

# AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI

*Əlyazması hüququnda*

## AZƏRBAYCAN İQTİSADİYYATINDA İNVESTİSİYA RESURLARININ FORMALAŞMASI VƏ SƏMƏRƏLİ İSTİFADƏ EDİLMƏSİ PROBLEMLƏRİ

İxtisas: 5308.01 – “Ümumi iqtisadiyyat”

Elm sahəsi: 53 – İqtisad elmləri

İddiaçı: **Bağış Sabir oğlu Əhmədov**

Elmlər doktoru elmi dərəcəsi almaq üçün  
təqdim olunmuş dissertasiyanın

### **AVTOREFERATI**

**BAKI - 2024**

Dissertasiya işi Azərbaycan Dövlət İqtisadi Universitetində yerinə yetirilmişdir.

Elmi məsləhətçi:

iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Telman Əlihüseyn oğlu Hüseynov**

Rəsmi

opponentlər:

iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Xatirə Mail qızı Hüseynova**

iqtisad elmləri doktoru, dosent  
**Elnurə Bünyat qızı Məmmədova**

iqtisad elmləri doktoru, dosent  
**Yaşar Əzimağa oğlu Məmmədov**

iqtisad elmləri doktoru, dosent  
**Hənifə Alhüseyn oğlu Cəfərli**

Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Ali Attestasiya Komissiyasının Azərbaycan Dövlət İqtisadi Universitetinin nəzdində fəaliyyət göstərən ED 2.10 Dissertasiya şurası

Dissertasiya şurasının  
sədri:



iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Yaşar Atakişi oğlu Kəlbiyev**

Dissertasiya şurasının  
elmi katibi:

iqtisad üzrə fəlsəfə doktoru, dosent  
**Suqra İnqilab qızı Hübətova**

Elmi seminarın  
sədri:

iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Rəsul Ənvər oğlu Babayev**

## **İŞİN ÜMUMİ XARAKTERİSTİKASI**

**Mövzunun aktuallığı və işlənmə dərəcəsi.** Milli iqtisadiyyatda məşğulluq səviyyəsinin və adambaşına gəlirlərin artırılması, innovasiyaların yaradılması və tətbiqi, istehsalın səmərəliliyinin yüksəldilməsi və s. bu kimi məsələlərin həlli investisiya qoyuluşlarından asılı olur. İntestisiyanın həcmi və istiqaməti iqtisadi artım tempini müəyyən etməklə iqtisadiyyatın strukturuna təsir edir. Belə ki, investisiya sosial-iqtisadi dəyişikliklərin əsas amillərindən biri olmaqla ölkənin məhsul və xidmətlər istehsal etmək imkanlarını müəyyən edən kapital yığımını əks etdirir. Həmçinin, ölkədə məcmu tələbin əhəmiyyətli və dəyişən hissəsini təşkil edən investisiya xərcləri buraxılışın həcmi və inflyasiya səviyyəsini müəyyən edən amillərdən biridir. İntestisiya qoyuluşunun səmərəliliyi istehsalın texniki-iqtisadi səviyyəsindən və yaradılan elmi-texniki yeniliklərin istehsala tətbiqi imkanlarından asılıdır. Bununla yanaşı, istehsalın texniki-iqtisadi səviyyəsinin yüksəldilməsi də investisiya qoyuluşu hesabına təmin edilir.

Azərbaycan Respublikası Prezidentinin “Azərbaycan 2030: sosial-iqtisadi inkişafa dair Milli Prioritetlər”in təsdiq edilməsi haqqında” 2 fevral 2021-ci il tarixli Sərəncamı ilə ölkənin 2030-cu ilə qədər sosial-iqtisadi inkişafı üzrə dayanıqlı artan rəqabət qabiliyyətli iqtisadiyyatın, dinamik, inklüziv və sosial ədalətə əsaslanan cəmiyyətin, müasir tələblərə cavab verən insan kapitalı və innovasiyalar məkanının yaradılması, işğaldan azad olunmuş ərazilərə böyük qayıdışın təmin edilməsi, təmiz ətraf mühitin yaradılması və “yaşıl artım”ın təmin edilməsi kimi beş prioritet müəyyən edilmişdir. Bu prioritetlərin reallaşdırılması qeyri-neft sektorunda iqtisadi artım tempinin artırılmasını, milli iqtisadiyyatın sahə və ərazi strukturunun təkmilləşdirilməsini, işğaldan azad edilmiş ərazilərin məskunlaşmasını, istehsalın texniki-iqtisadi səviyyəsinin yüksəldilməsini, insan kapitalının artırılmasını, ekoloji tələblərin müəyyən edilməsini və “yaşıl iqtisadiyyat” prinsiplərinin tətbiqini nəzərdə tutur. Bunların həyata keçirilməsi isə dövlət investisiyalarının artırılması ilə yanaşı, özəl sektorda investisiya fəallığının yüksəldilməsini tələb edir. Bu baxımdan, gələcəkdə ölkədə iqtisadi inkişaf məqsədlərinin reallaşdırılması dövlət və özəl investisiyalarının səmərəli tənzimlənməsindən əhəmiyyətli dərəcədə asılı olacaqdır.

Açıq iqtisadiyyatda investisiya resursları xarici investisiya, kapital transferləri və milli qənaət hesabına formalaşır. İnkişaf etməkdə olan ölkələrə xarici investisiya axınlarının potensial faydaları iqtisadi artıma imkan verən kredit və valyuta məhdudiyyətlərinin azalması, investisiya resurslarının artırılması ilə bağlıdır. Bununla yanaşı, uzunmüddətli dövrdə milli qənaət milli iqtisadiyyatın investisiya resursları ilə təmin edilməsinin əsas mənbəyidir. Azərbaycanda neft və qaz sektorunda yaranan gəlirlər qənaət imkanlarını artırmışdır. Belə ki, 2022-ci ildə ölkədə ümumi daxili məhsul 2000-ci ilə nisbətən 4,8 dəfə, 2010-cu ilə nisbətən isə 1,2 dəfə artmış, 2010-2022-ci illərdə orta illik qənaət norması 36,0 faizə bərabər olmuşdur. Buna görə də, mövcud investisiya resurslarının iqtisadi artımın və makroiqtisadi tarazlığın təmin olunması, habelə dayanıqlı iqtisadi artıma nail olmaq üçün milli iqtisadiyyatın strukturunun təkmilləşdirilməsi baxımından istifadə edilməsi qarşıda duran mühüm məsələlərdəndir. Milli qənaətin əsas hissəsinin dövlətin sərəncamında olması da qeyd edilən istiqamətlərdə səmərəli dövlət siyasətinin həyata keçirilməsi imkanlarını artırır. Xüsusilə, neft gəlirlərinin dayanıqlı inkişaf prinsipləri baxımından istifadə edilməsi, istehlak və qənaət arasında, qənaəti formalaşdıran vəsaitlərin isə xarici və daxili investisiyalar arasında bölgüsü ilə bağlı qərarların əsaslandırılması məsələlərinin öyrənilməsi səmərəli iqtisadi siyasətin formalaşdırılması baxımından əhəmiyyətlidir.

Son illərdə ölkədə əsas kapitalla investisiya qoyuluşlarında özəl sektorun payının kiçik olması ilə yanaşı investisiya norması nisbətən azalmışdır. Belə şəraitdə ölkədə formalaşan milli qənaətin özəl sektorun investisiyalarının artırılması istiqamətində istifadə edilməsi ilə bağlı siyasət tədbirlərinin həyata keçirilməsi dayanıqlı iqtisadi artıma və qarşıya qoyulmuş hədəflərə nail olunması baxımından mühüm əhəmiyyətə malikdir.

İnkişaf məqsədlərinə nail olunması üçün ölkədə investisiya fəallığının artırılması mövcud investisiya mühitindən asılıdır. Əlverişli investisiya mühiti investisiya qoyuluşlarının səmərəliliyini yüksəltməklə yaradılan kapitalın iqtisadi artıma təsirini artırır, xərclərin və risklərin azalması hesabına yaranan faydaların işçilər və istehlakçılar arasında bölünməsinə səbəb olur. Bu baxımdan, ölkədə investisiya mühitinin dünyada baş verən çağırışlara və ölkənin inkişaf hədəflərinə

müvafiq davamlı şəkildə təkmilləşdirilməsi investisiya fəallığının təmin olunmasının əsas şərtlərindən biri kimi çıxış edir.

Beləliklə, yuxarıda qeyd edilənlər milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsi məsələlərinin araşdırılmasına həsr olunmuş tədqiqat işinin elmi və praktiki əhəmiyyət kəsb etdiyini və bu mövzunun Azərbaycanın inkişafının müasir mərhələsində aktual olduğunu göstərir.

Milli iqtisadiyyatlarda investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsi məsələləri bütün dövrlərdə aktual olmuş və bu məsələlər A.Smit, E.Beb-Baverk, A.Marşal, İ.Fişer, C.Keyns, F.Modelyani, M.Fridman, P.Samuelson, C.Hiks və iqtisad elminin digər klassiklərinin əsərlərində baxılmışdır. Qeyd edilən alimlərlə yanaşı, K.Carol, C.Kampbel, A.Diton və digərləri milli iqtisadiyyatda, o cümlədən inkişaf etməkdə olan ölkələrdə qənaətin formalaşmasının müxtəlif aspektlərinə dair araşdırmalar aparmışlar. İntestisiya həcminə təsir edən amillər D.Corcenson, M. Feldstein, C.Hirşleifer və digərlərinin, investisiya riskləri ilə bağlı məsələlər F.Nayt, A.Diksit, R.Pindayk, D. Rodrik və digərlərinin, kapital gəlirlərinə vergiqoyma məsələləri F.Ramsey, A. Atkinson, P.Diamond, C.Mirliis, M.Kinq, D.Fullerton və digərlərinin, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə qənaətin formalaşması və investisiya qoyuluşu, xüsusilə, resurslardan gəlirlərin istifadəsi ilə bağlı məsələlər P.Kolier, F.van der Ploeg, C.de Lonq, N.Loayza, K.Şmidt-Hebel, L.Serven, C.Hartivik və digərlərinin əsərlərində araşdırılmışdır.

Azərbaycan alimlərindən Z.Ə.Səmədzadə, T.Ə.Hüseynov, T.H. Hüseynov, M.A. Əhmədov, Ü.Q.Əliyev, A.Ş.Şəkəraliyev, Ə.P. Babayev, Ə.C.Muradov, Y.H.Həsənli, Y.A.Kəlbliyev, Ş.S.Qafarov, Y.Ə. Məmmədov, S.M.Məmmədov, R.T.Həsənov, Ə.İ.Bayramov, N.Ö. Hacıyev və digərləri milli iqtisadiyyatın problemlərinə dair dəyərli tədqiqatlar aparmışlar. Xüsusilə, T.H.Hüseynov tərəfindən Azərbaycanda investisiya fəaliyyətinin müxtəlif aspektləri araşdırılmışdır. Bununla belə, Azərbaycanda investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsinin, xüsusilə milli qənaətin yaranmasının nəzəri və praktiki məsələləri kifayət səviyyədə və kompleks şəkildə öyrənilməyib. Habelə, neft gəlirlərinin istehlak və qənaət arasında bölüşdürülməsi, qənaətin isə daxili və xarici investisiyaya yönəldilməsi ilə bağlı qərarların

əsaslandırılması mexanizmi lazımı səviyyədə araşdırılmamışdır. Bu baxımdan, milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının, o cümlədən milli qənaətin formalaşması və bu resurslardan səmərəli istifadə məsələlərinə dair elmi araşdırmaların aparılması mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Beləliklə, ölkədə investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsi məsələlərinin aktuallığı və kifayət qədər öyrənilməməsi dissertasiya işinin mövzusunun seçilməsini şərtləndirmişdir. Dissertasiya bu mövzuda elmi-metodoloji və praktik məsələlərin kompleks araşdırılmasını əhatə edən tədqiqat işi olmaqla Azərbaycanda investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsi məsələlərinin öyrənilməsi sahəsində mövcud bilikləri artıracaqdır.

**Tədqiqatın obyektı və predmeti.** Tədqiqatın obyektı kimi Azərbaycan iqtisadiyyatı seçilmiş, tədqiqatın predmetini isə milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşması və səmərəli istifadə edilməsi məsələləri təşkil edir.

**Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri.** Tədqiqatın məqsədi milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsinin nəzəri-metodoloji və praktiki aspektlərinin kompleks şəkildə öyrənilməsi əsasında bu resurslardan səmərəli istifadəyə dair elmi cəhətdən əsaslandırılmış nəzəri və praktiki əhəmiyyətə malik təklif və tövsiyələrin hazırlanmasından ibarətdir. Bu məqsədə nail olmaq üçün aşağıdakı vəzifələr qarşıya qoyulmuş və yerinə yetirilmişdir:

- “investisiya” və “kapital” anlayışlarının mahiyyətinin dəqiqləşdirilməsi;
- milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının, o cümlədən milli qənaətin formalaşmasına təsir edən amillərin müəyyən edilməsi;
- milli iqtisadiyyatın inkişafında birbaşa xarici investisiyaların rolunun araşdırılması;
- milli iqtisadiyyatda investisiya qərarlarının qəbulu mexanizminin və ona təsir edən amillərin öyrənilməsi;
- investisiya mühitini formalaşdıran amillərin və onun investisiya fəallığına təsirinin nəzəri aspektlərinin araşdırılması;
- resurslardan gəlirlər hesabına investisiya fəallığının təmin edilməsi xüsusiyyətlərinin öyrənilməsi;
- Azərbaycanda iqtisadi inkişafa təsir edən amillərin və investisiya resursları ilə təminat səviyyəsinin qiymətləndirilməsi;

- ölkədə neft gəlirlərinin istehlak və qənaət arasında bölüşdürülməsi və qeyri-dövlət sektorunda qənaətin formalaşması xüsusiyyətlərinin öyrənilməsi;

- ölkədə investisiya fəallığının qiymətləndirilməsi və ona təsir edən amillərin araşdırılması;

- ölkədə investisiyanın iqtisadi artım və makroiqtisadi tarazlığa təsirinin qiymətləndirilməsi;

- milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşması perspektivlərinin və onlardan səmərəli istifadə istiqamətlərinin müəyyən edilməsi;

- investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsi baxımından makroiqtisadi siyasətin əsas istiqamətlərinin əsaslandırılması;

- milli iqtisadiyyatda investisiya fəallığının artırılması üçün institutsional dəyişikliklərə dair təklif və tövsiyələrin hazırlanması, habelə, investisiya fəaliyyətinin dövlət tərəfindən stimullaşdırılması yollarının müəyyən edilməsi.

**Tədqiqat metodları.** Tədqiqat işində elmi abstraksiya, iqtisadi statistik təhlil, analiz-sintez, sistemli təhlil, iqtisadi-riyazi və s. tədqiqat üsullardan istifadə olunmuşdur.

Milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsinə, habelə milli qənaət və investisiyanın iqtisadi artıma və makroiqtisadi tarazlığa təsirinə dair aparıcı iqtisadçı alimlərin əsərləri və elmi-nəzəri tədqiqatları, xüsusilə, resurs ixrac edən ölkələrdə resurslardan gəlirlərin istifadəsi ilə bağlı iqtisadçı alimlərin yanaşmaları tədqiqatın nəzəri və metodoloji əsasını təşkil edir. Dissertasiya işində problemlə əlaqədar Azərbaycanda qəbul edilmiş hüquqi normativ sənədlərdən istifadə edilmişdir.

**Tədqiqatın informasiya bazasını** Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsinin, Mərkəzi Bankın, İqtisadiyyat, Maliyyə, Kənd Təsərrüfatı nazirliklərinin, Dövlət Neft Fondunun, Azərbaycan Dövlət Neft Şirkətinin, investisiya fəaliyyətinin ayrı-ayrı tərəflərini tənzimləyən dövlət orqanlarının statistik icmalları, hesabatları, bülletenləri, beynəlxalq təşkilatların, o cümlədən BMT-nin Sənayenin İnkişafı Təşkilatının, İqtisadi İnkişaf və Əməkdaşlıq Təşkilatının, Dünya Bankının, Beynəlxalq Valyuta Fondunun, Ümumdünya Ticarət Təşkilatının statistik və hesabat materialları təşkil edir.

### **Müdafiyə çıxarılan əsas müddəalar:**

1. Açıq iqtisadiyyatda investisiya resursları milli qənaətlə yanaşı, xarici investisiya və kapital transferləri hesabına da formalaşa bilər. Bununla yanaşı, milli qənaət uzunmüddətli dövrdə milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşmasının əsas mənbəyidir.

2. Resurslardan gəlirlərin dəyişkənliyi, davamlı inkişaf prinsipləri bu gəlirlərdən qənaətin formalaşmasını zəruri edir. Bununla yanaşı, yüksək yoxsulluq həddi sosial diskont dərəcəsini artırmaqla resurslardan gəlirlərin bir hissəsinin istehlaka yönəldilməsini məqsəduyğun edir. Habelə, daxili və xarici real faiz dərəcələri arasında nisbət resurs gəlirlərindən qənaətin xarici və daxili investisiyaya bölgüsünü müəyyən edən amillərdəndir.

3. Milli iqtisadiyyatda faiz dərəcəsi, tələbin həcmi, riskin səviyyəsi, kapitalın son hədd səmərəliliyi, investisiya imkanlarının qiymətləndirilməsi və reallaşdırılması sahəsində təcrübə investisiya fəallığına təsir etməklə iqtisadi artım tempini müəyyən edir. İqtisadi artımın əsas amili olan özəl investisiyaların davamlı artımı əlverişli investisiya mühitində baş verir.

4. Azərbaycanda uğurlu neft strategiyasının reallaşdırılması cəmiyyət həyatının bütün tərəflərinə təsir etməklə, investisiya resursları ilə təminat səviyyəsini artırmışdır. Bu amil qeyri-neft sektorunda investisiya fəallığını artırarsa da, milli iqtisadiyyatın inkişafının neft və qaz gəlirlərindən asılılığı yüksək olaraq qalır.

5. Azərbaycanda neft gəlirlərinin əsas hissəsinin dövlətin sərəncamında olması bu gəlirlərin istehlak və qənaətə bölüşdürülməsini dövlətin siyasətindən asılı edir. Bu bölgü üçün sosial diskont dərəcəsi və daxili rentabellik norması, davamlı inkişaf prinsipləri, dayanıqlı iqtisadi artımın təmin edilməsi baxımından struktur dəyişiklikləri əsas meyarlar olmalıdır.

6. Azərbaycanda neft və qaz gəlirləri investisiya resursları ilə təminat səviyyəsini artırarsa da, son illərdə investisiya norması iqtisadi artımın yüksək tempinin təmin edilməsi baxımından aşağıdır, habelə özəl sektorun investisiya fəallığının aşağı olması mövcud investisiya resurslarından istifadənin səmərəliliyini məhdudlaşdırır.

