

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ**

Əlyazması hüququnda

**ŞƏFA TOFİQ QIZI QULİYEVƏ
MALİYYƏ RİSKLƏRİ VƏ ONLARIN İDARƏ EDİLMƏSİ
PROBLEMLƏRİ**

İxtisas: 5308.01 – Ümumi iqtisadiyyat

**İqtisad elmləri doktoru elmi dərəcəsi almaq
üçün təqdim edilmiş dissertasiyanın**

A V T O R E F E R A T I

B A K I – 2 0 1 3

Dissertasiya işi Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin «Menecment» kafedrasında yerinə yetirilmişdir.

Rəsmi opponentlər: İqtisad elmləri doktoru, professor, əməkdar elm xadimi Arif Şəkərəli oğlu Şəkərəliyev

İqtisad elmləri doktoru, professor
Ramiz Kamil oğlu İskəndərov

İqtisad elmləri doktoru, professor
Təbriz Nəsib oğlu Əliyev

Aparıcı təşkilat: Azərbaycan Milli Elmlər Akademiyasının İqtisadiyyat İnstitutu

Müdafiə «13» noyabr 2013-cü il saat 14⁰⁰-da Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetində iqtisad elmləri üzrə iqtisad elmləri doktoru elmi dərəcəsi verilməsi üçün D 02.051 dissertasiya şurasında keçiriləcəkdir.

Ünvan: Az 1001, Bakı şəhəri, İstiqlaliyyət küçəsi 6, Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin dissertasiya şurası.

Dissertasiya işi ilə Azərbaycan Dövlət Universitetinin kitabxanasında tanış olmaq olar.

Avtoreferat «03» oktyabr 2013-cü ildə göndərilmişdir.

**Dissertasiya şurasının
elmi katibi, i.ü.f.d.**

dosent Z.İ.Mustafayeva

İŞİNİN ÜMUMİ XARAKTERİSTİKASI

Mövzunun aktuallığı. Müasir dövrdə respublika iqtisadiyyatı dinamik inkişaf yoluna qədəm qoymuş, yeni keyfiyyət halına keçmişdir. Bununla belə 2008-ci ildən ABŞ-dan başlanan, Avropanı və digər ölkələri bürüyən iqtisadi – maliyyə böhranı maliyyə-kredit sisteminin stabilliyinin daha da möhkəmləndirilməsini tələb edir. Bunun üçün elmi cəhətdən əsaslandırılmış, praktiki baxımdan isə önəmli tədbirlər görmək, konkret tövsiyələr vermək, bunları bütövlükdə milli iqtisadiyyatın, dünya iqtisadiyyatının prizması, konteksti baxımından sistemli halda nəzərdən keçirmək lazım gəlir. Məlumdur ki, qlobal iqtisadi-maliyyə böhranından hətta ən inkişaf etmiş ölkələr belə, o cümlədən ABŞ, İngiltərə, İtaliya, İspaniya və digərləri ciddi sarsıntılar keçirmişlər. Həmin ölkələrlə müqayisədə Azərbaycan Respublikası düşünülmüş iqtisadi siyasət nəticəsində az itgilərə məruz qalmışdır. Bununla belə bu böhran bütövlükdə bizim ölkəmizdə də təsir etmiş, müəyyən problemlər yaratmışdır.

Müasir dövrdə də dünyanın əksər ölkələrində makro və mikro səviyyələrdə, qloballaşan iqtisadi sistemlərdə qeyri-müəyyənliklər, riskli hallar davam edir. Bu, iqtisadi inkişafa, iqtisadi, maliyyə münasibətlərinə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərir. Buna görə də, iqtisadiyyatda riskli halların, problemlərin öyrənilməsi, tənzimlənməsi, idarə edilməsi və itkilərin mümkün qədər minimum həddə çatdırılması yalnız sahibkarların, bank işçilərinin deyil, bütövlükdə dövlətin, milli iqtisadiyyatın möhkəmləndirilməsi mənafeyini güdən hər bir vətəndaşın mühüm vəzifəsinə çevrilməlidir. Risklərin idarə edilməsi bütün sferalarda iqtisadi stabilliyin təmin edilməsinin və bütövlükdə iqtisadi sistemin optimal, tarazlı fəaliyyət göstərməsinin mühüm amilidir. Ona görə də, bütün sferalarda, o cümlədən maliyyə sistemində, maliyyə-bank sferasında idarəçilik fəaliyyətinin yaxşılaşdırılması və təkmilləşdirilməsi, risklərin gəlirlərin azaltmasına təsiri hallarının nisbətən aradan qaldırılması, maliyyə-kredit əməliyyatlarının gəlirliyinin artırılması, bu sahədə informasiya şəffaflığına əməl olunması, zəruri idarəetmə qaydalarının təmin edilməsi və s. son dərəcə zəruridir.

