bu göstərici artmağa meyillidir.

1996-cı ildə İİB iqtisadiyyatın bölmələrinə aşağıdakı nisbətə xidmət etmişdir: kommunal xidmətlər - 26%, təhsil və səhiyyə - 26%, kənd təsərrüfatı - 24%, nəqliyyat və rabitə - 18%, sənaye - 6%.

Bank beynəlxalq informasiya şəbəkəsinin, telekommunikasiya sistemlərinin inkişafında fəal iştirak edir.

İİB İslam Konfransı iştirakçılarının görüşlərini təşkil edir, Ümumdünya Ticarət Təşkilatına daxil olmaq istəyən ölkələrə yardım məqsədilə qabaqcadan danışıqlar aparır.

İİB-in layihələrindən biri “İnvestisiyaların və ixrac kreditlərinin sığortalanması üzrə islam korporasiyası”dır. Bu qurumun məqsədi üzv-ölkələr arasında ticarəti və investisiya əməkdaşlığını inkişaf etdirməkdir. Korporasiyanın nizamnamə kapitalının 50%-i İİB-ə, qalan hissəsi bankın 51 üzv ölkəsindən 30-

na məxsusdur.

1995-ci ilin ortalarında fəaliyyətə başlamış korporasiya mövcud prinsiplərə uyğun olaraq ixrac kreditlərini sığortalayır.

İİB üzv ölkələr arasında təcrübə mübadiləsi üzrə qısamüddətli layihələri maliyyələşdirməklə, texniki korporasiyanın inkişafını dəstəkləyir. Bu proqramlar, o cümlədən ətraf mühitin mühafizəsi və bank fəaliyyətinin inkişafı məsələlərini əhatə edir.

Bankın Direktorlar Şurası ticarətin maliyyələşdirilməsini fəaliyyətinin əsas istiqamətlərindən biri hesab edir. İİB-in nizamnaməsində də bu məsələ önə çəkilmiş, üzv ölkələr arasında ticarət əməliyyatlarının maliyyələşdirilməsi mühüm vəzifə kimi qeyd olunmuşdur. Maliyyələşdirmə əməliyyatlarında “Mudəraba” və “Muşəraki” müqavilələri tətbiq olunur. “Mudəraba” razılaşmasına görə, bir tərəf digər tərəfin qabaqcadan danışılmış mənfəəti müqabilində konkret layihəni maliyyələşdirir. “Muşəraki” razılaşmasına görə isə tərəflər mənfəətdə və zərərdə şərik olurlar. Bu razılaşmalar qismən faizsiz kreditlərlə müşayiət olunur. İİB-in mənfəətinin əsas mənbələrindən biri xarici banklardakı faizli depozitlərdir. Məsələ ondadır ki, bank islam ölkələri ilə digər ölkələr arasında vasitəçilik missiyasını yerinə yetirir.

Göstərilənlərdən başqa, İİB islam prinsipləri əsasında investisiya portfelinin yaradılmasını, idxal və uzunmüddətli ticarət əməliyyatlarını maliyyələşdirir. Qeyd edək ki, bank daim yeni maliyyələşdirmə formaları axtarıb tapır.

Üzv ölkələrin ticarət tərəfdaşlığının inkişaf etdirilməsi üçün informasiya mübadiləsinin intensivləşdirilməsinə xüsusi diqqət yetirilir. İİB geridə qalmış ölkələrə öz malını beynəlxalq sərgilərdə nümayiş etdirməkdə, bu malların və müşayiətedici heyətin hərəkəti ilə əlaqədar xərclərin maliyyələşdirilməsinə yardım edir.

İSTİFADƏ EDİLMİŞ MƏNBƏLƏR VƏ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