7. Azərbaycanda ortamüddətli dövrdə investisiya resurslarının formalaşmasının əsas mənbəyi dövlət mülkiyyətində olan subyektlərin



qənaəti olacaqdır. Xüsusilə, ev təsərrüfatlarının gəlirlərinin səviyyəsi onların qənaət imkanlarını məhdudlaşdırır.

8. Azərbaycanda dövlətin investisiya siyasəti iqtisadi artımın təmin edilməsinə və milli iqtisadiyyatın ərazi və sahə strukturunun təkmilləşdirilməsinə istiqamətlənmişdir. Bu baxımdan, ortamüddətli dövrdə bu məqsədlərə nail olunması üçün investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması, qeyri-neft sektorunda investisiya normasının artırılması və daxili tələbin dəstəklənməsi tələb olunur.

9. Ölkədə investisiya resurslarının formalaşması və səmərəli istifadəsi həyata keçirilən makroiqtisadi siyasətdən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. Neft gəlirləri hesabına dövlət büdcəsinin xərclərinin həcmi, inflyasiya və faiz dərəcəsinin səviyyəsi, manatın məzənnəsi iqtisadi fəallığı müəyyən etməklə investisiyanın həcminə təsir edir.

10. Milli iqtisadiyyatda özəl investisiyaların davamlı və əhəmiyyətli artımı əlverişli institusional mühitdə baş verir. Bu sahədə siyasət proqnozlaşdırıla bilən institusional mühitin yaradılmasına, iqtisadi subyektlər arasında rəqabətin inkişafına, onların inkişafı üçün dəstək mexanizmlərinin təkmilləşdirilməsinə istiqamətlənir.

11. Milli iqtisadiyyatda özəl investisiyaları ilə iqtisadi inkişaf hədəflərinin əlaqələndirilməsi əsasən dövlətin dəstək mexanizmi vasitəsilə ilə təmin edilir. Neft gəlirləri hesabına özəl sektorun investisiya fəaliyyətinin dəstəklənməsi iqtisadi artımın dayanıqlılığının təmin edilməsi və dövlət investisiyalarının səmərəliliyinin yüksəldilməsi baxımından da zəruridir.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi.** Tədqiqatın əsas elmi yeniliyi resurs ixrac edən ölkələrdə investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsinə dair nəzəri-metodoloji əsasların dəqiqləşdirilməsidir. Tədqiqat nəticəsində əldə edilən digər elmi nəticə və yeniliklərə aşağıdakılar aiddir:

- milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşması, o cümlədən milli qənaətin yaranması və xarici investisiyaların cəlb edilməsi xüsusiyyətləri açıqlanmış, resurs ixrac edən ölkələrdə resurslardan gəlirlərin istehlaka və qənaətə bölüşdürülməsi ilə bağlı qərarların verilməsinə dair meyarlar müəyyən edilmişdir;

- milli iqtisadiyyatda investisiya qərarlarının qəbulu mexanizmi və ona təsir edən amillər dəqiqləşdirilmiş, investisiya mühitinin formalaşmasının və onun investisiya fəallığına təsirinin, habelə resurslardan

gəlirlər hesabına investisiya fəallığının təmin edilməsinin nəzəri aspektləri əsələndirilmişdir;

- Azərbaycanda neft gəlirlərinin istehlak və qənaət arasında bölüşdürülməsi qanunauyğunluğu müəyyən edilmiş və investisiya resursları ilə təminat səviyyəsi qiymətləndirilmiş, qeyri-dövlət sektorunda qənaətin formalaşması xüsusiyyətləri açıqlanmışdır;

- ölkədə investisiya fəallığına təsir edən amillər və onun iqtisadi artıma və makroiqtisadi tarazlığa təsiri müəyyən edilmişdir;

- Azərbaycanda ortamüddətli dövrdə investisiya resurslarının formalaşması perspektivləri müəyyən edilmiş və səmərəli istifadə istiqamətləri təklif edilmişdir;

- milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsi baxımından makroiqtisadi siyasətin təkmilləşdirilməsinə və institusional dəyişikliklərə, habelə investisiya fəaliyyətinin dövlət tərəfindən stimullaşdırılması yollarına dair təklif və tövsiyələr hazırlanmışdır.

**Tədqiqatın nəzəri və praktiki əhəmiyyəti.** Dissertasiya işinin nəzəri əhəmiyyəti investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsi məsələlərinin tədqiqinin nəzəri əsaslarının dərinləşdirilməsindən ibarətdir. Burada irəli sürülmüş nəzəri müddəalar və metodoloji yanaşmalar təbii resurs ixracına əsaslanan iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsi xüsusiyyətlərini qiymətləndirməyə imkan verir. Xüsusilə, işdə təqdim edilmiş meyarlar əsasında təbii resurs gəlirlərindən istifadə istiqamətlərinin müəyyən edilməsi mümkündür.

Tədqiqatın əsas müddəalarından, işdə irəli sürülən təklif və tövsiyələrdən istifadə edilməsi ölkədə neft gəlirlərindən səmərəli istifadə, milli qənaətin formalaşması, investisiya fəallığının artırılması sahələrində dövlətin iqtisadi siyasətinin, mövcud hüquqi normativ bazanın təkmilləşdirilməsinə kömək edər və həyata keçirilən investisiya siyasətinin səmərəliliyini artırır. Xüsusilə, bu müddəalardan investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması üçün makroiqtisadi siyasətin təkmilləşdirilməsi, institusional mühitin yaxşılaşdırılması və investisiya fəaliyyətinin stimullaşdırılması üzrə tədbirlərin hazırlanmasında istifadə oluna bilər.

**Tədqiqat işinin aprobeiası və nəticələrinin tətbiqi.** Tədqiqatın əsas müddəaları, əsələndirilmiş təklif və tövsiyələri Azərbaycanda və xarici ölkələrdə keçirilmiş 6 elmi-praktiki konfransda, o cümlədən 2-si xarici ölkələrdə (biri Rusiyada, digəri isə Belarusda) keçirilən

konfranslarda məruzə edilmiş, 24 məqalə, onlardan 6-sı xarici ölkə (o cümlədən, 3-ü indeksləşdirilmiş) jurnallarında dərc edilmişdir. Habelə, dissertasiyanın əsas müddəalarından Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetində tədris prosesində istifadə edilir.

**Dissertasiya işi Azərbaycan Dövlət İqtisadi Universitetində yerinə yetirilmişdir.**

**Dissertasiya işinin quruluşu və həcmi.** Dissertasiya işi (cəmi 560460 işarə) giriş (16984 işarə), beş fəsil (I fəsil (96573 işarə), II fəsil (89766 işarə), III fəsil (77358 işarə), IV fəsil (102612 işarə), V fəsil (100452 işarə), nəticə (13096 işarə) və istifadə olunmuş ədəbiyyat siyahısından (60211 işarə) ibarətdir.

## **Dissertasiya işinin mündəricatı**

Giriş

I Fəsil. Milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşmasının nəzəri aspektləri

- 1.1. İnvestisiya və kapitalın mahiyyətinə mikroiqtisadi və makroiqtisadi yanaşmalar
- 1.2. Milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşması yolları
- 1.3. Milli qənaət və resurs ixrac edən ölkələrdə onun formalaşması xüsusiyyətləri
- 1.4. Milli iqtisadiyyatın inkişafında birbaşa xarici investisiyaların rolu

II Fəsil. Milli iqtisadiyyatda investisiya fəaliyyətinin nəzəri-metodoloji əsasları

- 2.1. Milli iqtisadiyyatda investisiya qərarlarının qəbulu mexanizmi
- 2.2. İnvestisiya mühiti və onun investisiya fəallığına təsiri
- 2.3. İnvestisiyanın iqtisadi artıma təsirinə dair nəzəri yanaşmalar
- 2.4. Resurslardan gəlirlər hesabına investisiya fəallığının təmin edilməsi xüsusiyyətləri

III Fəsil. Azərbaycanda investisiya resurslarının formalaşması xüsusiyyətləri

- 3.1. Azərbaycanda neft strategiyası və milli iqtisadiyyatın inkişaf xüsusiyyətləri

- 3.2. Milli iqtisadiyyatın investisiya resursları ilə təminat səviyyəsinin qiymətləndirilməsi
- 3.3. Neft gəlirlərinin istehlak və qənaət arasında bölüşdürülməsi
- 3.4. Qeyri-dövlət sektorunda qənaətin həcminə təsir edən amillər

#### IV Fəsil. Azərbaycanda investisiya fəaliyyətinin təhlili və onun iqtisadi inkişafa təsirinin qiymətləndirilməsi

- 4.1. Azərbaycanda investisiya fəallığı və ona təsir edən amillər
- 4.2. Azərbaycanda investisiya fəaliyyətinin dövlət tərəfindən dəstəklənməsi mexanizmi
- 4.3. İnvestisiya qoyuluşlarının iqtisadi artıma və makroiqtisadi tarazlığa təsiri
- 4.4. Azərbaycanda kapitaldan gəlirlərə vergi yükünün qiymətləndirilməsi
- 4.5. İnvestisiyanın maliyyələşdirilməsində borc vəsaitlərindən istifadəyə vergi rejiminin təsiri

#### V Fəsil. Azərbaycanda investisiya resurslarının formalaşması

perspektivləri və onlardan səmərəli istifadə istiqamətləri

- 5.1. Azərbaycanda investisiya resurslarının formalaşması və istifadə edilməsi perspektivləri
- 5.2. İnvestisiya resurslarının formalaşması və istifadəsi baxımından makroiqtisadi siyasətin əsas istiqamətləri
- 5.3. Milli iqtisadiyyatda investisiya fəallığının artırılmasının institusional aspektləri
- 5.4. Azərbaycanda investisiya fəaliyyətinin dövlət tərəfindən stimullaşdırılması yolları

Nəticə

İstifadə edilmiş ədəbiyyat siyahısı

## MÜDAFİƏYƏ TƏQDİM EDİLƏN ƏSAS MÜDDƏALAR

**1. Açıq iqtisadiyyatda investisiya resursları milli qənaətlə yanaşı, xarici investisiya və kapital transferləri hesabına da formalaşa bilər. Bununla yanaşı, milli qənaət uzunmüddətli dövrdə milli iqtisadiyyatda investisiya resurslarının formalaşmasının əsas mənbəyidir.**

Makroiqtisadi səviyyədə investisiya kapital yığımları olduğundan, kapitalın tərkibinin dəqiqləşdirilməsi investisiya xərclərini də müəyyən etməyə imkan verir. İqtisadi ədəbiyyatda kapital cəmiyyətin sərvətinin bir hissəsi hesab edilsə də, bu hissənin nədən ibarət olduğuna dair fərqli fikirlər mövcuddur. *“Kapital əmtələri bütün hallarda sonrakı dövrlərin ehtiyaclarını (tələbatlarını) ödəmək üçün istifadə edilə bilər. Bu tərif eyni bir məhsulun həm kapital, həm də istehlak məhsulu olmasını istisna etmir”*.<sup>1</sup> Avstriya iqtisadçısı E.Bem-Baverkə görə, kapital insan tərəfindən istehsal edilmiş istehsal vasitələrinin, yəni keçmiş istehsal prosesində yaradılmış, bilavasitə istehlak üçün deyil, yeni nemətlərin istehsalı üçün xidmət etməli olan nemətlərin məcmusudur.<sup>2</sup> Bununla belə, amerika iqtisadçısı İ.Fişerin fikrincə, *“kapital sərvətin istənilən xüsusi hissəsi və növü ilə məhdudlaşmur, ona müəyyən zaman anında mövcud olan bütün sərvət və ya bu sərvətə olan mülkiyyət hüquqları, və ya da bu sərvətin və ya ona olan mülkiyyət hüququnun dəyəri aiddir”*.<sup>3</sup> Belə fərqli yanaşmalar son nəticədə makroiqtisadi baxımdan “kapital” və “investisiya” anlayışlarının müəyyən dəqiq prinsiplər əsasında deyil, konsensus əsasında müəyyən olunmasına səbəb olmuşdur.

Kapital istehsal amillərindən biri olduğundan, gəlir götürmək məqsədilə istifadə edilən bütün sərvət onun tərkib hissəsidir. Bununla yanaşı, bəzi fəaliyyət sahələrində (məsələn, dövlət idarəetməsində, təhsildə və s.) istifadə edilən sərvətdən bilavasitə gəlir əldə edilmir, lakin bu sərvət xidmətlərin (faydaların) yaradılmasında istifadə edildi-yindən kapital hesab edilir. Yəni, kapital cari istehlak üçün deyil,

---

<sup>1</sup> Hicks, J.R. Capital and time: A neo-Austrian approach. London: Oxford University Press, 1973, p.7.

<sup>2</sup> Bem-Баверк, Е. Капитал и прибыль. История и критика теорий процента. Москва: Директмедиа Паблишинг, 2008, с. 24.

<sup>3</sup> Fisher, I. The nature of capital and income. – New York: Macmillan, 1906, p.183.

gələcək faydaların yaradılması üçün nəzərdə tutulur. Bununla yanaşı, uzunmüddətli istehlak məhsullarının istifadəsi cari istehlakla məhdudlaşmır. Belə ki, yaşayış evləri və mənzilləri gəlir götürmək məqsədilə deyil, şəxsi məqsədlər üçün də tikilə bilər. Bu baxımdan, investisiyaya dair konsensus ondan ibarətdir ki, tikintinin məhsulları kapitala aid edilir.

İnvestisiya resurslarının potensial mənbələrinə milli qənaət, xalis kapital transferləri və xarici ölkələrdən xalis borclanma aiddir.

Ölkədə sərəncamda qalan gəlirlərin məhsul və xidmətlərin son istehlakına sərf olunmayan hissəsi olan milli qənaət investisiyanın əsas mənbəyi olmaqla, cəmiyyətin sərvətinin artırımına səbəb olur. Milli qənaətdən fərqli olaraq investisiya, ölkədə milli sərvəti birbaşa artırmır.

Açıq iqtisadiyyatda investisiyanın həcmi təkcə milli qənaətdən asılı olmur. Kapital nisbətən mobil amil olduğuna görə, onun ölkələr-arası axınının baş vermə imkanları böyükdür. Bununla belə, praktikada kapitalın ölkələrarası sərbəst hərəkətinə mane olan iqtisadi, təşkilati və institusional amillər, habelə xarici iqtisadi fəaliyyətdə informasiya asimetriyası ilə bağlı risklər mövcud olduğundan, kapital adətən tam mobilliyə malik olmur. Buna görə də, uzunmüddətli dövrdə milli qənaət milli iqtisadiyyatın inkişafının əsas mənbəyi kimi çıxış edir. M.Feldstein və S.Horioka tərəfindən kapitalın mobilliyi ilə bağlı aparılmış araşdırmalar da, açıq iqtisadiyyatda daxili investisiyanın milli qənaətdən asılılığının yüksək olduğunu göstərir.<sup>4</sup>

Klassik nəzəriyyədə sərəncamda qalan gəlirlərin istehlak və qənaətə bölünməsinə qənaət müəyyənedici rol oynayır, yəni faiz dərəcəsinin dəyişməsi qənaətin dəyişməsinə səbəb olmaqla, istehlakı müəyyən edir. Keynes nəzəriyyəsində isə qənaət sərəncamda qalan gəlirlərdən asılıdır və bu gəlirlərin istehlakdan sonra qalan hissəsidir. Bəzi empirik tədqiqatlarda faiz dərəcəsi ilə qənaət norması arasında asılılıq müəyyən edilməmişdir.<sup>5</sup> Bununla belə, faiz dərəcəsinin artımı gələcək gəlirlərin artmasına, istehlakın artımı isə son hədd faydalılığın

---

<sup>4</sup> Feldstein, M., Horioka, C. Domestic saving and international capital flows // The Economic Journal, – 1980, 90(358), – p. 328

<sup>5</sup> The economics of saving and growth: Theory, evidence, and implications for policy / Edited by K.Schmidt-Hebbel and L.Serven. Cambridge: Cambridge University Press, 1999.

azalmasına səbəb olur. Bu baxımdan, gəlir effekti (yəni istehlakın artımı hesabına faydalılığın artması) və əvəzətmə effekti (yəni istehlakın artan hissəsinin faydalılığının azalması) əks təsirə malik olur və gəlir effekti əvəzətmə effektini üstələdiyi halda qənaət artır, əks halda qənaət azalır.

Adambaşına düşən gəlirlər yaşayış minimumuna yaxın olduqda, qənaət imkanları məhdud olur. Daha yüksək gəlir qənaət imkanlarını artırır, bununla belə sərvətin artımı insanların qənaətə meyliyini azaldır. İqtisadi artımı, qənaət normasına təsir etməklə investisiya normasını müəyyən edən amillərdən biri kimi qəbul edilir.<sup>6</sup> Bu yanaşmalar Keyns nəzəriyyəsinin müddəalarına da uyğundur. Belə ki, yüksək iqtisadi artım gəlir səviyyəsini yüksəltməklə qənaəti artırır. Habelə, iqtisadi artım cavan nəslin pensiyaya çıxan nəslə nisbətən daha çox qazanmasına, bu da həyat tsikli nəzəriyyəsinə əsasən qənaətin artımına səbəb olur.<sup>7</sup>

Likvid maliyyə alətlərinin məhdudluğu təkcə ev təsərrüfatlarının deyil, həm də firmaların səmərəli maliyyə əməliyyatları aparmaq imkanlarını məhdudlaşdırır. Bu baxımdan, maliyyə bazarlarının inkişafı qənaətin yerləşdirmək üçün maliyyə alətlərinin təklifini artırmaqla və riskləri azaltmaqla qənaət normasına müsbət təsir göstərir. Bununla yanaşı, bu bazarların inkişafı istehlak üçün kredit almaq imkanlarını da artdığından, qənaətin həcminə azaldıcı təsir də göstərə bilər.

Dövlətin qənaəti dövlət siyasəti ilə müəyyən olunur. Dövlət vergi yükünü ayrı-ayrı qruplar arasında və ya ayrı-ayrı istiqamətlərdə yenedən bölüşdürməklə, büdcə kəsrini müəyyən etməklə, faiz dərəcəsini və valyuta məzənnəsini tənzimləməklə və s. yollarla qənaətə təsir edir.

Gələcək gəlirlərlə bağlı qeyri-müəyyənlikləri artdıqca, qənaət də artır. Kredit məhdudluğu, və ya kredit və əmanət faizləri arasında yüksək fərq ev təsərrüfatlarının uzunmüddətli istehlak əşyalarını almaq üçün qənaət etmələrini zəruri edir. Belə hal korporativ sektorun investisiya qoyuluşu üçün qənaəti ilə bağlı davranışına da aiddir. Firmaların optimal investisiya siyasəti investisiya layihəsini tez başa çatdırmağı

---

<sup>6</sup> National saving and economic performance / Edited by B.D.Bernheim and J.B.Shoven. Chicago: University of Chicago Press, 1991, p. 205.