Yuxarıda göstərilənlər iqtisadi-maliyyə böhranı problemləri üzrə müvafiq tədqiqatların, araşdırmaların aparılmasını qarşıya qoyur, mövzunun aktuallığını əhəmiyyətli dərəcədə artırır. Həm də qeyd etmək lazımdır ki, bizim tərəfimizdən nəzərdən keçirilən və bu problem

üzrə dərc edilən monoqrafiyalar respublikada ilk tədqiqat işidir. Başqa cür desək, indiyənə qədər respublikamızda bu mövzuya aid namizədlik və doktorluq dissertasiyaları müdafiə edilməmişdir. Bu səbəbdən də maliyyə riskləri problemi bizim tərəfimizdən bir tədqiqat mövzusu, obyekt kimi seçilmişdir.

Problemin öyrənilməsi səviyyəsi. İstər ayrı-ayrı ölkələrin və istərsə də bütövlükdə dünya iqtisadiyyatının inkişafı ilə əlaqədar maliyyə-kredit, valyuta münasibətləri, maliyyə bazarları haqqında xeyli monoqrafiya və məqalələr dərc edilmişdir. Bu sahədə dünya və Azərbaycan iqtisad elminin böyük xidmətləri, töhfələri olmuşdur. Öyrənilən tədqiqat sahəsində Keynes, Marks və digər alimlər nəzəri-metodoloji və əməli cəhətdən tədqiqatlar aparmış, elmi müddəalar irəli sürmüşlər. MDB məkanında da araşdırılan mövzu, problem üzrə bir çox iqtisadçı-alimlər xeyli işlər görmüşlər. Bunlardan V.Buyanov, K.Kirsanov, L.Mixaylov, A.Lobanov, V.Qranaturov, A.Çuçunov, K.Baldin, S.Vorobyov, İ.Blank və sairələrini göstərmək olar.

Dinamik iqtisadi artım, milli təhlükəsizliyin maliyyə-kredit gontekstində tədqiq edilməsində respublika iqtisadçı alimlərinin də böyük xidmətləri vardır. Burada birbaşa bu problemə təmasda olan iqtisadçı-alimlərdən D.A.Bağirovun, R.K.İskəndərovun, Z.F.Məmmədovun, M.X.Həsəninin, E.S.Rüstəmovun, M.M.Sadiqovun, M.M.Bağirovun, H.S.Həsənovun, K.A.Şahbazovun, T.N.Əliyevin əsərlərini, problemin qlobal aspektdə tədqiqatda Ş.H.Hacıyevin, A.K.Ələsgərovun, A.Ş.Şəkərəliyevin, Ə.İ.Bayramovun, İ.Aliyevin, M.A.Əhmədovun, habelə Z.A.Səmədzadənin, X.H.Kazımlının, A.B.Abasovun, İ.Ş.Qarayevin, R.T. Həsənovun, R.Cəbiyevin, Ə.Muradovun problemin nəzəri-metodoloji aspektləri ilə dərinlən məşğul olan M.X.Meybullayevin, Ş.S.Qafarovun, Ə.P.Babayevin, F.F.Mustafayevin, Ə.Q. Allahverdiyevin, Y.Əliyevin, Q.N.Manafovun, N.M. İmanovun, İ.A.Kərimlinin, R.İ.Quliyevin və s. xidmətlərini xüsusilə qeyd etmək lazımdır. Yuxarıda adları çəkilən və digər iqtisadçı-alimlərin elmi xidmətlərini yüksək dəyərləndirməklə yanaşı qeyd etmək lazımdır ki, burada maliyyə riskləri, onlara təsir edən amillər, bu risklərin nəticələri və idarə edilməsi sistemli, kompleks halda təhlil edilməmiş, müasir qlobal maliyyə böhranı prizmasından nəzərdən keçirilməmişdir. Həm də indiyənə qədər milli iqtisadi ədəbiyyatlarda maliyyə-iqtisadi risklərin nəzəri-metodoloji və əməli aspektləri öz geniş əksini tapmamış, namizədlik və doktorluq dissertasiyalarının tədqiqat