Rəsmi sənədlər

1. Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası. (12.11.1995-ci il). Bakı, 2009.
2. Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi. Bakı, 2010.
3. Azərbaycan Respublikasının Vergi Məcəlləsi. (11.07.2000-ci il). Bakı, 2011.
4. Azərbaycan Respublikasının Gömrük Məcəlləsi. Bakı, 2007.
5. “Büdcə sistemi haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. (02.07.2002-ci il). Bakı, 2009.
6. “Qiyətli kağızlar və fond birjası haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı, 1992.
7. “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. (10.12.2004-cü il).
8. “Banklar haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. (16.01.2004-cü il) Bakı, 2004.
9. “Azərbaycan Respublikasının Dövlət maliyyəsi haqqında” normativ-hüquqi aktlar toplusu. Bakı, 2010.
10. “Azərbaycan Respublikasının 2015-ci il dövlət büdcəsi haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı, 2015.
11. Azərbaycanın statistik göstəriciləri 2014. Bakı, 2014.
12. “İpoteka haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı, 15 aprel 2005-ci il.
13. “Qiyətli kağızlar haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı, 1998.
14. “Səhmdar cəmiyyəti haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı, 1994.
15. “Kredit ittifaqları haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu (02.05.2000-ci il, № 876 İQ).
16. Qiyətli kağızlar bazarı. Normativ sənədlər toplusu. Bakı, 2000.

17. “Bank olmayan kredit təşkilatları haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu (25.12.2009-cu il).
18. “Sığorta fəaliyyəti haqqında” Azərbaycan Respublikasının 25.12.2007-ci il tarixli 519 III Q nömrəli Qanunu.
19. “2011-2020-ci illərdə Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarının inkişafı Dövlət Proqramının təsdiq edilməsi haqqında” Azərbaycan Respublikasının Prezidentinin Sərəncamı (16.05.2010-cu il).
20. 1995-1998-ci illərdə Azərbaycan Respublikasında Dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsinin Dövlət Proqramı. B., 1996.
21. “Lizinq haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu (22 noyabr 1994-cü il).
22. “İnvestisiya fondları haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. (30.11.1999-cu il).
23. “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. (13.01.1995-ci il).
24. Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin 2014-cü ildə fəaliyyəti haqqında hesabatı. Bakı, 2015.
25. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı. İllik hesabat. 2013-cü il.
26. “Qiymətli metallar və qiymətli daşlar haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu (10.06.2005-ci il).

Dərsliklər, dərs vəsaiti və elmi nəşrlər

27. Abbasov A.H. Azərbaycanda maliyyə bazarının formalaşması və bazar iqtisadiyyatında maliyyə-kredit sisteminin problemləri. Bakı, 2000.
28. Abbasov A.H. Qiymətli kağızlar bazarının formalaşması və inkişafı perspektivləri. Bakı, 2005.
29. Ataşov B.X., Novruzov N.A., İbrahimov E.Ə. Maliyyə nəzəriyyəsi. Dərslik. Bakı, 2014.
30. Böyük iqtisadi ensiklopediya. 7 cildə. İdeya rəhbəri və baş redaktor akademik Z.Ə.Səmədzadə. Bakı, 2012-2015.

31. Cəbiyev R.M. Azərbaycan bazar infrastrukturunun formalaşması və inkişafı. Bakı, 2000.
32. Ələkbərov Ə.Ə. Azərbaycan dövlətinin sosial-iqtisadi inkişafında büdcə sisteminin rolu. Bakı, 2005.
33. Hüseynov Ə.M. Maliyyə nəzarətinin hüquqi əsasları. B., 2009.
34. Xudiyev N.N. Sığorta işi. Bakı, 2003.
35. Xankişiyev B.A. Sığorta fəaliyyətinin əsasları. Bakı, 2006.
36. Xankişiyev B.A., Abdullayev R.N. Sığorta işi. Dərs vəsaiti. Bakı, 2004.
37. İsgəndərov R.Ə., Sadıqov R.F. Qiymətli kağızlar və banklar. Dərs vəsaiti. Bakı, 2014.
38. İsrailov H.A. Qloballaşma şəraitində istehlak kooperasiyasının təkmilləşdirilməsi istiqamətləri. Bakı, 2009.
39. Kərimov A.F., Babayev A.A. Qiymətli kağızlar bazarı. Dərslik. Bakı, 2003.
40. Maliyyə, pul tədavülü və kredit. Dərs vəsaiti. K.U.Tağıyevin redaktəsi ilə. Bakı, 2000.
41. Məmmədov S.M. İnflyasiya və maliyyə bazarı. Bakı, 1998.
42. Məmmədov S.M. Maliyyə. Dərslik. Bakı, 1997.
43. Məmmədov Z.F. və Zeynalov Z.H. Pul, kredit və banklar, qiymətli kağızlar və valyuta. Bakı, 2005.
44. Musayev A.F., Vəliyev N.N və b. Qiymətli kağızlar bazarı. Bakı, 1999.
45. Novruzov N.A., Hüseynov X.Ə. Maliyyə. Dərslik. B., 2007.
46. Novruzov N.A., İbrahimov E.Ə. Büdcə sistemi. Dərslik. Bakı, 2012.
47. Nuriyev B.R. Bazar iqtisadiyyatı və Azərbaycan. Bakı, 1991.
48. Pul və banklar. Dərslik. R.A.Bəşirovun ümumi rəhbərliyi ilə. Bakı, 2012.
49. Pul, kredit və banklar. Dərslik. R.M.Rzayevin redaktəsi ilə. Bakı, 2000.