<sup>7</sup> Feldstein, M. Social security and saving: The extended life cycle theory // The American Economic Review, 1976, 66(2), p.76.

tələb edir və nisbətən qısa müddətdə iri həcmli vəsaitlərin cəlb edilməsi baha başa gəldiyindən firmalar daha çox pul qalığına malik olurlar.<sup>8</sup>

Dövlət idarəetmə orqanlarından fərqli olaraq digər institusional vahidlər əsasən resursların əvəzsiz olaraq digər vahidlərə verilməsində maraqlı olurlar və buna görə də bu vahidlərin kapital transferlərinin həcmi məhduddur.<sup>9</sup> Buna görə də, ölkənin investisiya resurslarında kapital transferlərinin payı adətən kiçik olur.

İnvestisiyanın maliyyələşdirilməsinin xarici mənbələrinə birbaşa və portfel investisiyaları və digər investisiyalar aiddir. Xarici birbaşa investisiya maliyyə aktivləri ilə yanaşı, ölkəyə texnologiyaların və biliklərin də cəlb edilməsinə səbəb olur. Bu investisiyalara dair qərarlar qəbul edilərkən portfel investisiyası ilə müqayisədə investisiyanın qoyulduğu firmanın iqtisadi göstəriciləri daha çox nəzərə alınır.

Ölkənin xarici investisiyanın cəlb edilməsindən iqtisadi faydaları onun bu faydaları mənimsəmə qabiliyyəti olmadan avtomatik yaranmır.<sup>10</sup> Habelə, birbaşa xarici investisiyaların cəlb edilməsi yoxsul ölkələrin inkişafının əsas amili deyildir. Belə ki, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə 2015-2022-ci illərdə əsas kapitalla investisiyanın orta illik 7,2 faizi birbaşa xarici investisiyanın payına düşmüşdür. İnvestisiya üçün daxili mənbəyə malik olmayan ölkələrin xarici investisiya cəlb etmək imkanları da məhduddur.

**2. Resurslardan gəlirlərinin dəyişkənliyi, davamlı inkişaf prinsipləri bu gəlirlərdən qənaətin formalaşmasını zəruri edir. Bununla yanaşı, yüksək yoxsulluq həddi sosial diskont dərəcəsini artırmaqla resurslardan gəlirlərin bir hissəsinin istehlaka yönəldilməsini məqsədəuyğun edir. Habelə, daxili və xarici real faiz dərəcələri arasında nisbət resurs gəlirlərindən qənaətin xarici və daxili investisiyaya bölgüsünü müəyyən edən amillərdəndir.**

Milli iqtisadiyyatda iqtisadi parametrlərin yüksək dəyişkənliyi iqtisadi artıma mənfə təsir edir.<sup>11</sup> Neftin qiymətinin dəyişkənliyi və

---

<sup>8</sup> Riddick, L.A., Whited, T.M. The corporate propensity to save // The Journal of Finance, 2009, 64(4).

<sup>9</sup> Balance of Payments Manual: position manual. Washington: IMF, 2009, p. 219.

<sup>10</sup> Iamsiraroj, S., Ulubasoglu, M.A. Foreign direct investment and economic growth: A real relationship or wishful thinking? // Economic Modelling, – 2015, 51(C).

<sup>11</sup> Lin, S.-C., Kim, D.H. The Link between Economic Growth and Growth Volatility // Empirical Economics, – 2013, 46, – p. 43-63.



neftin qiymətinin proqnozlaşdırma imkanlarının məhdudluğu neft gəlirlərinin dəyişkənliyinin idarəedilməsini çətinləşdirir. Belə halda neft gəlirlərinin xərclənən hissəsinin dəyişkənliyini azaltmaq üçün bu gəlirlərin bir hissəsinin qənaət ediməsinin məqsədəuyğun olur. Bunu əhəmiyyətli edən amillərdən biri də neftin və qazın tükənən resurslara aid olması və davamlı inkişaf baxımından neft gəlirlərinin bir hissəsinin gələcək nəsillərin xeyrinə qənaət edilməsi ilə əlaqədardır.

Gələcək nəslin öz ehtiyaclarını qarışılmaq imkanlarını təhlükə altına qoymadan indiki nəslin öz ehtiyaclarını ödəməsinə əsaslanan davamlı inkişaf, milli sərvətin azalmamasını nəzərdə tutur.<sup>12</sup> Bu baxımdan, indiki nəsillə gələcək nəslin həyat səviyyələri arasındakı seçim yaranan gəlirlərin istehlak və qənaət arasında bölüşdürülməsindən də asılıdır. P.Kolierə görə, davamlı inkişaf prinsipləri baxımından təbii ehtiyatların hasilatından əldə edilən gəlirlərdən qənaət norması digər gəlir növləri ilə müqayisədə yüksək olmalıdır.<sup>13</sup>

Resurslardan gəlirlərin optimal istifadəsi üçün ayrı-ayrı ölkələrdə fərqli yanaşmalar tətbiq edilir. Bunlardan biri olan sabit gəlir fərziyyəsi dövlət büdcəsinin baza kəsrinə istiqamətlənməklə xərclərin təbii resurslardan sabit gəlirlər hesabına maliyyələşməsinə, digər yanaşma isə resurslardan gəlirlərin deyil, ondan yaranan sərvətdən əldə edilən gəlirlərin (bird-in-hand) xərclənməsini nəzərdə tutur.

Neft gəlirləri hesabına qeyri-neft sektoruna investisiya qoyuluşu ölkədə qeyri-neft sərvətinin artmasına, bununla da davamlı inkişaf prinsiplərinə əməl edilməsinə imkan verir. Bununla belə, resurslardan gəlirləri hesabına ölkədə investisiya qoyuluşlarının əhəmiyyətli artımı onların səmərəliliyinin azalması ehtimalını artırır.

Ölkədə resurslardan gəlirlər, habelə bu gəlirlərdən əsas kapitalla investisiya hesabına gələcək gəlirlər artdıqca, istehlak da artır və nəticədə, istehlakın son hədd faydalılığının cari səviyyəsinin gələcəyə nisbətən yüksək olmasına səbəb olur. Belə hal resursların hasilatının ilkin dövrlərində qənaət normasının sabit gəlir fərziyyəsi yanaşmasına

---

<sup>12</sup> Integrated environmental and economic accounting 2003: Handbook on National Accounting. – New York: United Nations, 2007.

<sup>13</sup> Commodity price volatility and inclusive growth in low-income countries / Edited by R.Arezki, C.Pattillo, M.Quintyn and M.Zhu. Washington: International Monetary Fund, 2012, p. 91.

nisbətən aşağı müəyyən edilməsini və resurslardan gəlirlərinin bir hissəsinin istehlaka yönəldilməsini məqsədəuyğun edir.<sup>14</sup> Bununla yanaşı, bu məqsədəuyğunluğu müəyyən edən amillərdən biri də yoxsul insanların zamana görə tərcih normasının böyük olmasıdır.

Resurslardan cari gəlirlərdən istifadə istiqamətləri sosial diskont dərəcəsi (SDR), xarici və daxili investisiyaların gəlirlilik normaları (müvafiq olaraq  $IRR^d$  və  $IRR^x$ ) ilə müəyyən olunur. Bu halda, SDR  $IRR^d$  və  $IRR^x$ -dən yüksək olarsa, gəlirlər cari dövrdə istehlak edilməli, əks halda investisiyaya yönəldilməlidir.<sup>15</sup> İstehlak və investisiyanın planlaşdırılan həcmi son nəticədə gəlirlərin istehlaka və investisiyaya bölgüsündə tarazlığın yaranmasına səbəb olur.

**3. Milli iqtisadiyyatda faiz dərəcəsi, tələbin həcmi, riskin səviyyəsi, kapitalın son hədd səmərəliliyi, investisiya imkanlarının qiymətləndirilməsi və reallaşdırılması sahəsində təcrübə investisiya fəallığına təsir etməklə iqtisadi artım tempini müəyyən edir. İqtisadi artımın əsas amili olan özəl investisiyaların davamlı artımı əlverişli investisiya mühitində baş verir.**

Milli iqtisadiyyatda gəlirlərin qənaət edilən hissəsinin investisiya kimi mənimsənilməsi üçün idarəetmə, texnoloji və bazar bilikləri tələb olunur. Ölkədə belə biliklərin azlığı mövcud investisiya resurslarının çox vaxt qeyri-məhsuldar istifadəsinə, qənaətin əhəmiyyətli hissəsinin xaricə axınına səbəb olur. Bu baxımdan, səmərəli investisiya qərarlarının verilməsi üçün potensialın yaradılması mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

İqtisadi subyektlər investisiyanın hara qoyulması ilə yanaşı, onun maliyyələşdirilmə mənbələrinə də dair qərarlar verirlər. İntestisiyaya tələb edilən gəlirlilik norması (diskont dərəcəsi) ayrı-ayrı mənbələrdən cəlb edilən vəsaitlərin qiymətlərinin orta çəkili ölçüsüdür və onu formalaşdıran əsas amillər faiz dərəcə və riskin səviyyəsidir. Həm keyns, həm də neoklassik nəzəriyyələrinə görə investisiya, gözlənilən gələcək gəlirlərin cari dəyərinin kapitalın cari dəyərində bərabərləşənə qədər həyata keçirilir. C.Xiksə görə, faiz dərəcəsinin (diskont

---

<sup>14</sup> Van der Ploeg, F., Venables, A.J. Harnessing windfall revenues: optimal policies for resource-rich developing economies // The Economic Journal, 2011, 121(551), p. 1-30.

<sup>15</sup> Collier, P. Managing resource revenues in developing economies / P.Collier, R.van der Ploeg, M.Spence, [et al.] // IMF Staff Papers, 2010, 51(1), p. 92.

dərəcəsinin) aşağı düşməsi istənilən investisiya layihəsində kapitalın dəyərini artırır, artması isə, əksinə azaldır (fundamental teorem).<sup>16</sup>

Milli iqtisadiyyatda qeyri-müəyyənlik investisiyanın həm həcminə, həm də həyata keçirilmə vaxtına təsir edə bilər. Araşdırmalar qeyri-müəyyənliklə özəl investisiya qoyuluşları arasında əhəmiyyətli mənfi əlaqənin olduğunu müəyyən etmişdir.<sup>17</sup>

Bütövlükdə, xalis investisiya kapitalın həcmindən dəyişməsinə əks etdirdiyindən, onun həcmi kapitalın qiymətinin və ya kapitalın son hədd səmərəliliyinin səviyyəsindən deyil, onların dəyişməsindən asılı olur.

Bazarda tələbin həcmindən asılı olaraq artan investisiya törəmə investisiya, tələbin həcmindən asılı olmadan artan investisiya avtonom investisiya adlanır. Daxili rentabellik norması diskont dərəcəsinə bərabər olana qədər avtonom investisiyanın həcmi artır. Faiz dərəcəsinin dəyişməsi, innovasiya, əhalinin artımı, dövlətin investisiya siyasəti avtonom investisiyalara təsir edən amillərdəndir.

Dövlət xərclərin, risklərin və rəqabətə maneələrin azaldılmasına yönəldilən siyasətlərlə ölkədə investisiya mühitinin əlverişlilik səviyyəsini artırma və iqtisadi artımı stimullaşdırma bilər.<sup>18</sup> Tədqiqatlar inflyasiyanın qeyri-müəyyənliyi artırdığı, inflyasiya dəyişkənliyinin investisiyanın həcminə mənfi təsir etdiyini göstərir.<sup>19</sup> İnflyasiya real faiz dərəcələri və firmaların vergi yükü ilə bağlı qeyri-müəyyənlikləri artırır.

İnvestisiya qərarları yalnız mövcud şərtlər əsasında deyil, əsasən gələcəyə dair gözləntilər əsasında verilir. Bu baxımdan, dövlət tərəfindən sabitliyin və etibarlılığın gücləndirilməsi, iqtisadi proseslərin proqnozlaşdırılma imkanlarının artırılması zəruridir.

R.Hol və C.Consa görə, iqtisadiyyatda fərdlər və firmalar üçün institutlar və hökumət tərəfindən verilən stimulları bilik və bacarıqların

---

<sup>16</sup> Hicks, J.R. Capital and time: A neo-Austrian approach. London: Oxford University Press, 1973, p. 20-21.

<sup>17</sup> Bloom, N., Bond, S., van Reenen, J. Uncertainty and investment dynamics // The Review of Economic Studies, 2007, 74(2), p. 391-415.

<sup>18</sup> World Development Report 2005: A better investment climate for everyone. – Washington: Oxford University Press, 2005, p.2.

<sup>19</sup> Striving for growth after adjustment: The role of capital formation / Edited by L. Serven and A. Solimano. – Washington: World Bank, 1993, p. 170.

toplanması, və ya yeni məhsulların və istehsal texnologiyalarının yaradılması kimi məhsuldar fəaliyyətləri həvəsləndirməklə yanaşı, renta axtarışı, korrupsiya və oğurluq kimi mənfi davranışları da təşviq edə bilər.<sup>20</sup> Mülkiyyət hüquqlarının qorunması, beynəlxalq ticarətdə aşağı maneələr, aşağı vergilər və minimal tənzimləyici maneələr kimi bazar sövdələşmələri üçün əlverişli şərait yaradan və təşviq edən institutlar özəl investisiyaları da təşviq edir.<sup>21</sup>

Dövlət qurumları bazara giriş və çıxışı tənzimləməklə, firmaların rəqabətə zidd davranışlarına reaksiya verməklə rəqabət səviyyəsinə təsir göstərirlər. Bazar mexanizminin səmərəli fəaliyyəti və iqtisadi resursların cəmiyyətin rifahının maksimumlaşdırılması baxımından səmərəli bölüşdürülməsi dövlətin antiinhisar fəaliyyətindən asılı olur.

Ölkədə vergilərin səviyyəsi və strukturunun dəyişməsi investisiya fəallığına təsir edir. P.Diamond və J.Mirlisə görə, *“iqtisadiyyatda səmərəliliyə nail olmaq üçün aralıq məhsullara vergilər optimal vergi strukturuna daxil edilməməlidir. ... vergi gəlirləri istehsalın səmərəliliyini azaltmayan son istehlak məhsullarına vergi tətbiq etməklə toplana bilər”*.<sup>22</sup> Bütövlükdə, xarici ticarətdən asılı olan kiçik ölkələrdə investisiya məhsullarına tətbiq edilən vergilərin və idxal rüsumlarının azaldılması firmaların rəqabət qabiliyyətlərinə müsbət təsir edir.

Maliyyə institutlarına inamsızlıq və yüksək riskin əhalini qənaətin əhəmiyyətli hissəsini nağd pul formasında saxlanmasına səbəb olur. Həmçinin, ölkədə əmlak və fond bazarının zəif inkişafı mövcud əmlakın dəyərini qiymətləndirilməsini çətinləşdirir və likvidliyini azaldır.

İnfrastruktur sahələrin inkişafı investisiyanın səmərəliliyini müəyyən edən amillərdəndir. Bütövlükdə, maddi, maliyyə və informasiya axınlarının sürəti və xərcləri ölkənin rəqabət qabiliyyətini müəyyən edən və onun investisiya mühitinə təsir edən əsas amillərdəndir.

---

<sup>20</sup> Hall, R.E., Jones, C.I. Why do some countries produce so much more output per worker than others? // Quarterly Journal of Economics, 1999, 114(1), p. 95.

<sup>21</sup> Erden, L., Holcombe, R. The effects of public investment on private investment in developing economies // Public Finance Review, 2005, 33(5), 579 p.

<sup>22</sup> Diamond, P., Mirrlees, J. Optimal taxation and public production I: Production efficiency // American Economic Review, 1971, 61(1), p. 24.

Resurs ixrac edən ölkələrdə səmərəli investisiya strategiyası aşağıdakı xüsusiyyətlərə malik olmalıdır:<sup>23</sup>

- maddi aktivlərin yaradılması və yoxsulluqla bağlı problemlərin həlli yolu ilə inkişaf qarşısında duran cari vəzifələrin yerinə yetirilməsi;

- gəlirlərin qeyri-bərabərliyi və resursların tükənməsi gözləntilərinə cavab olaraq maliyyə ehtiyatlarının yaradılması;

- büdcə xərclərinin həcmnin dövlət investisiyalarının səmərəliliyi və mənimsənilməsi imkanları nəzərə alınmaqla müəyyən edilməsi.

**4. Azərbaycanda uğurlu neft strategiyasının reallaşdırılması cəmiyyət həyatının bütün tərəflərinə təsir etməklə, investisiya resursları ilə təminat səviyyəsini artırmışdır. Bu amil qeyri-neft sektorunun inkişafına səbəb olsa da, milli iqtisadiyyatın inkişafının neft və qaz gəlirlərindən asılılığı yüksək olaraq qalır.**

Azərbaycanda neft hasilatının əhmiyyətli artımı dünya bazarında neftin qiymətinin yüksəlməsi ilə eyni zamanda baş vermişdir. Belə hal neft layihələrində xarici investisiyaların daha tez ödənilməsinə və məhsulun bölgüsündə Azərbaycanın payının artmasına səbəb olmuşdur. 2000-2022-ci illərdə neft və qaz sektorunda reallaşdırılan layihələr nəticəsində Azərbaycan Respublikasının Dövlət Neft Fonduna (DNF) 183,9 mlrd. ABŞ dolları məbləğində vəsait daxil olmuşdur ki, bu da milli iqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsinin əsas mənbəyi olmuşdur.

2022-ci ildə ölkədə ÜDM 2000-ci ilə nisbətən 4,8 dəfə artmış, bu dövrdə orta illik artım tempi 7,4 faiz təşkil etmişdir. Qeyd edilən orta illik artım dünya üzrə orta göstəricidən 2,6 dəfə, inkişaf etmiş ölkələrdən 3,3 dəfə, inkişaf etməkdə olan ölkələrdən isə 1,6 dəfə yüksək olmuşdur.<sup>24</sup>

Azərbaycanda 2000-2022-ci illərdə əsas qiymətlərlə ÜDM-də xalis mənfəətin payı 58,7 faizlə 78,7 faiz arasında dəyişmişdir. Buna hasil edilən resursların həcmi və onların qiymət səviyyələri birbaşa

---

<sup>23</sup> Commodity price volatility and inclusive growth in low-income countries / Edited by R.Arezki, C.Pattillo, M.Quintyn and M.Zhu. – Washington: International Monetary Fund, 2012, 408 p.

<sup>24</sup> www.unctad.org

təsir göstərmişdir. Belə hal ÜDM-də rentanın payının yüksək olmasına səbəb olmuşdur. Habelə, yüksək faiz dərəcələrinin də xalis mənfəətin ÜDM-də böyük paya malik olmasında rolu olmuşdur. Belə şərtlərdə ölkədə əmək ödənişlərinin əsas qiymətlərlə ÜDM-də payının kiçik olması Azərbaycanda məşğulluğun keyfiyyət göstəricilərinin aşağı olduğunu göstərir. Bu baxımdan, ortamüddətli dövrdə iqtisadi siyasətin əsas hədəflərindən biri gəlirlərdə əmək ödənişlərinin payının artırılması olmalıdır.