obyekti olmamışdır. Ona görə də mövcud iqtisadi potensialdan, maliyyə resurslarından rəşional qaydada istifadə olunması, mövcud dinamik inkişafın uzunmüddətli strateji baxımdan qorunub saxlanması, iqtisadi risklərdən qorunma, onların azaldılması və idarə edilməsi baxımından bu mövzunun tədqiqat obyektı kimi seçilməsi qeyd edilən zəruriyyətdən, qanunauyğunluqdan irəli gəlir.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri. Tədqiqat işinin məqsədi bazar münasibətləri şəraitində maliyyə sferasında makroiqtisadi baxımdan risklərin meydana gəlməsi səbəblərini, qanunauyğunluqları və neqativ nəticələrini aşkara çıxarmaqdan, risklərin aşağı salınması və kompleks idarə edilməsindən, bu istiqamətdə həyata keçirilməli olan iqtisadi strategiyanın elmi-metodoloji bazasının sistemli formlaşmasına kömək edəcək mülahizələrin irəli sürülməsindən, maliyyə-kredit sferasında iqtisadi təhlükəsizliyin təmin edilməsi məqsədilə müvafiq tövsiyələrin hazırlanmasından ibarətdir.

Tədqiqatın gedişində nəzəri-metodoloji və praktiki baxımdan aşağıdakı konkret vəzifələrin icrası ön plana çəkilmişdir:

- iqtisadi sistemlərin, modellər və konsepsiyaların maliyyə riskləri ilə qarşılıqlı əlaqəsini elmi cəhətdən əsaslandırmaq;
- iqtisadi riskologiya və risk konsepsiyaları və nəzəriyyələrini nəzərdən keçirmək və tədqiq etmək;
- müasir risk-menecment problemlərini tədqiq etmək;
- müasir qlobal maliyyə böhranını sistemli tədqiq etmək, onun xüsusiyyətlərini, qanunauyğunluqlarını öyrənmək, üzə çıxırmaq və onu müasir reallıqlar, yanaşmalar əsasında tədqiq etmək;
- maliyyə riskləri və böhranını dinamik iqtisadi sistem kontekstində, prizmasından tədqiq etmək;
- maliyyə riskləri və böhranlarının iqtisadi duruma təsirini qiymətləndirilmək və bu sahədə dünya ölkələrinin, xüsusilə inkişaf etmiş ölkələrin təcrübəsini öyrənmək;
- maliyyə və təsərrüfat risklərinin qarşılıqlı əlaqə və təsirini tədqiq etmək;
- maliyyə risklərinin idarə edilməsi problemlərini tədqiq etmək;
- likvidlik risklərini araşdırmaq;
- qiymətli kağızlar bazarında riskəmələgətirici şərait və amilləri tədqiq etmək;
- kredit və valyuta risklərini tədqiq etmək;

- makroiqtisadi dinamik sabitləşmə prosesi ilə maliyyə risklərinin azaldılması, idarə edilməsi problemini adekvat olaraq əlaqələndirmək;

- risklər şəraitində maliyyə-kredit, valyuta, qiymətli kağızlar üzrə iqtisadi siyasətin prioritet istiqamətlərini müəyyənləşdirmək;

- Elmi araşdırmalardan irəli gələn nəzəri-metodoloji və praktiki məsələlər üzrə ümumiləşdirmələr etmək və tövsiyələr irəli sürmək.