50. Sadiqov E.M. Bank əməliyyatları. Bakı, 2010.
51. Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyinin internet saytı.
52. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının internet saytı.
53. “Maliyyə və uçot” jurnalı. Bakı, 2014.
54. Аббасов А.Г. Финансовая система и долговой рынок Азербайджана (Монография). Баку, 2014.
55. Бабич А.М., Павлова А.Н. Государственные и муниципальные финансы. Учебник. М., 2002.
56. Барулин С.В. Финансы. Учебник. М., 2010.
57. Биржевые дело. Под ред. Галанова В.А., Басова А.И. М., 1968.
58. Борисов С.М. Золото в экономике современного капитализма. М., 1968.
59. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами. М., 2011.
60. Галицкая С.В. Деньги, кредит и финансы. Учебное пособие. М., 2009.
61. Борисов С.М. Мировой рынок золота: новый этап развития. Журнал “Деньги и кредит” № 89. М., 2004.
62. Вахрин П.И., Нешиной В.А. и др. Финансы. Учебник. М., 2003.
63. Вовченко Н.Г., Кочмала К.В. Финансовые системы зарубежных государств. Ростов-на-Дону, 2011.
64. Гусейнов Х.А., Мурадов В.А. и др. Банковское дело. Баку, 2010.
65. Давидова Л.В., Коршунова Г.В. и др. Финансы. М., 2011.
66. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. М., 2005.
67. Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок. Тенденции развития и инструменты. М., 2000.

68. Общая теория денег и кредита. Под ред. Е.Ф.Жукова. М., 2010.
69. Рынок ценных бумаг. Учебник. Под ред. Е.Ф.Жукова. М., 1998.
70. Страхование. Учебник. Под ред. Шахова В.В., Ахвледiani Ю.Т. М., 2009.
71. Свиридов О.Ю. Деньги, кредит и банки. Ростов-на-Дону, 2002.
72. Семенов К.А. Международные валютные и финансовые отношения. М., 2000.
73. Суэтин А.А. Международные валютно-финансовые и кредитные отношения. М., 2010.
74. Федякина Л.Н. Международные финансы. М., 2005.
75. Финансы. Учебник. Под ред. Г.Б.Поляка. М., 2011
76. Финансы. Учебник. Под ред. Ковалева. М., 2015.
77. Финансы. В вопросах и ответах. Под ред. Иванова В.В. и Ковалева В.В. М., 2003.
78. Финансы, денежное обращение и кредит. Под ред. Л.А.Дробозиной. М., 1997.
79. Фондовая биржа и акции. Методические рекомендации. Санкт-Петербург, 1992.
80. Ценные бумаги. Учебник. Под ред. В.И.Колесникова. М., 1998.
81. “Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası publik hüquqi şəxsin yaradılması haqqında” Azərbaycan Respublikası Prezidentinin Fərmanı (3 fevral 2016-cı il).
82. Bağirov D., Həsənlı M. Maliyyə. Dərs vəsaiti. Bakı, 2011.
83. Məhərrəmov A.M. İqtisadi diplomatiya. Dərslik. Bakı, 2013, 386 s.

BƏYALİ XANALI OĞLU ATAŞOV

MALİYYƏ BAZARLARI

Ali məktəblər üçün dərslik

Nəşriyyatın müdiri:	Əhməd Ziyəddin oğlu
Kompüter tərtibatı:	Hacı İsmayilov
Korrektor:	Əməl Kərimqızı

Yığılmağa verilib: 21.09.2015

Çapa imzalanmış: 10.06.2016

Kağız formatı: 60x84, 1/16

Fiziki çap vərəqi: 28,5

Tirajı: 200

Kitab Azərbaycan Kooperasiya Universitetinin
mətbəəsində çap olunmuşdur.

Ünvan: Bakı şəhəri, Nərimanov rayonu, Nəcəf Nərimanov küç. 93.