Neft-qaz gəlirləri qeyri-neft sektorunda həm vergi yükünü azaltmaqla, həm də milli iqtisadiyyatın inkişafının maliyyələşdirilməsi mənbəyini formalaşdırmaqla onun inkişafını müəyyən edən amillərdən biridir. Belə ki, qeyd edilən dövrdə dövlət büdcəsinin gəlirlərində neft gəlirlərinin payının orta göstəricisi 54,1 faiz, dövlət büdcəsinin gəlirlərinin ÜDM-ə nisbəti 27,0 faiz, xərclərinin qeyri-neft ÜDM-ə nisbəti isə 44,3 faiz təşkil etmişdir. Xüsusilə, büdcənin neft gəlirləri əsasən qeyri-neft sektorunda xərcləndiyindən bu xərclərdən tutulan vergilər onun qeyri-neft gəlirlərinin tərkibinə daxil olur.

Ölkədə daxili tələb, o cümlədən büdcənin neft gəlirləri qeyri-neft ÜDM-ə təsir göstərən əsas amillər olmuşdur. Belə ki, qeyri-neft ÜDM-in qeyri-neft daxili tələbə nisbəti 2000-2004-cü illərdə orta illik 79,1 faiz, 2005-2022-ci illərdə isə 69,5 faiz təşkil etmiş, real qeyri-neft ÜDM-nin laqorifmi ilə büdcədən xərclənən (qeyri-neft ÜDM-in deflyatoru əsasında real ifadədə) neft gəlirlərinin loqarifmi arasında qurulmuş reqressiya tənliyi büdcənin neft gəlirləri hesabına xərclərinin 1 faiz dəyişməsinin qeyri-neft ÜDM-in həcmnin təqribən 0,4 faiz dəyişdiyini göstərmişdir. Bununla yanaşı, qeyd edilən dövrdə qeyri-neft sektorunda ixracın ÜDM-də payı kiçik (18,0 faiz) olmaqla, qeyri-neft idxalının bir hissəsi neft gəlirləri hesabına maliyyələşdirilmişdir. Belə ki, 2005-2022-ci illərdə qeyri-neft cari əməliyyatlar balansının kəsri qeyri-neft daxilolmalarının 44,4 faizi ilə 118,1 faizi arasında olmuşdur.

Azərbaycanda 2022-ci ildə milli qənaətin real həcmi 2000-ci ilə nisbətən 9,3 dəfə, 2010-cu ilə nisbətən 1,5 dəfə artmışdır. Habelə, sərəncamda qalan gəlirlərdə milli qənaətin orta illik payı 2000-2004-cü illərdə 30,2 faizə, 2005-2015-ci illərdə 48,1 faizə, 2016-2022-ci illərdə 31,1 bərabər olmuşdur.

Ölkədə gəlirlərin əhəmiyyətli hissəsinin neft-qaz sektorunda yaranması milli qənaətin həcmnin dünya bazarında neftin qiymətindən asılılığını artırmışdır. 2000-2022-ci illərdə ABŞ dolları ilə real milli qənaətlə neftin real qiyməti arasında korrelyasiya əmsalı 0,95-ə, qeyri-neft ÜDM-nin deflyatoru əsasında hesablanmış manatla real ifadədə milli qənaətlə neft ÜDM-i arasında korrelyasiya əmsalı isə 0,98-ə bərabər olmuşdur.

Ölkədə neft və qaz ixracından əldə edilən gəlirlərin milli qənaətə təsirini qiymətləndirmək üçün 2003-2022-ci illər üzrə real milli qənaətin loqarifmi (s) ilə xam neft və təbii qaz, onların məhsullarının ixracının manatla real həcmnin (qeyri-neft ÜDM-nin deflyatoru əsasında) loqarifmi (x) arasında aşağıdakı regressiya asılılığı qurulmuşdur:

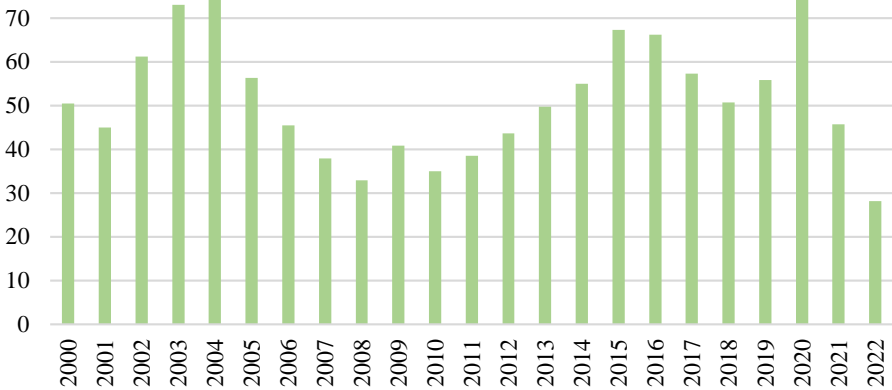
$$s = 0.683831x + 2.760892 \quad (1)$$

(0.053379      (0.474387)

(1) regressiya tənliyindən görüldüyü kimi, xam neft və təbii qaz, onların məhsullarının ixracının manatla real həcmnin 1 faiz dəyişməsi milli qənaətin real məbləğinin təqribən 0,7 faiz dəyişməsinə səbəb olur.

Mədənçixarma sənayesinin iqtisadiyyatda əhəmiyyətli paya malik olduğu ölkələrdə milli qənaətdə dövlətin payı yüksək olur. Bu baxımdan, Azərbaycanda 2010-2022-ci illərdə dövlətin milli qənaətdə orta illik payı 53,0 faiz təşkil etmişdir. Bununla yanaşı, 2020-ci il istisna olmaqla 2006-2022-ci illərdə ev təsərrüfatlarının milli qənaətdə payı ya çox kiçik, ya da mənfəi olmuşdur. Belə hal ölkədə maliyyə bazarlarının inkişafını məhdudlaşdıran amillərdən biridir. Belə ki, maliyyə bazarlarının əsas funksiyalarından biri ev təsərrüfatlarının qənaətinin səfərbər edilərək milli iqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsinə yönəltməkdən ibarətdir.

Azərbaycanda 2006-cı ilə qədər mövcud investisiya resurslarının əhəmiyyətli hissəsini xarici investisiya təşkil etmiş, ölkənin neft gəlirlərinin artması milli iqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsi üçün daxili resursların formalaşmasına səbəb olmuş və 2006-cı ildən sonra bu resurslar əsasən daxili mənbələr hesabına formalaşmışdır.



**Qrafik 1. Azərbaycanda investisiya resurslarından istifadə səviyyəsi (faizlə)**

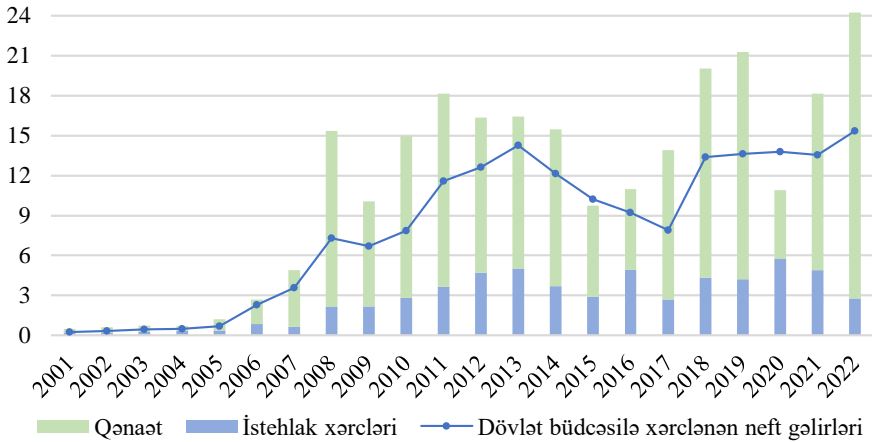
Qrafik 1-də ölkədə investisiya xərclərinin milli qənaət, əsas kapitala xarici investisiya və əsaslı transferlərin saldosunun cəmindən ibarət investisiya resurslarının həcminə nisbəti əks olunmuşdur. 2000-2022-ci illərdə neftin qiymətinin azalması bəzi dövrlərdə illik investisiya resurslarından istifadə səviyyəsi artsa da, ölkədə investisiya qoyuluşları ilə bağlı maliyyə məhdudiyyətləri olmamışdır. Bununla belə, ölkədə faiz dərəcəsinin yüksək olması, investisiya imkanlarının məhdudluğu və özəl bölmənin maliyyə imkanlarının məhdudluğu bu investisiya resurslarından tam istifadəni məhdudlaşdırmışdır.

**5. Azərbaycanda neft gəlirlərinin əsas hissəsinin dövlətin sərəncamında olması bu gəlirlərin istehlak və qənaətə bölüşdürülməsini dövlətin siyasətindən asılı edir. Bu bölgü üçün sosial diskont dərəcəsi və daxili rentabellik norması, davamlı inkişaf prinsipləri, dayanıqlı iqtisadi artımın təmin edilməsi baxımından struktur dəyişiklikləri əsas meyarlar olmalıdır.**

Azərbaycanda əsas hissəsinin dövlətin sərəncamında olan neft gəlirlərinin istehlak və qənaət arasında bölüşdürülməsi dövlətin siyasətindən asılıdır. Dövlətin neft gəlirlərinin neft ÜDM-də payı 2001-2007-ci illərdə 21,8 faizlə 34,2 faiz, 2008-2022-ci illərdə isə orta illik 60,0 faiz olmaqla 37,9 faizlə 71,2 faiz arasında dəyişmişdir.



2006-2022-ci illərdə dövlətin sərəncamda qalan gəlirlərin 60 faizindən çoxu neft gəlirləri hesabına formalaşmışdır. Bütövlükdə, 2005-2022-ci illərdə dövlətin sərəncamda qalan gəlirlərinin neft gəlirləri ilə korrelyasiya asılılığı 0,95-ə, dövlətin qənaəti ilə korrelyasiya asılılığı isə 0,93-ə, dövlətin neft gəlirləri ilə qənaəti arasındakı korrelyasiya asılılığı 0,95-ə bərabər olmuşdur. Qeyd edilən dövrdə dövlətin sərəncamında qalan gəlirlərin qənaət edilən orta illik hissəsi 61,0 faizə bərabər olmuşdur.



## Qrafik 2. Dövlətin neft gəlirlərinin bölgüsü (mlrd.man.)

Qrafik 2-dən göründüyü kimi, 2001-2022-ci illərdə dövlətin neft gəlirlərinin illik qənaət edilən hissəsi 47,4 faizlə 86,4 faiz arasında dəyişmişdir. Habelə, bu dövrdə dövlətin neft gəlirlərinin büdcə vasitəsilə xərclənən, o cümlədən istehlaka gedən hissələri dəyişkən olmuşdur. Qeyd edilən dövrdə yalnız 2015-ci və 2020-ci illərdə dövlətin illik neft gəlirləri bu gəlirlərin xərclənən həcmindən kiçik olmuşdur (DNF-nun vəsaitləri hesabına). Hər iki halda da dünya bazarında neftin qiymətinin kəskin aşağı düşməsi hesabına ölkənin neft gəlirlərinin azalması baş vermişdir. Belə ki, 2015-ci ildə DNF-yə daxil olan vəsaitlərin həcmi əvvəlki ilə nisbətən 2,1 dəfə, 2020-ci ildə isə 2,0 dəfə azalmışdır.

Bütövlükdə, dövlətin qənaətinin bir hissəsi ölkədaxilində investisiya kimi mənimsənilmiş, əhəmiyyətli hissəsi isə DNF-nin aktivlərini formalaşdırmışdır. Belə ki, 2005-2022-ci illərdə DNF-nin mədaxilinin ölkədə xərclənməyən orta illik hissəsi təqribən 26 faiz olmuşdur.

Sosial diskont dərəcəsinin hesablanması üçün 2005-2021-ci illər üzrə ev təsərrüfatlarının adambaşına real gəlirləri və real ərzaq xərcləri, habelə ərzaq və qeyri-ərzaq qiymət indeksləri əsasında aşağıdakı reqressiya tənliyi qurulmuşdur:

$$\ln(D_ə) = 0.366\ln(Y_{əh}) - 0.47\ln(P_ə/P_{q-ə}) + 3.705 \quad (2)$$

(0.121)                      (0.212)                      (0.752)

2010-2021-ci illərdə ev təsərrüfatlarının istehlak xərclərində ərzağın orta payı 42,9 faizə bərabər olduğu nəzərə alındıqda, kompensasiya edilmiş qiymətə görə elastiklik əmsalı 0,313-ə, son hədd ictimai faydalılığın istehlaka görə elastiklik əmsalı 1,17-yə bərabər olur. Qeyd edilən dövrdə orta yoxsulluq həddi 5,9 faiz, zamana görə xalis tərcih norması 1,06 faiz, habelə istehlakın orta artım tempinin 2,5 faiz, onun dispersiyasının isə 0.0038 olduğu nəzərə alındıqda, sosial diskont dərəcəsi 3,5 faiz təşkil edir. Qeyd etmək lazımdır ki, 2005-2010-cu illərin məlumatları əsasında hesablanmış sosial diskont dərəcəsi 25,7 faizə bərabər olmuşdur. Bu dövrdə diskont dərəcəsinin yüksək olması yoxsulluq səviyyəsinin, istehlakın artım tempinin və ərzaq xərclərinin istehlak xərclərində payının yüksək olması ilə əlaqədardır. Habelə, ölkədə yoxsulluq səviyyəsi 2001-ci ildə 49 faizdən 2005-ci ildə 29,3 faizə, ev təsərrüfatının istehlak xərclərində ərzaq xərclərinin payı isə 68,2 faizdən 53,2 faizə qədər azalmışdır. Bu məlumatlar göstərir ki, 2000-2004-cü illərdə sosial diskont dərəcəsi daha yüksək olmuşdur. Azərbaycanda orta real kredit faiz dərəcəsinin 2000-2004-cü illərdə 9,9 faizə, 2005-2010-cu illərdə 9,0 faizə, 2010-2021-ci illərdə isə 10,9 faizə bərabər olduğunu nəzərə alsaq, onda 2005-2010-cu illərdə neft gəlirlərindən istehlaka gedən hissənin payı 2010-2021-ci illərə nisbətən yüksək olmalıdır. Bununla belə, dövlətin neft gəlirlərinin 2000-2004-cü illərdə orta illik 28,3 faizi, 2005-2010-cu illərdə orta illik 17,7 faizi, 2010-2021-ci illərdə isə 21,9 faizi istehlak məqsədləri üçün xərclənmiş, qalanı qənaət edilmişdir. Belə hal sabit gəlir fərziyyəsinin tələblərinə də uyğun deyildir. Potensial neft gəlirlərinin illər üzrə hamar şəkildə istehlaka xərclənməsi adambaşına düşən gəlirlərin aşağı səviyyədə olduğu 2000-ci illərin əvvəllərində neft gəlirlərinin daha böyük hissəsinin istehlaka yönəldilməsini tələb edirdi.

## Cədvəl 1. Azərbaycan neftinin qiyməti və dövlət büdcəsinin neft gəlirləri

	Azərbayt neftinin faktiki qiyməti (\$/barel)	Azərbayt neftinin büdcədə proqnozlaşdırılan qiyməti (\$/barel)	Dövlət büdcəsinin neft gəlirləri, mln. \$	Qeyri-neft sektoru üzrə xalis idxalın həcmi, mln. \$	DNF-nin aktivlərinin idarə edilməsindən gəlirlər, mln. \$
2005	53,4	25	734,1	1969.3	29,7
2006	64,3	40	2568,2	2899.4	122,2
2007	71,1	50	4179,9	3837.1	84,24
2008	96,5	50	8884	5440.0	285,2
2009	62,7	70	8338,8	5093.7	380,6
2010	79	45	9780,3	5031.9	195,1
2011	104	60	14678,5	8809.3	224,8
2012	105	80	16089,1	8267.6	693,5
2013	104,1	100	18164,6	9839.5	606,4
2014	100	100	15482	8293.5	493,7
2015	52,4	90	9959,9	7036.8	425,4
2016	43,4	25	5780,4	5929.6	688,5
2017	55,1	40	4580,8	6498.5	641,9
2018	71	45	7882,6	7939.4	106,5
2019	64	60	8002,7	8379.4	2132,9
2020	43,7	55	8103,5	6853.6	1163,9
2021	71,6	40	7962,5	6724.2	1933,8
2022	103,6	50	9017.4	8745.5	-2461.3

*Mənbə: Müvafiq illərin dövlət büdcəsinin zərfləri və DNF-nin əsasında məlumatları müəllif tərəfindən tərtib edilmişdir.*

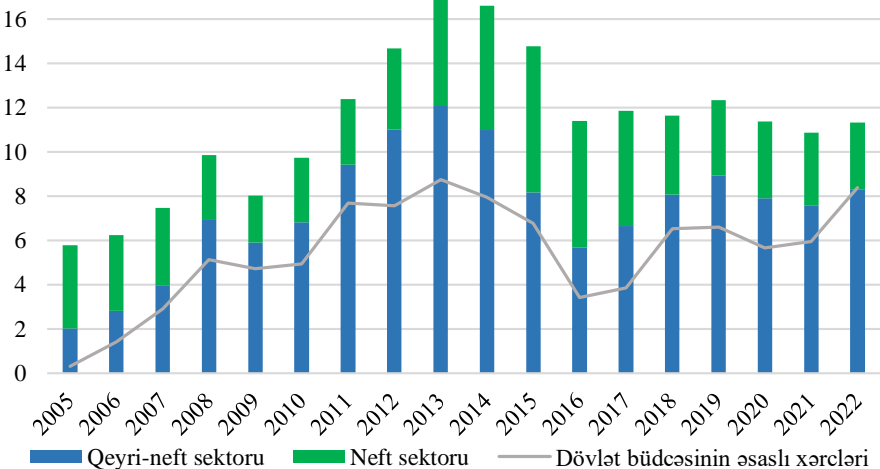
Dövlətin neft gəlirlərinin dövlət büdcəsindən xərclənən həcmi neftin qiymətindən asılı olaraq müəyyən edilmişdir. Belə yanaşma makroiqtisadi risklərin yaradır. 2007-2015-cü illərdə dövlət büdcəsinin ABŞ dolları ilə neft gəlirləri qeyri-neft sektorunun xalis idxalını üstələmiş, 2016-2019-cu illərdə bu göstəricilərin fərqi mənfi, 2020-2022-ci illərdə yenidən müsbət olmuşdur. Belə hal milli valyutanın real məzənnəsinə təsir etməklə iqtisadiyyatda dəyişkənliyə səbəb olur.