Tədqiqatın nəzəri-metodoloji əsasları. Maliyyə, pul-kredit, valyuta münasibətləri ilə bağlı risklərə, böhranlara dair dünya iqtisad elmi məktəblərinin, alimlərin ən qabaqcıl nümayəndələrinin nəzəri, metodoloji və praktiki konsepsiyalarından istifadə etməklə müstəqil müəllif mövqeyini müəyyənləşdirmək. Tədqiqat prosesində macro-iqtisadi maliyyə münasibətlərə, problemlərə və risklərə həm ayrı-ayrılıqda, deduktiv və induktiv qaydasında, həm də onların qarşılıqlı əlaqəsi, təsiri və asılılığı baxımından müqayisəli, sistemli, kompleks, sinergetik, empirik yanaşmalar, metodlar üzrə yanaşılmışdır. Respublikamızda uğurla həyata keçirilən iqtisadi siyasətə, Respublika Prezidenti İ.H.Əliyevin sərəncamlarına uyğun gələn və Milli Məclis tərəfindən qəbul olunan qanunlar, Nazirlər Kabineti, iqtisadi qurumlar tərəfindən icra edilən qərar və sərəncamlar tədqiqat işində istifadə edilmişdir.

Tədqiqatın predmeti. Müasir dövrdə respublikamızda dinamik iqtisadi inkişafa xidmət edəcək maliyyə risklərinin idarə edilməsinin prioritet tərəflərini, sfera və istiqamətlərini öyrənməkdən və buna uyğun olaraq müəllif mövqeyini müəyyən etməkdən ibarətdir.

Tədqiqatın obyektı. Stabil makroiqtisadi inkişafı təmin edəcək maliyyə risklərinin öyrənilməsi və sistemli idarə edilməsindən ibarətdir.

Tədqiqatın informasiya bazasını Mərkəzi bankın, Respublika Dövlət Statistika Komitəsinin, Qiymətli Kağızlar Komitəsinin, Maliyyə Nazirliyinin materialları, bir sıra beynəlxalq qurumların maliyyə məsələləri üzrə məlumatları təşkil edir.

Dissertasiya işinin elmi yeniliyi aşağıdakılardan ibarətdir:

- Respublikada ilk dəfə doktorluq dissertasiyası səviyyəsində global iqtisadi böhran kontekstində maliyyə risklərinin meydana gəlməsi səbəbləri, amilləri, xüsusiyyətləri, qanunauyğunluqları, problemləri elmi-metodoloji aspektdə sistemli və kompleks halda tədqiq edilmişdir;

- iqtisadi sistemlər və modellərin maliyyə riskləri ilə qarşılıqlı əlaqəsi elmi cəhətdən əsaslandırılmışdır;
- iqtisadi riskologiya bütöv bir avtonom elmi konsepsiya kimi irəli sürülmüşdür;
- maliyyə riskləri maliyyə menecmenti aspektində sinergetik vəhdət halında nəzərdən keçirilmişdir;
- maliyyə-kredit, valyuta və qiymətli kağızlar sferalarında baş verən risklər nəzəri-metodoloji və praktiki baxımdan elmi cəhətdən ümumiləşdirilmiş və bu, iqtisadiyyatın makroiqtisadi dinamik inkişafının prioritet problemləri ilə əlaqələndirilmişdir;
- qlobal böhran şəraitində maliyyə risklərinin idarə edilməsinin elmi konturları əsaslandırılmışdır;
- qlobal iqtisadi böhran şəraitində bir sıra dünya ölkələrinin iqtisadi sistemləri və fəaliyyətində meydana çıxan müxtəlif çeşidli meylləri (pozitiv və neqativ) nəzərə almaqla respublikamızda maliyyə-kredit, valyuta siyasətinin reallaşdırılmasının prioritet istiqamətləri müəyyənləşdirilmişdir;
- makroiqtisadi dinamik inkişaf sistemində maliyyə-kredit sisteminin mövcud vəziyyəti, rolu araşdırılmış, bu sahədə müvafiq tövsiyələr irəli sürülmüş və bütövlükdə risklərin sistemli idarə olunması maliyyə sferasında stabilliyin təmin edilməsinin əsas şərti və amili kimi qiymətləndirilmişdir;
- iqtisadiyyatın, istehsal sistemlərinin maliyyə-pul resursları ilə təminatı ilə əlaqədar qiymətli kağızlar bazarı, bank kapitalı, investisiya, innovasiya məsələləri nəzərdən keçirilmiş, müəyyən tövsiyələr irəli sürülmüşdür.