**6. Azərbaycanda neft və qaz gəlirləri investisiya resursları ilə təminat səviyyəsini artırsa da, son illərdə investisiya norması iqtisadi artımın yüksək tempinin təmin edilməsi baxımından aşağıdır,**

**habelə özəl sektorun investisiya fəallığının aşağı olması mövcud investisiya resurslarından istifadənin səmərəliliyini məhdudlaşdırır.**

Ölkədə əhalinin həyata səviyyəsinin yüksəldilməsi əmək məhsuldarlığının artırılmasından əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. Bunun təmin edilməsinin əsas yollarından biri işləyənlərin fondla silahlanma səviyyəsinin yüksəldilməsidir. Hazırda adambaşına düşən əsas fondların dəyərində görə Azərbaycan inkişaf etmiş ölkələrdən əhəmiyyətli dərəcədə geri qalır. Solou modelinə əsasən ölkədə texniki tərəqqinin tempini 0-a bərabər və mövcud ÜDM-in stasionar həcmdə olduğunu qəbul etməklə (faktiki həcm stasionar həcmdən azdır), kapitalın stasionar həcmində dair aparılmış hesablamalar göstərir ki, 2022-ci ildə orta hesabla məşğul olanların hər nəfərinə düşən əsas fondların dəyəri 55,0 min manat, stasionar həcmi isə 294,0 min manat təşkil etmişdir. Belə hal mövcud qənaətdən istifadə hesabına ölkədə əsas kapitalın və müvafiq olaraq ÜDM-in artırılması imkanlarının olduğunu göstərir.

Azərbaycanda 2022-ci ildə əsas kapitalla investisiyanın həcmi 2000-ci ilə nisbətən təqribən 11,3 dəfə artmışdır. Bununla belə, bu artım əsasən 2013-cü ilə qədər baş vermiş, 2022-ci ildə qeyd edilən göstərici 2013-cü ilə nisbətən 1,5 dəfə azalmışdır.



**Qrafik 3. Əsas kapitalla investisiya qoyuluşlarının dinamikası (2005-ci ilin qiymətləri ilə, mlrd. man.)**

Qrafik 3-ün məlumatlarına əsasən 2005-2022-ci illərdə qeyri-neft sektorunda investisiya fəallığı ölkədə əsas kapitalla investisiyanın dinamikasına əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərmişdir. Belə ki, bu dövrdə neft sektorunda orta illik real investisiyanın həcmi 3,9 mlrd. manat, qeyri-neft sektorunda 7,4 mlrd. manat təşkil etmişdir. 2005-2022-ci illərdə qeyri-neft sektorunda əsas kapitalla investisiyada dövlət mülkiyyətinin payı orta hesabla 66,7 faiz, neft-qaz sektorunda xarici investisiyanın orta illik payı isə 64,0 faiz təşkil etmişdir. Bu baxımdan, ölkədə qeyri-neft sektorunda investisiya fəallığı dövlət investisiyası, neft-qaz sektorunda isə xarici investisiya hesabına təmin olunmuşdur.

Azərbaycanda 2000-2022-ci illərdə investisiya norması ilə qənaət norması arasında korrelyasiya əmsalı -0,15-ə, qeyri-neft sektorunda isə 0,81-ə bərabər olmuşdur. Belə hal əsasən milli qənaətin neft gəlirlərindən asılı olması, qeyri-neft sektorunda isə investisiyanın əsasən daxili mənbələr hesabına həyata keçirilməsi ilə əlaqədardır. Qeyd edilən dövrdə əsas kapitalla xarici investisiyada xam neft və təbii qaz hasilatı, bu sahədə xidmətlər göstərən sahələrin orta illik payı 78,3 faiz təşkil etmişdir. Ölkəyə qoyulan xarici investisiya əsasən resurs yönümlü olmuş, qeyri-neft sektorunda rolu isə kiçik olmuşdur.

B.de Lonq və L.Samersə görə, yüksək iqtisadi artım tempinə malik ölkələrdə maşın və avadanlıqlara investisiyanın həcmi böyük olmuş və inkişaf etmiş ölkələrdən alınan texnikada əks olunmuş texnoloji yeniliklərin həcmi artdıqca, resurslardan istifadə səmərəliliyi də bir o qədər yüksəlmişdir.<sup>25</sup> Azərbaycanda 2000-2022-ci illərdə maşın və avadanlıq, alət və inventarların alınmasına çəkilən xərclərin əsas kapitalla investisiyada orta illik payı 19,6 faiz, Çexiyada 2000-2021-ci illərdə 42,9 faiz, Danimarkada 30,7 faiz, Almaniya da 34,9 faiz, Slovakiya da 40,4 faiz təşkil etmişdir.<sup>26</sup>

Hazırda ölkədə özəl bölmənin investisiya fəallığı məhdud olaraq qalır. Belə ki, 2015-2022-ci illərdə əsas kapitalla investisiyada yerli özəl mülkiyyət subyektlərinin orta illik payı 16,9 faizə bərabər olmuşdur. Özəl investisiyalar əsasən mənzil tikintisi, ticarət, nəqliyyat vasi-

---

<sup>25</sup> De Long, J.B., Summers, L.H. How strongly do developing economies benefit from equipment investment? // Journal of Monetary Economics, 1993, 32(3), p. 395-415.

<sup>26</sup> www.stats.oecd.org

tələrinin təmiri, tikinti materialları istehsalı, kənd təsərrüfatı və s. sahələrə yönəldilmişdir. Belə hal bu bölmənin maliyyə imkanlarının və riskli sahələrə investisiya qoymaq üçün tələb olunan bilik və təcrübəsinin məhdudluğu ilə bağlıdır. Bu amil mürəkkəb sahələrə investisiyanın alternativ variantlara nisbətən daha riskli qiymətləndirməsi, həmin sahələrdə daxili rentabellik normasının alternativ variantlara nisbətən aşağı olması və ya aşağı qiymətləndirilməsinə səbəb olur.

Azərbaycanda səhm və korporativ istiqrazların (ipoteka istiqrazları istisna olmaqla) Bakı Fond Birjası vasitəsilə yerləşdirilən həcmi əsas kapitalla investisiyanın 2021-ci ildə 2,2 faizinə, 2022-ci ildə isə 1,8 faizinə bərabər olmuşdur. Xüsusilə, səhm və istiqrazların ilkin bazarları dayanıqlı olmamış, təkrar bazarlarının həcmi onların likvidliyini təmin etmək baxımından kiçik həcmdə olmuşdur. Bankların da investisiya fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsində rolu məhdud olmuşdur. Belə ki, 2020-2022-ci illərdə əsas kapitalla investisiya qoyuluşlarının orta illik 5,0 faizi bank kreditləri hesabına maliyyələşdirilmişdir.

2022-ci ildə iqtisadi rayonlarda (Bakı şəhəri istisna) əsas kapitalla investisiya qoyuluşları 2003-cü ilə nisbətən 47,4 dəfə, əsas kapitalla investisiya qoyuluşlarında onların payı 2003-cü ildə 5,5 faizdən 2022-ci ildə 46,4 faizə qədər artmışdır. Bununla belə bu artım əsasən dövlət xərclərinin hesabına baş vermişdir.

Azərbaycanda dövlət büdcəsinin əsaslı xərclərinin qeyri-neft ÜDM-nə nisbəti (bk) ilə azərilayt neftinin qiymətinin loqarifmi (lpo) arasında kointeqrasiya əlaqəsi Engel-Granger iki addımlıq proseduru əsasında təhlili edilmişdir. Ən kiçik kvadratlar üsulundan istifadə etməklə qeyd edilən zaman sıraları arasında aşağıdakı uzunmüddətli asılılıq müəyyən edilmişdir:

$$bk_t = -0.787422 + 0.245204lpo_t \quad (3)$$

Bununla yanaşı, bu qalıqlar seçmənin predmeti olmadığından, səhvin korreksiya edilməsi modeli (ECM) ilə dəyişənlər arasında əlaqə aşağıdakı kimi ifadə edilmişdir:

$$\Delta bk_t = 0.118959\Delta lpo_t - 0.758562ECT_{t-1} \quad (4)$$

(3) reqressiya asılılığına əsasən uzunmüddətli dövrdə neftin qiymətinin 1 faiz dəyişməsi dövlət büdcəsinin əsaslı xərclərinin qeyri-neft ÜDM-də payının 0,25 faiz dəyişdirir. (4) asılılığına əsasən qısamüddətli dövrdə əvvəlki ildəki ümumi tarazlıq trayektoriyasından kənarlaşma bk-nın dəyişməsinə əhəmiyyətli təsirə malikdir. Belə ki, neftin qiymətinin 1 faiz dəyişməsi qeyri-neft ÜDM-də büdcənin əsaslı xərclərinin payının 0,12 faiz dəyişməsinə səbəb olduğu halda, əvvəlki ildə ümumi tarazlıq trayektoriyasından kənarlaşmanın cari ildə 75,9 faizi təshih olunur, yəni bk-nın ümumi tarazlıq trayektoriyasına qayıtması sürətlə baş verir. Bu hal büdcə ilində neftin faktiki qiyməti proqnoz qiymətindən fərqləndikdə, sonrakı ildə bunun təshih edilməsi ilə bağlıdır.

**Cədvəl 2. Qeyri-neft ÜDM-nin artımında tələb amillərinin payı**  
(faizlə)

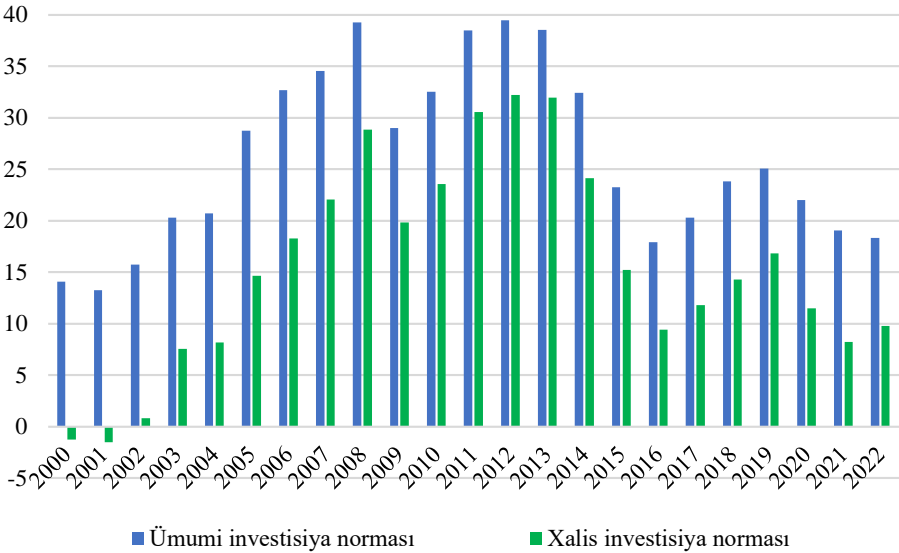
	ÜDM	Əsas kapital investisiya	Xalis ixrac	İstehlak
2005	8,3	10,4	-23,4	21,3
2006	11,9	7,8	-6,9	11,0
2007	11,4	5,8	-2,2	7,8
2008	15,9	10,9	-0,1	5,1
2009	3,7	-9,2	3,3	9,6
2010	7,7	6,0	0,6	1,1
2011	9,4	9,6	-11,2	11,0
2012	9,7	4,8	3,2	1,7
2013	9,9	2,9	-3,4	10,5
2014	7,0	-3,8	3,9	6,9
2015	1,1	-8,9	-1,2	11,2
2016	-4,4	-6,1	-3,7	5,4
2017	2,8	3,0	-2,3	2,1
2018	2,0	4,0	-3,8	1,8
2019	4,0	2,2	-0,7	2,4
2020	-2,9	-3,7	6,0	-5,2
2021	7,1	-1,6	1,6	7,1
2022	9,0	0,9	-3,4	11,5

*Qeyd: Cədvəl DSK-nın məlumatları əsasında müəllif tərəfindən hesablanmışdır.*

Cədvəl 2-də qeyri-neft ÜDM-nin deflyatoru əsasında real ifadəyə gətirilmiş əsas kapitalla investisiya xərclərinin, xalis ixracın və istehlak xərclərinin qeyri-neft ÜDM-nin artımına təsiri hesablanmışdır. 2000-2022-ci illərdə qeyri-neft ÜDM-in artımı ilə əsas kapitalla investisiya xərclərinin artımı arasında korrelyasiya əmsalı 0,69-a, ixracın artımı arasında korrelyasiya əmsalı 0,23-ə, xalis ixracın artımı arasında korrelyasiya əmsalı -0,08-ə, istehlak xərclərinin artımı arasında korrelyasiya əmsalı 0,3-ə bərabər olmuşdur. Göründüyü kimi, ölkədə əsas kapitalla investisiya xərclərinin dəyişməsinin qeyri-neft ÜDM-nin artımına təsiri istehlak xərclərinin dəyişməsinə nisbətən yüksəkdir. Bununla yanaşı, xalis ixracın dəyişməsi ilə qeyri-neft ÜDM-nin artımı arasında korrelyasiya əmsalının kiçik olması neft gəlirlərinin xərclənməsinin investisiya və istehlak xərclərinin həcminə birbaşa təsiri ilə bağlıdır. Ölkədə investisiya və istehlak xərcləri daxili tələbi formalaşdıran amillər olduğundan və neft gəlirləri isə xarici valyutada formalaşdığından bu tələbin yerli istehsal hesabına təmin edilməyən hissəsi idxal hesabına təmin edilməklə xalis ixraca da təsir göstərir. Habelə, qeyri-neft ÜDM-nin artımı xərclənən neft gəlirlərindən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır.

Azərbaycanda 2005-2022-ci illərdə qeyri-mədən sektorunda əlavə dəyərdə əsas kapitalla düşən gəlirlərin payı 59,0 faizlə 72,3 faiz, xalis mənfəətin payı isə 46,9 faizlə 63,4 faiz arasında dəyişmişdir. Əlavə dəyərdə xalis mənfəətin payının artması, birincisi, ölkədə faiz dərəcəsinin yüksək olması nəticəsində tələb edilən mənfəət normasının yüksək olması, ikincisi isə, inflyasiyanın yüksək olması nəticəsində əvvəllər istifadəyə verilmiş əsas fondların tarixi dəyərində görə hesablanan amortizasiya ayırmalarının real dəyərinin aşağı düşməsindən yaranan zərərin xalis mənfəətin artımı hesabına kompensasiya edilməsi ilə bağlıdır. Azərbaycanda 2013-cü ilə qədər qeyri-mədən sahələrində əsas kapitalın istehlakının real həcmi azalmış, 2014-cü ildən isə artmağa başlamışdır. Belə ki, ölkədə əsas fondların istehlakı onların balans dəyərindən hesablanan amortizasiya ayırmalarına bərabərdir. Yeni əsas fondların balans dəyəri qiymət artımı ilə bağlı olaraq daha yüksək olduğundan, əsas fondların istehlakının azalması əsas fondların real dəyərinin azaldığını göstərir. Belə hal qeyri-neft ÜDM-nin artımına mənfi təsir edən amillərdən biri olmuşdur.





**Qrafik 4. Qeyri-neft sektorunda ümumi və xalis investisiya normaları (qeyri-neft ÜDM-ə nisbətdə faizlə)**

Qeyri-neft sektorunda 2015-2022-ci illərdə orta illik investisiya norması 21,2 faizə, dünyada isə 25,7 faizə bərabər olmuşdur.<sup>27</sup> Bununla yanaşı, iqtisadi artımı müəyyən edən xalis investisiya norması kiçik olmuşdur (qrafik 4). Bu, iqtisadi artım tempini məhdudlaşdıran əsas millərdən biridir. Belə ki, xalis investisiya müvafiq həcmdə əsas kapitalın artımına səbəb olduğundan, 9 faizlik xalis investisiya norması neoklassik yanaşmasına əsasən qeyri-neft sektorunda ÜDM-in təqribən 2,6 faiz artımına səbəb ola bilər.

Fulerton/Kinq modeli əsasında marjinal effektiv vergi dərəcəsinə dair (METR) aparılmış hesablamalara əsasən investisiyanın borc vəsaitləri hesabına maliyyələşdirməsi halında METR xüsusi kapitalla müqayisədə əhəmiyyətli dərəcədə aşağıdır və faiz gəlirlərinə vergi dərəcəsinin azaldılması bu fərqi artırır. Bu baxımdan, vergilərin artırılması siyasəti faiz gəlirlərinin vergiyə cəlb edilməsinə yönəldilə bilər, lakin belə vergilərin tətbiqi METR-in inflyasiyaya həssaslığını artıracaqdır. Bundan əlavə, qeyd edilən ölkələrdə firmaların birbaşa borc

<sup>27</sup> [www.data.worldbank.org](http://www.data.worldbank.org)

vəsaitlərindən istifadə imkanlarını artırmaq və kredit faizləri ilə depozit faizləri arasında marjını azaltmaq üçün maliyyə bazarları inkişaf etdirilməlidirlər. Vergi amortizasiyası normasının artırılmasının vergi yükünün azaldılmasına təsiri mənfəət vergisinin azaldılmasına nisbətən yüksəkdir. Bu baxımdan, vergi yükünü azaldan vasitə kimi mənfəət vergisi ilə müqayisədə vergi amortizasiya normasına üstünlük verilə bilər. Bu, inflyasiya nəticəsində iqtisadi amortizasiya ayırmaları ilə vergi amortizasiya ayırmaları arasında fərqin azaldılması baxımından da vacibdir.

**7. Azərbaycanda ortamüddətli dövrdə investisiya resurslarının formalaşmasının əsas mənbəyi dövlət mülkiyyətində olan subyektlərin qənaəti olacaqdır. Xüsusilə, ev təsərrüfatlarının gəlirlərinin səviyyəsi onların qənaət imkanlarını məhdudlaşdırır.**

Azərbaycanda investisiya resurslarının əhəmiyyətli hissəsi dövlətin qənaəti hesabına formalaşır. Habelə, ölkədə 2019-2022-ci illərdə əsas kapitalla investisiyanın dövlətin birbaşa investisiyaları və əsaslı transferlərinin cəmi payı 54,5 faizlə 76,4 faiz arasında dəyişmişdir. Dövlətin qənaətinin həcmi əsasən neft gəlirlərindən asılı olduğundan ortamüddətli dövrdə neft və qaz hasilatının həcmi və onların dünya bazarında qiymətləri ölkədə investisiya resurslarının formalaşmasına əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərəcəkdir.

Azərbaycanda neft ÜDM-nin 2024-cü ildə 39,6 mlrd. manatdan 2028-ci ildə 33,6 mlrd. manata qədər azalacağı proqnozlaşdırılır. Belə halda dövlət büdcəsindən xərclənən illik neft gəlirlərinin 2023-cü ildə 18,2 mlrd. manatdan 2028-ci ilə 15,8 mlrd. manata qədər azalacağı nəzərdə tutulur. Ortamüddətli dövrdə DNF-dən dövlət büdcəsinə transferlərinin azaldılması, onun aktivlərindən gəlirlər, habelə təbii qaz hasilatının qismən artımı DNF-nin aktivlərinin dəyərinin azalmasını məhdudlaşdıracaqdır. Bununla belə, 2028-ci ildə neft və qaz sektorunda məhsul və xidmətlərin ABŞ dolları ilə xalis ixracının dəyərinin 2023-cü ilə nisbətən 1,7 dəfə azalacağı, bu sektorun məhsul ixracının real dəyərinin 1 faiz azalmasının milli qənaətin real həcmnin 0,68 faiz azaldığı nəzərə alınarsa, onda ortamüddətli dövrdə milli qənaət azaldacağı qənaətinə gəlmək olar.

Ölkədə xərclənən neft gəlirlərinin azalması qeyri-neft sektorunun vergi yükünün artırma və daxili tələbin azalması hesabına investisiya fəallığına mənfəət təsir göstərə bilər. Çünki, dövlət büdcəsinin

qeyri-neft gəlirlərinin bir hissəsinin mənbəyini də neft gəlirləri təşkil edir. Belə ki, neft gəlirlərinin qeyri-neft sektorunda xərclənməsindən tutulan vergilər büdcənin qeyri-neft gəlirlərinə daxil edilir.

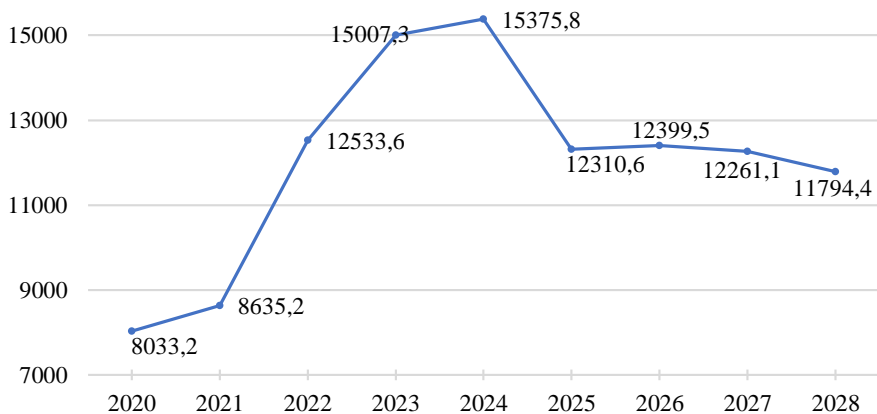
Orta müddətli dövrdə ev təsərrüfatlarının qənaətə meyilliyinin aşağı olacağı gözlənilir. Belə hal, əhalinin gəlirlərinin və istehlak həcmələrinin azlığı ilə əlaqədardır. Belə ki, 2017-2021-ci illərdə Azərbaycanda əhalinin adambaşına düşən gəlirləri ABŞ-da yoxsulluq həddinə yaxın olmuş, 2022-ci ildə isə qeyd edilən səviyyədən aşağı düşmüşdür.

**8. Azərbaycanda dövlətin investisiya siyasəti iqtisadi artımın təmin edilməsinə və milli iqtisadiyyatın ərazi və sahə strukturunun təkmilləşdirilməsinə istiqamətlənmişdir. Bu baxımdan, ortamüddətli dövrdə bu məqsədlərə nail olunması üçün investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması, qeyri-neft sektorunda investisiya normasının artırılması və daxili tələbin dəstəklənməsi tələb olunur.**

Azərbaycanda 2010-2023-cü illərdə ÜDM-in orta illik artım tempi 1,8 faiz bərabər olmuşdur ki, bu da dünya üzrə orta səviyyədən aşağıdır. Bu baxımdan, ortamüddətli dövrdə ölkədə iqtisadi artım tempinin təmin edilməsi əsas məqsədlərdən biri olacaqdır. Buna nail olmaq üçün isə ortamüddətli dövrdə Azərbaycanda əsas kapitalla investisiya qoyuluşlarının ÜDM-ə nisbətinin artırılması tələb olunur.

2025-2028-ci illər üzrə orta illik investisiya normasının milli iqtisadiyyat üzrə 18,8 faiz, qeyri-neft sektoru üzrə isə 16,8 faiz olacağı proqnozlaşdırılır. Bu həcmdə investisiya qeyd edilən dövrdə qeyri-neft ÜDM-nin 5,0 faizlik orta illik artım tempi baxımından kifayət deyildir. Bu baxımdan, qeyri-neft ÜDM-nin artım tempinin artırılması üçün bu sahədə investisiya normasının yüksəldilməsi tələb olunur.

Qrafik 5-dən göründüyü kimi, 2025-2028-ci illərdə dövlət büdcəsinin əsaslı xərclərinin şəraitində qeyri-neft sektorunda əsas kapitalla investisiyanın maliyyələşdirilməsi mənbələri qeyri-müəyyəndir. Habelə, dövlət büdcəsinin əsaslı xərclərinin əsas kapitalla investisiya qoyuluşlarına nisbəti 2023-cü ildə 70,4 faizdən 2028-ci ildə 42,1 faizə qədər azaldılması nəzərdə tutulmuşdur. Belə şəraitdə, ölkədə investisiya fəallığının təmin edilməsi üçün özəl sektorun investisiya qoyuluşlarının güzəştli şərtlərlə dövlət tərəfindən maliyyələşdirilməsinin əhəmiyyəti artır.



**Qrafik 5. Dövlət büdcəsinin əsaslı xərclərinin dinamikası (mln. man.)<sup>28</sup>**

Azərbaycanda məşğulluğun təmin edilməsi iqtisadi siyasətin qarşısında duran əsas məqsədlərdən biri olmalıdır. Bu baxımdan, ortamüddətli dövrdə ölkənin dayanıqlı inkişaf trayektoriyasına daxil olması həm də fondla silahlanmanın artırılmasından asılıdır. Bununla belə, digər şərtlər sabit qaldıqda, texniki tərəqqi hesabına kapitalın son hədd məhsulunun artması əmək haqqının azalmasına səbəb olur. İstehsalda kapitalın həcmi artdıqca, onun son hədd məhsulunun azalması və müvafiq olaraq əmək haqqının artımı imkanları yaranır. Bu baxımdan, hazırda iqtisadi artım baxımından əməyin kapitalla silahlanma səviyyəsinin artırılması vacib məsələlərdən biridir.

Kiçik ölkənin daxili bazarının həcmi əksər sənaye məhsulları üzrə istehsalın minimal səmərəli ölçüsünü təmin etmədiyindən, idxalın əvəzedilməsi hesabına milli iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsi imkanları məhduddur. Bununla yanaşı, nisbətən kasıb ölkələr iqtisadiyyatın şaxələndirilməsinə meyillidirlər və onlarda adambaşına düşən gəlirlər nisbətən yüksək səviyyəyə çatdıqda, ixtisaslaşma üçün stimullar dominant iqtisadi güc halına gəlir.<sup>29</sup> Bu baxımdan, Azərbaycanda

<sup>28</sup> [www.maliyye.gov.az](http://www.maliyye.gov.az)

<sup>29</sup> Kim, C.S., Mauer, D.C., Sherman, A.E. The determinants of corporate liquidity: Theory and evidence // Journal of Financial and Quantitative Analysis, 1998, 33(3), p. 84.

idxalın əvəz edilməsi hesabına milli iqtisadiyyatın şaxələndirilməsi imkanlarının müəyyən edilməsi əhəmiyyətlidir. Bununla belə, istehsalının həcmnin artımı əhəmiyyətli miqyasdan qənaətə imkan verən məhsulların idxalının əvəz edilməsinə investisiyaların qoyulması investisiya resurslarının səmərəsiz istifadəsinə səbəb olur. Buna görə də, idxalın əvəz edilməsi üçün məhsulların seçimindən bu amilin nəzərə alınması vacibdir.

Hazırda Azərbaycanda kənd təsərrüfatı məhsullarının daxili istifadəsində idxalın payı təqribən 10 faizə bərabərdir. Xüsusilə, ölkədə istehsal edilən kənd təsərrüfatı məhsullarının emal edilən hissəsi azdır. Belə hal kənd təsərrüfatı istehsalının son istehlak məhsulları bazarından asılı olmasına və bu sahədə bazar risklərinin artmasına səbəb olur. Bu baxımdan, Azərbaycanda kənd təsərrüfatı xammalının emalının artırılması istiqamətində tədbirlərin həyata keçirilməsi məqsədəuyğundur.

Neft gəlirlərinin azalması halında qeyri-neft sektorunun mövcud inkişaf səviyyəsi gələcəkdə hazırkı həcmdə idxalı təmin etməyə imkan verməyəcəkdir. Bu baxımdan, idxalı əvəz etmə sahələrinin inkişafı ilə yanaşı, ixracyönümlü qeyri-neft sahələrinin inkişaf etdirilməsi zəruridir.

**9. Ölkədə investisiya resurslarının formalaşması və səmərəli istifadəsi həyata keçirilən makroiqtisadi siyasətdən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. Neft gəlirləri hesabına dövlət büdcəsinin xərclərinin həcmi, inflyasiya və faiz dərəcəsinin səviyyəsi, manatın məzənnəsi iqtisadi fəallığı müəyyən etməklə investisiyanın həcminə təsir edir.**

Makroiqtisadi siyasət ölkədə investisiya resurslarının formalaşması və ondan istifadəyə təsir edən əsas amillərdən biridir. Xüsusilə, daxili tələbin artım tempi, faiz dərəcəsi, inflyasiyanın səviyyəsi, valyuta məzənnəsi iqtisadi fəallığa, gəlirlərin səviyyəsinə, bununla da milli qənaətin formalaşmasına, xarici investisiyanın cəlb edilməsinə, investisiya qoyuluşlarının həcminə təsir göstərir.

Büdcə kəsrinin maliyyələşdirilməsi üçün qeyri-dövlət qənaətinin bir hissəsinin səfərbər edilməsi real faiz dərəcəsinə artıraraq özəl investisiyaları azaldır. Azərbaycanda xarici dövlət borcunun daxili dövlət borcu ilə əvəz edilməsi prosesi gedir. Bu baxımdan, dövlət büdcəsinin

kəsrinin daxili maliyyə bazarlarından cəlb edilən vəsaitlər hesabına maliyyələşdirilməsi zamanı bunun özəl bölmənin investisiya fəallığına mənfi təsiri nəzərə alınmalıdır. Çünki, dövlətin xarici borcunu azaldıb daxili borcunu davamlı şəkildə artırması bu borca xidmət xərcləri ilə bağlı olaraq da maliyyə bazarlarından əlavə vəsaitin cəlb edilməsinə ehtiyac yaradacaqdır.

Son illərdə dövlətin neft gəlirlərinin xərclənməsində əsas amil dövlət büdcəsində neftin pronozlaşdırılan qiyməti olmuşdur. Bununla belə, dövlətin neft gəlirlərinin xərclənməsi sahəsində Norveç təcrübəsinin nəzərə alınması və dövlət büdcəsinin struktur kəsrinin neft gəlirləri hesabına maliyyələşdirilməsi təklif edilir. Faktiki buraxılışın potensial buraxılışdan fərqlənməsinin məhdudlaşdırılması üçün büdcənin qeyri-neft struktur kəsrinin əsasən neft gəlirləri hesabına maliyyələşdirilməsi məqsədəuyğundur.

Ölkədə inflyasiyanın müəyyən edilmiş çərçivədə saxlanması investisiya risklərinin azaldılması baxımından əhəmiyyətlidir. Belə halda, Mərkəzi Bank tərəfindən inflyasiya səviyyəsinin hədəfləməsi zəruridir. Hazırda ABŞ dolları ilə əldə edilən neft gəlirlərinin dövlət büdcəsi vasitəsilə xərclənməsi ölkədə xarici valyuta təklifini artırır. Mərkəzi Bankın isə milli valyutanın ABŞ dollarına görə nominal məzənnəsinin sabit saxlanması üçün valyuta bazarına alış yönümlü müdaxiləsi manatın təklifinin artmasına və nəticədə, inflyasiyaya səbəb olur. Bütövlükdə, Mərkəzi Bank hazırda milli valyutanın nominal məzənnəsinin sabitliyinin təmin etmək üçün inflyasiyanı artıran və inflyasiyanı azaltmaq üçün faiz dərəcəsini artırmaqla iqtisadi fəallığa mənfi təsir edən siyasət həyata keçirir. Bununla belə, faiz dərəcələrinin yüksəldilməsi inflyasiyanı əhəmiyyətli dərəcədə məhdudlaşdırmamışdır. Belə ki, inflyasiyanın səviyyəsi idxal qiymətlərindən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. Bu baxımdan, idxal hesabına yaranan inflyasiyanın məhdudlaşdırılması məqsədilə qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnəyə istiqamətlənməklə milli valyutanın ABŞ dollarına məzənnəsinin tənzimlənməsi məqsədəuyğundur.

Ölkədə 2000-2022-ci illərdə real faiz dərəcəsi və inflyasiya səviyyəsi dəyişkən olmuşdur. Bununla yanaşı, nominal borclanma faizi ilə kredit və depozit faizləri arasındakı marjanın inkişaf etmiş ölkələrdəki səviyyədən əhəmiyyətli dərəcədə yüksək olmuşdur.

Ölkədə faiz dərəcəsinin yüksək olması investisiya fəallığını məhdudlaşdıran əsas amillərdən biridir. Bu marja həm də ölkədə maliyyə bazarlarının inkişaf səviyyəsini və bu istiqamətdə tədbirlərin görülməsinin zəruri olduğunu göstərir.

Azərbaycanda təbii resurslardan renta nəzərə alınmadan aparılmış hesablamalar göstərir ki, milli iqtisadiyyatda əlavə dəyərdə mənfəətin payı yüksək, əmək ödənişlərinin payı isə nisbətən aşağıdır. Orta müddətli dövrdə ÜDM-in strukturunda əmək haqqının payının artırılması üçün kapitalın qiymətinin azaldılmasına ehtiyac vardır. Kapitalın qiymətinin azaldılması qiymətləri artırmadan əmək haqqının artımı üçün imkanlar yaradır.

**10. Milli iqtisadiyyatda özəl investisiyaların davamlı və əhəmiyyətli artımı əlverişli institusional mühitdə baş verir. Bu sahədə siyasət proqnozlaşdırıla bilən institusional mühitin yaradılmasına, iqtisadi subyektlər arasında rəqabətin inkişafına, onların inkişafı üçün dəstək mexanizmlərinin təkmilləşdirilməsinə istiqamətlənir.**

Ölkədə institusional dəyişikliklərin baş vermə tezliyinin artması, qanun və qaydalarda davamlı dəyişikliklər əhəmiyyətli investisiya riskləri yaradır. Xüsusilə, əmək, vergi, gömrük və s. məsələlərlə bağlı normativ-hüquqi aktlarda tez-tez baş verən dəyişikliklər qeyri-müəyyənliyi artırmaqla və iqtisadi subyektlərin planlaşdırma işini çətinləşdirməklə investisiyanın səmərəliliyini azaldır. Məsələn, Vergi Məcəlləsində təkcə 2020-2022-ci illər ərzində 27 dəfə dəyişiklik edilmişdir.<sup>30</sup> Bu baxımdan, qeyd edilən dəyişikliklərin iqtisadi subyektlərin yeni dəyişikliklərə uyğunlaşmaları üçün onların bəyan edilməsi ilə qüvvəyə minməsi arasında kifayət edən müddətin müəyyən edilməsi zəruridir.

Azərbaycanda torpaq sahələrinin bir hissəsi sənaye, nəqliyyat, rabitə, müdafiə və digər təyinatlı torpaqlar kateqoriyasına aid olsa da, bu ərazilərin istehsal və anbar obyektlərinin yaradılması üçün elektrik, qaz, su, kanalizasiya və digər şəbəkələrlə təminatının aşağı olması investisiya imkanlarının reallaşdırılmasını məhdudlaşdırır. Son illərdə ölkədə sənaye məhəllələrinin, texnoloji parkların və aqroparkların yaradılması qeyd edilən məhdudiyyətləri azaldır. Bununla yanaşı,

---

<sup>30</sup> [www.e-qanun.az](http://www.e-qanun.az)

Azərbaycanda şəhər və rayon mərkəzlərində sənaye müəssislərinin və anbarların yerləşdirilməsi üçün nəzərdə tutulan sənaye, nəqliyyat, rabitə, müdafiə və digər təyinatlı torpaqlarında elektrik, su, qaz və digər şəbəkələrə qoşulmaq imkanlarının artırılması investisiya xərclərinin, istehsal sexlərinin yaradılması və tikinti icazələrinin alınması müddətinin azaldılmasına səbəb ola bilər.

Milli iqtisadiyyatda firmaların azlığı inhisarçılığa, çoxluğu isə səmərəsizliyə səbəb olur. Belə ki, daxili bazarın həcmi istehsalın minimal səmərəli ölçüsündən kiçik olduqda, bazarda bir firmanın fəaliyyəti daha ucuz məhsul təklifinə səbəb olur. Buna görə də, ayrı-ayrı sahələrdə firmaların optimal sayının müəyyən edilməsi və onların mövcud sayının bu optimal ölçüyə yaxınlaşdırılması üçün tədbirlərin həyata keçirilməsi zəruridir. Belə hal həm də səmərəsiz investisiya layihələrinin azalmasına səbəb olar.

Azərbaycanda bazarların səmərəli tənzimlənməsi üçün bazarlara dair informasiya sisteminin yaradılması tələb olunur. Bu sistem bazarların müxtəlif əmtəə və coğrafi sərhədlərində bazarların həcmi və ayrı-ayrı subyektlərin bazar payı ilə yanaşı, yerli və idxal qiymətlərinin səviyyəsi, idxal edilən məhsulların ixrac edən ölkələrdə və üçüncü ölkələrdə qiymətlərinə dair məlumatları əhatə etməlidir. Belə sistemin yaradılması bazarların tənzimlənməsini asanlaşdırmaqla, daha düzgün tənzimlənən qiymətlərin müəyyən edilməsinə, antidempinq, kompensasiya və mühafizə tədbirlərinin həyata keçirilməsinə imkan verir. Habelə, Azərbaycanda bazar tənzimlənməsini təkmilləşdirmək üçün Tarif Şurasının ləğv edilməsi, təbii inhisarların və inhisarçı firmaların qiymətlərinin Antiinhisar və İstehlak Bazarına Nəzarət Dövlət Agentliyi tərəfindən tənzimlənməsi məqsədəuyğundur.

İnvestisiya fəallığının təmin edilməsi firmaların böyüməsinə əlavə investisiya qoyuluşu üçün maliyyə bazarlarından vəsaitlərin cəlb edilməsi üçün ölkədə korporativ idarəetmənin təkmilləşdirilməsi vacib şərtlərdən biridir. Bu baxımdan ölkədə səhmdar cəmiyyətlərində informasiya şəffaflığının təmin edilməsi, insayder informasiyasından istifadəyə və korporativ idarəetmə prinsiplərinin pozulmasına görə cəzaların artırılması, kapital bazarının infrastrukturunun inkişaf etdirilməsi istiqamətində tədbirlərin həyata keçirilməsi zəruridir.



Azərbaycanda 2000-2023-cü illərdə əsas kapitalla investisiyanın məbləği ilə istifadəyə verilmiş əsas fondların dəyəri arasındakı əhəmiyyətli fərq həyata keçirilmiş investisiyanın bir hissəsinin əsas fondlara çevrilmədiyini göstərir. Belə halların azaldılması məqsədilə investisiya layihələrinin əsaslandırılması üzrə zəruri potensialın yaradılması zəruridir.

Ölkədə investisiya layihələrinin texniki-iqtisadi əsaslandırılması üçün potensialın yaradılmasına ehtiyac vardır. Bunun üçün investisiya layihələndirilməsi üzrə universitetlərin nəzdində və ya universitetlər-arası mərkəzlərin yaradılması, habelə ayrı-ayrı nazirliklərin və təşkilatların nəzdindəki sahə institutlarının potensialının artırılması təklif edilir.

İnvestisiya layihələrinin əsaslandırılması ilə bağlı qaydalar investisiya layihələrinin iqtisadi artıma və əhalinin məşğulluğuna birbaşa və dolayı təsirlərini qiymətləndirməyə və bununla da səmərəli investisiya qərarları qəbul etməyə imkan verməlidir. Fikrimizcə, bu qayda investisiya qərarlarının qəbulu üçün diskont dərəcəsinin kapitalın iqtisadi qiyməti əsasında müəyyən edilməsini nəzərdə tutmalıdır.

Azərbaycanda ortamüddətli dövrdə dövlət investisiyaları əsasən neft gəlirləri hesabına maliyyələşdiriləcəkdir. Belə halda iqtisadi diskont dərəcəsi özəl sektorda son hədd investisiyaların daxili rentabellik normasına bərabər götürülə bilər. Bu yanaşma neft gəlirləri hesabına ölkədə dövlət və özəl investisiyaların optimal maliyyələşdirilmə nisbətlerini müəyyən etməyə imkan verir.

İnvestisiya layihələrinin cəmiyyətin maraqları baxımından qiymətləndirilməsi bazar təhrifləri, o cümlədən subsidiya nəticəsində iqtisadi resursların faktiki (maliyyə) qiymətlərinin bazar qiymətlərindən kənarlaşmasını nəzərə alan iqtisadi qiymətlər əsasında aparılır. Belə yanaşma cəmiyyət baxımından investisiya qoyuluşundan əldə edilən faydaları müəyyən etməyə və bu faydaların ayrı-ayrı qruplar və sahələr arasında bölüşdürülməsini, xüsusilə, dövlət investisiya proqramına daxil olan investisiya layihələrinin iqtisadi artıma təsirini qiymətləndirməyə imkan verir.

Özəl investisiya layihələrinin hazırlanması metodikasının tərtib edilməsi və yayılması həm dövlət, həm də özəl investisiya qərarlarının

əsaslandırılmasında uyğunluğun təmin edilməsi baxımından əhəmiyyətli. Xüsusilə, iqtisadi subyektlərin biznesə başlamaları və biznesin idarəedilməsinə dair bilik və bacarıqlarının artırılması istiqamətində tədbirlərin həyata keçirilməsi zəruridir.

**11. Milli iqtisadiyyatda özəl investisiyaları ilə iqtisadi inkişaf hədəflərinin əlaqələndirilməsi əsasən dövlətin dəstək mexanizmi vasitəsilə ilə təmin edilir. Neft gəlirləri hesabına özəl sektorun investisiya fəaliyyətinin dəstəklənməsi iqtisadi artımın dayanıqlılığının təmin edilməsi və dövlət investisiyalarının səmərəliliyinin yüksəldilməsi baxımından da zəruridir.**

Kiçik ölkələrdə istehlaka vergilərin yüksək, istehsala isə aşağı müəyyən edilməsi yerli məhsulların qiymətlərinə nisbətən idxal edilən məhsulların qiymətini yüksəltməklə yerli istehsalçıların qiymətə görə rəqabət qabiliyyətlərinin artmasına səbəb olar. Habelə, Azərbaycanda firmaların vergi yükü mənfəət vergisinə görə həssas olduğundan bu verginin azaldılması investisiyanın gəlirliliyini artırır. Bu baxımdan, qeyri-neft sektoru üzrə mənfəət vergisinin 18 faizə qədər azaldılması, əlavə dəyər vergisinin 19 faizə qədər artırılması təklif edilir.

Azərbaycanda inflyasiya səviyyəsi 0,32 faizdən aşağı olduqda, emal sənayesində vergi amortizasiya ayırmalarının diskontlaşdırılmış məbləği iqtisadi amortizasiya ayırmalarının diskontlaşdırılmış məbləğini üstələyir. Bu baxımdan, 2025-2028-ci illərdə ölkədə inflyasiya səviyyəsinin 3,8-4,6 faiz arasında hədəfləndiyini nəzərə alaraq, mövcud vergi amortizasiya normalarının iqtisadi amortizasiya normalarına yaxınlaşdırılması məqsədilə Vergi Məcəlləsinin 114.3.2-ci maddəsində maşın və avadanlıqlara amortizasiya normasının 20 faizdən 25 faizə qədər artırılması təklif edilir.

Ölkədə kənd təsərrüfatı məhsulları istehsalçıları torpaq vergisi istisna olmaqla digər vergilərdən azad edirlər. Bununla yanaşı, kənd təsərrüfatı məhsulları istehsalı və emalının bir müəssisədə təşkili halında cəmi mənfəətə, bu istehsallar ayrı-ayrı müəssisələrdə təşkil edildikdə isə, yalnız emal müəssisəsinin mənfəətinə vergi tətbiq edilir. Bu baxımdan, vergidən azad edilən fəaliyyətlər üzrə mənfəətin vergitutma bazasından çıxılması mexanizminin yaradılması məqsədəuyğundur.

Vergi Məcəlləsinə əsasən dividendlərə görə 5 faiz, nizamnamə kapitalındakı iştirak payının və ya səhmlərin qiymətlərinin artımına bərabər olan məbləğdən isə fiziki şəxslər 14 faiz, hüquqi şəxslər 20 faiz vergi ödəyirlər. Hazırda iştirak payı və ya səhm azı 3 il ərzində mülkiyyətdədirsə, onda onun təqdim edilməsindən əldə olunan gəlirlərə 50 faiz vergi güzəşti tətbiq edilir. Qeyd etmək lazımdır ki, kapitalın artımından vergi öhdəliyi nizamnamə kapitalındakı iştirak payının və ya səhmlərin satılması zamanı yaranır. Bununla belə, firmalarda reinvestisiyanın stimullaşdırılması məqsədilə bu gəlirlərə tətbiqi qeyd edilən vergi dərəcəsinin dividendlərə tətbiq edilən vergi dərəcəsi ilə eyniləşdirilməsi təklif edilir.

Ölkədə idxalı əvəz edən məhsulların istehsalında istifadə edilən və yerli istehsalı olmayan aralıq və investisiya məhsullarına idxal rüsumlarının və ƏDV-nin azaldılması onların istehsalının stimullaşdırılmasının mühüm yollarındandır. Son illərdə aralıq və investisiya məhsullarının azaldılması istiqamətində tədbirlər həyata keçirilir və bunların davam etdirilməsi məqsəduyğundur.

İnvestisiya fəallığının artırılması məqsədilə ölkədə faiz dərəcəsinin azaldılması məqsədilə DNF-nin vəsaitlərinin bir hissəsinin müəyyən meyarlara cavab verən yerli banklarda yerləşdirilməsi, bu vəsaitlər hesabına müəyyən meyarlara cavab verən kommersiya banklarının səhmlərinin alınması hesabına onların kredit imkanlarının artırılması və inkişaf institutları vasitəsilə ünvanlı şəkildə güzəştli kreditlərin verilməsi təklif edilir.

DNF-nin investisiya portifelinin orta illik gəlirliliyi 2012-2021-ci illərdə 2,3 faizə, 2017-2021-ci illərdə 3,0 faizə, 2015-2022-ci illərdə isə 1,6 faizə bərabər olmuşdur. Bu baxımdan, ölkədə özəl sektorda investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi üçün maksimum 6 faizlik, yəni DNF-yə 2,5 faiz, Sahibkarlığın İnkişafı Fonduna 0,5 faiz, kommersiya banklarına isə 3 faiz ödənilməklə, ünvanlı kreditlərin verilməsi təklif edilir.

Məşğul olan əhəlinin ödədiyi sosial sığorta haqları ilə onların pensiya ödənişləri arasında əlaqənin təmin edilməsi məqsədilə pensiyaya çıxan və fərdi hesablarında toplanmış vəsaitlə müqayisədə daha yüksək pensiya alan insanlara fərdi hesabda toplanan vəsait əsasında hesablanan pensiya məbləğindən çox olan hissənin dövlət büdcəsinin

vəsaiti hesabına ödənilməsi, məşğul olanların sosial sığorta haqlarının isə DSMF-də yığılması məqsədəuyğun hesab edilir. Qeyd edilən təklif hazırda virtual olaraq yığılan pensiya kapitalının real kapitalla çevrilməsinə imkan verəcəkdir.

2023-cü ildən həm DSMF-nin, həm də İşsizlikdən Sığorta Fondunun sərbəst vəsaitlərinin investisiyaya yönəldilməsi və investisiya gəlirlərindən istifadə edilməsi mexanizmi formalaşdırılması istiqamətində tədbirlər həyata keçirilməkdədir.<sup>31</sup> Belə sərbəst vəsaitlər ölkədə dövlətin və Mərkəzi Bankın qiymətli kağızlarına, dövlət zəmanəti ilə təmin olunmuş istiqrazlara, müəyyən tələblərə cavab verən banklarda depozitlərə qoyula bilər və banklarda depozitə yerləşdirilən investisiyanın ümumi məbləği investisiya portfelinin 5 faizindən çox ola bilməz. Mövcud bankların maliyyə imkanlarının artırılması üçün həm DSMF-nin, həm də İşsizlikdən sığorta fondunun investisiya portfelinin kommersiya banklarında yerləşdirilən hissəsinin 10 faizə çatdırılması məqsədəuyğundur.

---

<sup>31</sup> Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2023-cü il 17 aprel tarixli 2105 nömrəli Fərmanı ilə təsdiq edilmiş “Dövlət sosial müdafiə fondunun sərbəst vəsaitinin investisiyaya yönəldilməsi və investisiya gəlirlərindən istifadə edilməsi Qaydası”

## Nəticə və təkliflər

Azərbaycanda investisiya resurslarının formalaşması və istifadəsi ilə bağlı aktual problemlərin ətraflı tədqiqi əsasında aşağıdakı **nəticələr** əldə edilmiş və müvafiq **təkliflər** irəli sürülmüşdür:

1. “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” Azərbaycan Respublikasının 22 iyun 2022-ci il tarixli Qanununda gəlir əldə edilməsi investisiyanın meyarı kimi müəyyən edilmişdir. İnvestisiya həm gəlir götürmək, həm də digər faydaların (dövlət idarəetməsində, təhsildə və s.-də) əldə edilməsi üçün kapitalın yaradılması prosesini əks etdirdiyindən, bu meyarın iqtisadi və sosial faydaların əldə edilməsi kimi müəyyən edilməsi məqsədəuyğundur.

2. Açıq iqtisadiyyatda investisiya resursları milli qənaət, xarici investisiya və kapital transferləri hesabına formalaşır. Milli qənaət gələcək istehlakın artımına yönəldilir, milli sərvətin artırılmasının və investisiyanın maliyyələşdirilməsinin əsas mənbəyi kimi çıxış edir. Onun həcminə sərəncamda qalan gəlirlər, iqtisadi artım tempi, faiz dərəcəsi, maliyyə bazarlarının inkişaf səviyyəsi, əhalinin yaş strukturu, qeyri-müəyyənliklər, vergilər və sosial təminat sisteminin inkişaf səviyyəsi təsir göstərir.

Birbaşa xarici investisiyanın cəlb edilməsi məhsuldarlığın, texnologiyanın transferinin, idarəetmə bacarıqlarının artmasına müsbət təsir göstərir. Bununla belə, ölkənin istehsal, bazar və idarəetmə biliklərini mənimsəmə qabiliyyəti aşağı olduqda, xarici investisiyanın cəlb edilməsinin iqtisadi inkişafa təsiri məhdud olur.

Neftin və qazın hasilatının tükənən olması, resurslardan gəlirlərin dəyişkənliyi və davamlı inkişaf prinsipləri resurslardan gəlirlərin bir hissəsinin qənaətə edilməsinin məqsədəuyğunluğunu müəyyən edir. Ölkədə resurslardan gəlirlərin istehlak və qənaət arasında bölüşdürülməsinə dair qərar sosial diskont dərəcəsi ilə investisiyanın gəlirliliyi, qənaətin daxili və xarici investisiyaya yönəldilməsi ilə bağlı qərar isə onların gəlirlilik normaları əsasında verilə bilər. İstehlak və investisiyanın həcmələrinin dəyişməsi son nəticədə gəlirlərin istehlaka və investisiyaya bölgüsündə tarazlığın yaranmasına səbəb olur. Sosial diskont dərəcəsinin hesablanmasında istifadə edilən zamana görə xalis tərcih normasında yoxsulluq həddinin nəzərə alınması təklif edilir.

Habelə, yoxsul qrupun sosial diskont dərəcəsinin investisiyanın gəlirlilik normasından yüksək olduğu nəzərə alınaraq, ölkədə resurslardan gəlirlərin bir hissəsinin yoxsulluğun azaldılması məqsədilə istehlaka yönəldilməsi məqsədəuyğun hesab edilir.

3. Investisiya fəallığına kapitalın qiyməti, kapitalın son hədd səmərəliliyi, kapitalın optimal həcmi ilə faktiki həcmi arasındakı fərqin aradan qaldırılmasının təmin olunması imkanları bilavasitə təsir göstərir. Qeyd edilən fərqin müəyyən edilməsi maliyyə bazarlarının inkişaf səviyyəsindən, səmərəli investisiya qərarları verə bilən rəqabət qabiliyyətli firmaların mövcudluğundan, kapitalın sahələrarası axını üçün maneələrin olmaması və s. şərtlərdən asılıdır. Ölkədə belə şərtlərin zəruri səviyyədə formalaşmaması investisiya fəallığını məhdudlaşdırır.

4. Azərbaycanda uğurlu neft strategiyası nəticəsində ölkənin investisiya resursları ilə təminatı artmış, 2000-2022-ci illərdə investisiya qoyuluşları ilə bağlı maliyyə məhdudiyyətləri olmamışdır. Bununla belə, əsas kapitalla investisiyaların maliyyələşdirilməsində bank kreditlərinin, səhm və korporativ istiqrazların payı kiçikdir. Xüsusilə, səhm və istiqrazların ilkin bazarları dayanıqlı olmamış, təkrar bazarların həcmi onların likvidliyini təmin etmək baxımından kiçik olmuşdur.

Həm qeyri-neft ÜDM-nə, həm də milli qənaətə neft gəlirləri əhəmiyyətli təsir göstərmişdir. Belə ki, dövlət büdcəsi vasitəsilə xərclənən real neft gəlirlərinin 1 faiz dəyişməsi real qeyri-neft ÜDM-nin təqribən 0,4 faiz, xam neft və təbii qaz, onların məhsullarının ixracının manatla real həcmnin 1 faiz dəyişməsi milli qənaətin real məbləğinin təqribən 0,7 faiz dəyişməsinə səbəb olur.

Azərbaycanda 2000-2022-ci illərdə orta qənaət norması və bu göstəricinin orta kvadratik kənarlaşması dünya üzrə göstəricidən əhəmiyyətli dərəcədə yüksəkdir. Milli qənaətin əsas hissəsi dövlətin sərəncamında olmuşdur. Bununla yanaşı, 2006-2022-ci illərdə ev təsərrüfatlarının milli qənaətdə payı ya çox kiçik, ya da mənfi olmuşdur ki, bu da ölkədə maliyyə bazarlarının inkişafını məhdudlaşdıran amillərdən biridir. Belə ki, maliyyə bazarlarının əsas funksiyalarından biri ev təsərrüfatlarının qənaətini səfərbər edərək milli iqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsinə yönəlməkdən ibarətdir.

5. Hazırda adambaşına düşən əsas fondların dəyərində görə Azərbaycan inkişaf etmiş ölkələrdən əhəmiyyətli dərəcədə geri qalır. Habelə, ölkədə özəl bölmənin əsas kapitalla investisiya qoyuluşunda payı kiçik olaraq qalır. Belə hal özəl bölmənin maliyyə imkanlarının məhdud olması və riskli sahələrə investisiya qoymaq üçün zəruri bilik və təcrübəyə malik olmaması ilə bağlıdır.

Ölkədə qeyri-neft ÜDM-in artımına investisiya xərcləri əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərmiş, mədənçıxarma sənayesi istisna olmaqla digər sahələrdə əsas fondların istehlakının və xalis mənfəətin əlavə dəyərdə payı yüksək olmuşdur.

Aparılmış hesablamalar göstərir ki, ölkədə investisiyanın borc vəsaitləri hesabına maliyyələşdirməsi halında marjinal effektiv vergi dərəcəsi xüsusi kapitalla müqayisədə əhəmiyyətli dərəcədə aşağıdır və faiz gəlirlərinə vergi dərəcəsinin azaldılması bu fərqi artırır. Bundan əlavə, ölkədə firmaların birbaşa borc vəsaitlərindən istifadə imkanlarını artırmaq və kredit faizləri ilə depozit faizləri arasında marjını azaltmaq üçün maliyyə bazarları inkişaf etdirilməlidir. Habelə, vergi yükünü azaltmaq üçün mənfəət vergisi ilə müqayisədə vergi amortizasiya normasının artırılmasına üstünlük verilə bilər.

6. Azərbaycanda ortamüddətli dövrdə neft gəlirlərinin azalması hesabına milli qənaət azalacaqdır. Bu azalma xüsusilə dövlət sektorunun hesabına baş verəcəkdir. Bununla yanaşı ev təsərrüfatlarının gəlir səviyyəsi onların da ortamüddətli dövrdə qənaətə meyilliyyəsinin nisbətən kiçik olacağını göstərir.

2025-2028-ci illərdə dövlət büdcəsindən xərclənən orta illik neft gəlirləri 2023-cü ilə nisbətən əhəmiyyətli dərəcədə azalacaqdır. Belə hal bu gəlirlərin qeyri-neft sektorunun inkişafına müsbət təsirinə getdikcə azaldacaqdır.

2025-2028-ci illərdə büdcə proqnozlarına əsasən orta illik investisiya norması milli iqtisadiyyat üzrə 18,8 faiz, qeyri-neft sektoru üzrə isə 16,8 faiz səviyyəsində proqnozlaşdırılır ki, bu da ortamüddətli dövrdə qeyri-neft ÜDM-nin nisbətən yüksək artım tempi baxımından kifayət deyildir. Buna görə də, dövlət büdcəsinin əsaslı xərclərin azalması şəraitində ölkədə investisiya fəallığının təmin edilməsi üçün dövlət tərəfindən özəl sektorun investisiya qoyuluşlarının güzəştli şərtlərlə maliyyələşmə həcmində artırılması məqsədəuyğundur.

Azərbaycanda idxalın əvəz edilməsi hesabına milli iqtisadiyyatın şaxələndirilməsi imkanlarının müəyyən edilməsi zamanı istehsalın minimal səmərəli ölçüsünün azalmasının istehsal xərclərinə təsiri nəzərə alınmalıdır. Belə ki, istehsalının minimal səmərəli ölçüsü böyük olan məhsulların idxalının əvəz edilməsinə qoyulan investisiyalar adətən səmərəsiz olur.

Azərbaycanda kənd təsərrüfatı xammalının emalının artırılması istiqamətində tədbirlərin həyata keçirilməsi məqsəduyğundur. Bu istiqamətdə idxalı əvəz edən sahələrdən biri toxuculuq, geyim və ayaqqabı sənayesidir. Qeyd edilən sahələrlə yanaşı, sadə kənd təsərrüfatı qurğularının, texnikasının və alətlərinin də istehsalına investisiya qoyula bilər.

Neft gəlirlərinin azalması halında qeyri-neft sektorunun mövcud inkişaf səviyyəsi gələcəkdə hazırkı həcmdə idxalı təmin etməyə imkan vermir. Bu baxımdan, idxalı əvəz etmə sahələrinin inkişafı ilə yanaşı, ixrac yönümlü qeyri-neft sahələrinin inkişaf etdirilməsi zəruridir.

Ortamüddətli dövrdə ümumi məhsul buraxılışında regionların payının 2026-cı ildə 42 faizə qədər artırılacağı hədəflənir. Bununla belə, neftin qiyməti artdıqda, Bakı şəhərinin ümumi məhsul buraxılışında payı artır, azaldıqda isə azalır. Buna görə, bu sahədə iqtisadi siyasətin hədəfi kimi regionlarda ümumi məhsul buraxılışının artımının müəyyən olunması məqsəduyğundur.

7. Azərbaycanda xarici dövlət borcunun daxili dövlət borcu ilə əvəz edilməsi zamanı bunun özəl bölmənin investisiya fəallığına mənfi təsiri nəzərə alınmalıdır. Çünki, dövlətin xarici borcunu azaldıb daxili borcunu davamlı şəkildə artırması bu borca xidmət xərcləri ilə bağlı da maliyyə bazarlarından əlavə vəsaitin cəlb edilməsinə ehtiyac yaradacaqdır.

Dövlətin neft gəlirlərinin xərclənməsinin meyarı kimi, dövlət büdcəsinin struktur kəsrinin müəyyən edilməsi təklif edilir. Faktiki buraxılışın potensial buraxılışdan fərqlənməsini məhdudlaşdırmaq üçün büdcənin qeyri-neft struktur kəsrinin əsasən neft gəlirləri hesabına maliyyələşdirilməsi məqsəduyğundur.

Açıq iqtisadiyyatda idxal məhsullarının qiymətlərinin artımı daxili bazarda yerli məhsulların qiymətlərinin artımına səbəb olur. Bu baxımdan, idxal hesabına yaranan inflyasiyanın milli iqtisadiyyata



ötürülməsinin qarşısının alınması məqsədilə nominal valyuta məzənnəsinin tənzimlənməsi təklif edilir.

Ölkədə 2000-2022-ci illərdə nominal borclanma faizi ilə kredit və depozit faizləri arasında marjanın səviyyələrində ciddi dalğalanmalar olmasa da, bu göstərici inkişaf etmiş ölkələrdəki səviyyədən əhəmiyyətli dərəcədə yüksəkdir. Bu baxımdan, ölkədə faiz dərəcəsinin azaldılması inflyasiyaya təsir etmədən əmək haqqının artırılması və investisiya fəallığının artırılmasının əsas yollarından biri kimi təklif edilir.

8. Ölkədə institusional dəyişikliklərin iqtisadi subyektlərin yeni dəyişikliklərə uyğunlaşmaları üçün onların bəyan edilməsi ilə qüvvəyə minməsi arasında kifayət edən müddətin müəyyən edilməsi zəruridir.

Azərbaycanda şəhər və rayon mərkəzlərində sənaye müəssisələrinin və anbarların yerləşdirilməsi üçün nəzərdə tutulan sənaye, nəqliyyat, rabitə, müdafiə və digər təyinatlı torpaqlarda elektrik, su, qaz və digər şəbəkələrə qoşulmaq imkanlarının artırılması investisiya xərclərinin və tikinti icazələrinin alınması müddətinin azaldılmasına səbəb ola bilər.

Azərbaycanda əsas fondlara düşən gəlirlilik dəyişkən və nisbətən yüksək olmuşdur ki, bu da kapitalın sahələrarası axını üçün maneələrin olduğu və bazarların səmərəli tənzimlənmədiyi hallarda yaranır. Bu baxımdan, ölkədə bazarların tənzimlənməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi tələb olunur. Bazarda firmaların sayının azlığı inhisarçılığa, çoxluğu isə səmərəsizliyə səbəb olur. Bu tənzimləmə mexanizmi sahədə optimal sayda firmaların fəaliyyət göstərmələrinə istiqamətlənməlidir. Bunun üçün isə bazarların müxtəlif əmtəə və coğrafi sərhədlərində onların həcmi və ayrı-ayrı subyektlərin bazar payı ilə yanaşı, yerli və idxal qiymətlərinə, idxal edilən məhsulların ixrac edən ölkələrdə və üçüncü ölkələrdə qiymətlərinə və s. dair məlumatları əhatə edən bazarlara dair informasiya sisteminin yaradılması tələb olunur.

Maliyyə bazarlarının investisiyanın maliyyələşdirilməsində rolunun artırılması üçün ölkədə korporativ idarəetmənin təkmilləşdirilməsi vacib şərtlərdən biridir. Bu baxımdan səhmdar cəmiyyətlərində informasiya şəffaflığının təmin edilməsi, insayder informasiyasından istifadəyə və korporativ idarəetmə prinsiplərinin pozulmasına görə

cəzaların artırılması, kapital bazarının infrastrukturunun inkişaf etdirilməsi və s.-lə bağlı tədbirlərin həyata keçirilməsi zəruridir.

Azərbaycanda əsas kapitalla investisiyaların əsas fondlara çevrilməmə hallarının azaldılması üçün investisiya layihələrinin əsaslandırılması üzrə zəruri potensialın yaradılması məqsədi ilə investisiya layihələndirilməsi üzrə universitetlərin nəzdində və ya universitetlərarası mərkəzlərin yaradılması, habelə ayrı-ayrı nazirliklərin və təşkilatların nəzdindəki sahə institutlarının potensialının artırılması təklif edilir.

İnvestisiya layihələrinin əsaslandırılması üçün diskont dərəcəsinin kapitalın iqtisadi qiyməti (iqtisadi diskont dərəcəsi) əsasında müəyyən edilməsi, iqtisadi qiymətlərdən istifadə edilməsi məqsədəuyğundur.

9. Qeyri-neft sektoru üzrə mənfəət vergisinin azaldılması, əlavə dəyər vergisinin isə artırılması büdcənin gəlirlərini azaltmadan daxili investisiyaların səmərəliliyinə müsbət təsir edir. Habelə, bu dəyişiklik yerli istehsal məhsullarının qiymətlərinə əsasən təsir etmədən, idxal edilən məhsulların qiymətini yüksəltməklə yerli istehsalçıların qiymətə görə rəqabət qabiliyyətlərinin artmasına səbəb olar. Bu baxımdan, ölkədə mənfəət vergisinin 20 faizdən 18 faizə azaldılması, ƏDV-nin isə 18 faizdən 19 faizə artırılması təklif edilir.

Ölkədə mövcud vergi amortizasiya normalarının iqtisadi amortizasiya normalarına yaxınlaşdırılması məqsədilə Vergi Məcəlləsinin 114.3.2-ci maddəsində maşın və avadanlıqlara amortizasiya normasının 20 faizdən 25 faizə qədər artırılması təklif edilir. Habelə, kənd təsərrüfatı sahəsində vergidən azad edilən fəaliyyətlər üzrə yaranan mənfəətin vergitutulan bazadan çıxılması mexanizminin yaradılması məqsədəuyğun hesab edilir.

Vergi Məcəlləsinə əsasən dividendlərə görə 5 faiz, nizamnamə kapitalındakı iştirak payının və ya səhmlərin qiymətlərinin artımına bərabər olan məbləğdən isə fiziki şəxslər 14 faiz, hüquqi şəxslər 20 faiz vergi ödəyirlər. Hazırda iştirak payı və ya səhm azı 3 il ərzində mülkiyyətdədirsə, onda onun təqdim edilməsindən əldə olunan gəlirə 50 faiz vergi güzəşti tətbiq edilir. Bununla belə, firmalarda reinvestisiyanın stimullaşdırılması məqsədilə bu gəlirlərin dividendlərə tətbiq edilən vergi dərəcəsi ilə vergiyə cəlb edilməsi təklif edilir.

Ölkədə idxalı əvəz edən məhsulların istehsalında istifadə edilən və yerli istehsalı olmayan aralıq və investisiya məhsullarına tətbiq edilən idxal rüsumlarının və ƏDV-nin azaldılması istiqamətində tədbirlərin davam etdirilməsi məqsədəuyğun hesab edilir.

İnvestisiya fəallığının artırılması üçün ölkədə faiz dərəcəsinin azaldılması məqsədilə DNF-nin vəsaitlərinin bir hissəsinin müəyyən meyarlara cavab verən yerli banklarda yerləşdirilməsi, bu vəsaitlər hesabına müəyyən meyarlara cavab verən kommersiya banklarının səhmlərinin alınması hesabına onların kredit imkanlarının artırılması və inkişaf institutları vasitəsilə ünvanlı şəkildə güzəştli kreditlərin verilməsi təklif edilir. Bu baxımdan, özəl sektorda investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi üçün maksimum 6 faizlik, yəni DNF-yə 2,5 faiz, Sahibkarlığın İnkişafı Fonduna 0,5 faiz, kommersiya banklarına isə 3 faiz ödənilməklə, ünvanlı kreditlər verilə bilər.

10. İnstitusional investorların (İcbari Tibbi Sığorta üzrə Dövlət Agentliyi, DSMF, İşsizlikdən Sığorta fondu) real sektorun maliyyələşdirilməsində iştiraklarının artırılması üçün qaydalarda dəyişikliklər edilə bilər. Habelə, İpoteka və Zəmanət Fondu tərəfindən kommersiya təşkilatlarının emissiya etdikləri istiqrazlara zəmanət mexanizminin yaradılması təklif edilir.

## **Tədqiqatın əsas məzmunu müəllifin aşağıdakı əsərlərində öz əksini tapmışdır:**

1. Milli iqtisadiyyatda investisiya qərarlarının qəbulu mexanizmi və ona təsir edən amillər // “İqtisad elmləri: nəzəriyyə və praktika” jurnalı, 2010, №2, s. 180-188.

2. “İnvestisiya” və “kapital” anlayışlarının mahiyyəti: mikroiqtsadi və makroiqtisadi yanaşmalar // “Azərbaycanın vergi xəbərləri” jurnalı, 2011, №1, s. 69-84.

3. İnvestisiya resursları və onların formalaşması yolları // “İqtisad elmləri: nəzəriyyə və praktika” jurnalı, 2011, №1, s. 23-32.

4. Maliyyə bazarı və investisiya qoyuluşlarının maliyyələşdirilməsi: nəzəri və praktiki aspektləri // “İqtisad elmləri: nəzəriyyə və praktika” jurnalı, 2011, № 2, s. 47-56.

5. Azərbaycanda milli qənaətin formalaşması xüsusiyyətləri və onun həcminə təsir edən amillərin qiymətləndirilməsi // “İqtisad elmləri: nəzəriyyə və praktika” jurnalı, 2011, № 3, s. 61-72.

6. Azərbaycanda investisiya fəallığına təsir edən amillərin qiymətləndirilməsi // “İqtisad elmləri: nəzəriyyə və praktika” jurnalı, 2011, №4, s. 64-73.

7. The public investments in Azerbaijan: theoretical and practical aspects // The economic journal of economic sciences: theory and practice, 2012, №4, p. 117-144.

8. Makroiqtisadi siyasətin investisiya fəallığına təsiri: nəzəri və praktiki aspektlər // Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin Elmi Xəbərləri, 2013, İl 1, cild 1 yanvar-mart, s. 31-43.

9. “Kiçik” iqtisadiyyatda faiz dərəcəsinin investisiya fəaliyyətinə təsirinin qiymətləndirilməsi // Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin Elmi Xəbərləri, 2013, İl 1, cild 1, iyul-sentyabr, s. 7-18.

10. Azərbaycanda valyuta məzənnəsinin investisiya fəallığına təsirinin qiymətləndirilməsi // Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin Elmi Xəbərləri, 2014, İl 2, cild 2, aprel-iyun, s. 4-13.

11. Kənd təsərrüfatında dövlət dəstəyinin investisiya fəallığına təsirinin qiymətləndirilməsi // Az.KTİETİ, Elmi Əsərləri, 2017, №3, s. 59-66.

12. İnvestisiyadan gəlirlərin və borc kapitalından istifadənin vergi aspektləri // Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin Elmi Xəbərləri, 2020, İl 8, cild 8, iyul-sentyabr, s. 14-27.

13. Azərbaycanca gömrük tarif siyasətinin kənd təsərrüfatının investisiya cəlbədiciyinə təsirinin qiymətləndirilməsi // “Kənd Təsərrüfatının İqtisadiyyatı” jurnalı, 2020, №2 (32), s. 6-14.

14. Əlavə dəyər vergisinin kənd təsərrüfatında investisiya fəallığına təsirinin nəzəri və praktiki aspektləri // “Kənd Təsərrüfatının İqtisadiyyatı” jurnalı (konfrans materialları), 2020, №4(34), s. 150-157.

15. Xarici investisiyanın milli iqtisadiyyatın inkişafına təsirinin nəzəri aspektləri // “Kooperasiya” elmi-praktiki jurnal, 2021, №2 (61), s. 152-162.

16. Milli iqtisadiyyatın investisiya resursları ilə təminat səviyyəsinin qiymətləndirilməsi // “Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin Elmi Xəbərləri” jurnalı 2021 İl: 9, cild 9, iyul-sentyabr, s. 96-110.

17. Оценка факторов, влияющих на формирование сбережений корпоративного сектора в Азербайджане // Общество и Экономика, 2022, №2, с. 89-104.

18. Comparative Assessment of Capital Income Taxation in Azerbaijan, Kazakhstan, Georgia, and Belarus // Journal of Eastern European and Central Asian Research, 2022, Vol 9, No 2, p. 217-228.

19. Нефтяные доходы и устойчивое развитие: роль государственных сбережений // Устойчивое развитие экономики: состояние, проблемы, перспективы: сборник трудов XVI международной научно-практической конференции. Пинск: ПолесГУ, 2022. Ч. 1., 2022, с. 5-9.

20. Azərbaycanca milli qənaətin investisiya fəallığına təsirinin qiymətləndirilməsi // “AMEA-nın Xəbərləri İqtisadiyyat seriyası” jurnalı, 2022, №2, s. 80-87.

21. Оценка влияния нефтяных доходов и национальных сбережений на обменный курс валюты в Азербайджане // Общество и Экономика, 2022, №10, с. 83-98.

22. Azərbaycanca ev təsərrüfatlarının qənaətinin həcminə pensiya sisteminin təsirinin qiymətləndirilməsi // Azərbaycan Əmək və Sosial Münasibətlər Akademiyası və Manisa Celal Bayar Universitetinin Sosial-iqtisadi və tarixi-mədəni əlaqələrin Strateji Prioritetlərinə dair I Beynəlxalq Sosial Elmlər Konfransın materialları, Bakı, 28-29 sentyabr 2022-ci il, s. 107-112.

23. The Impact of Oil Prices on the Capital Expenditures of the State Budget in Azerbaijan // International Journal of Energy Economics and Policy, 2022, 12(6), p. 383-388.

24. Оценка влияния государственных сбережений на обменный курс национальной валюты в Азербайджане // Сборник материалов Международной научной конференции «Актуальные вопросы экономики в современных условиях», Том. 1, Нальчик: КБГУ, 2022, с. 150-154.

25. Azərbaycanda regionlararası bərabərsiziliyin azaldılmasının investisiya aspektləri // “Azərbaycan Respublikasının sosial-iqtisadi inkişafının aktual problemləri” Respublika elmi konfransı. Sumqayıt Dövlət Universiteti, Sumqayıt. 20-21 oktyabr 2022-ci il, 2022, s. 251-255.

26. Azərbaycanca investisiya qoyuluşlarının regionların inkişaf səviyyələrinin yaxınlaşmasına təsirinin qiymətləndirilməsi // International Conference on economics. "Regional Development - Digital Economy" December 02-03, 2022 / Baku, Azerbaijan The Scientific-Research Institute of Economic Studies under the Azerbaijan State Economic University, 2022, s. 277-284

27. İnvestisiya mühitinin formalaşmasının bəzi nəzəri və praktiki aspektləri // “İpək yolu” jurnalı, 2023, №1, s. 37-49

28. Azərbaycanca investisiya fəallığının artırılmasının bəzi aspektləri // “İqtisadi islahatlar” elmi-analitik jurnalı, 2023, №1(6), s. 22-34.

29. Нефтяные доходы и особенности формирования национальных сбережений в Азербайджане // Российский экономический журнал, – 2023, №4, с. 91-106.

30. The impact of oil prices on the import of capital goods in Azerbaijan // International Journal of Energy Economics and Policy, 2024, 14(3), p. 512-517.



Dissertasiyanın müdafiəsi 11 dekabr 2024-cü il tarixində saat 15:00-da Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin nəzdində fəaliyyət göstərən ED 2.10 Dissertasiya şurasının iclasında keçiriləcəkdir.

Ünvan: AZ 1001, Bakı şəhəri, İstiqlaliyyət küç., 6

Dissertasiya işi ilə Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin kitabxanasında tanış olmaq mümkündür.

Avtoreferatın elektron versiyaları Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin rəsmi internet saytında ([www.unec.edu.az](http://www.unec.edu.az)) yerləşdirilmişdir.

Avtoreferat 05 noyabr 2024-cü il tarixində zəruri ünvanlara göndərilmişdir.

Çapa imzalanıb: 30.10.2024.  
Kağızın formatı: 60x84 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>.  
Həcmi 1 ç.v. (90016 işarə)  
Tiraj 100.

*“AA – Poliqraf” istehsalat-kommersiya birliyində  
hazır diopozitivlərdən istifadə olunmaqla çap edilmişdir.  
Əlaqə üçün: [capevi@internet.ru](mailto:capevi@internet.ru) / (+99455) 201-2809*