Tədqiqatın nəzəri və praktiki əhəmiyyəti. Qlobal iqtisadi böhranın radikal, neqativ nəticələrinin aradan qaldırılmasında, bununla əlaqədar olaraq antiböhran, antirisk tədbirlərinin nəzəri-metodoloji baxımdan əsaslandırılması üçün bu tədqiqat işinin müəyyən əhəmiyyəti vardır. Maliyyə risklərinin formalaşması və dinamikasının dolğun, düzgün dərk edilməsində də tədqiqat işi müəyyən əhəmiyyət kəsb edir. Tədqiqat işinin ayrı-ayrı fəsil və paraqraflarında bir sıra elmi anlayışlara, konsepsiyalara və iqtisadi proseslərə nəzəri-metodoloji baxımdan yanaşılmış, bir sıra elmi müəddəalar irəli sürülmüşdür ki, bu da maliyyə – kredit, pul resursları, valyuta sferalarında dövlət strategiyasının daha uğurlu halda həyata keçməsinə köməklik edə bilər. Bu baxımdan dissertasiyanın ayrı-ayrı fəsillərindəki araşdırmalar

göstərir ki, maliyyə riskləri üzrə müvafiq materialların tədqiqi, sistemli təhlili, ümumiləşdirilməsi sayəsində əldə edilən nəticələrin həm də xeyli dərəcədə praktiki əhəmiyyəti vardır.

Tədqiqatın sınaqdan keçirilməsi. Tədqiqat işinin ayrı-ayrı hissələrindən irəli gələn müəddəalar beynəlxalq və respublika miqyasında keçirilən çoxsaylı elmi-praktiki konfranslarda məruzə edilmişdir. Dissertasiya işinin başlıca müddəaları, irəli sürülmüş əməli təkliflər və tövsiyələr konkret olaraq aşağıdakı beynəlxalq və respublika konfranslarında məruzə edilmişdir:

1. Ş.T.Quliyeva. Qlobalistika və iqtisadi qloballaşma. Ümummillə lider H.Əliyevin xat irəsinə həsr edilmiş beynəlxalq elmi-praktiki konfransın materialları. Bakı, 24-27 may 2004-cü il.
2. Ş.T.Quliyeva. İqtisadi qloballaşma və regional iqtisadiyyat. Beynəlxalq konfrans. Bakı, 2004-cü il.
3. Ş.T.Quliyeva. Maliyyə münasibətləri və pul resurslarının formalaşması. Respublika elmi-praktiki konfransın materialları. Bakı, 26 may 2004-cü il.
4. Ш.Т.Кулиева, Т.А.Кулиев. Стратегии эффективной валютной политики в условиях глобального экономического кризиса. Санкт-Петербург. Материалы 3-й международной научной конференции. 18-19 февраля 2010 г. том II.
5. Ş.T.Quliyeva. Qlobal maliyyə böhranı və dövlət tənzimlənməsi. Bakı, 21-22 dekabr, 2010-cu il. Beynəlxalq elmi-praktiki konfrans. I kitab.
6. N.Quliyeva, Ş.T.Quliyeva. Qlobal maliyyə böhranı və maliyyə təşlükəsizliyi problemi. Beynəlxalq elmi-praktiki konfransın materialları. 21-22 dekabr, 2010-cu il.
7. Ş.T.Quliyeva. Böhran əleyhinə idarəetmə: Beynəlxalq elmi-praktiki konfransın materialları. Bakı, 04 iyun, 2010-cu il
8. Ш.Т.Кулиева. Концептуальные вопросы историко-экономических процессов. Beynəlxalq elmi-konfransın materialları. Bakı, 15-16 may, 2009-cu il.
9. Ş.T.Quliyeva. Sahibkarlıq fəaliyyətində risklər və itgilər. elmi-praktiki konfrans. Bakı, 2008-ci il.
10. Ş.T.Quliyeva. İntestisiya riskləri. АМА-сы İqtisadiyyat İnstitutunda 20 may 2011-ci ildə keçirilmiş respublika konfransın materialları.

Dissertasiyanın həcmi və strukturu. Dissertasiya giriş, 5 fəsil, 21 paragrafdan, nəticə və təklifdən, istifadə olunmuş ədəbiyyat siyahısından ibarətdir. Dissertasiyanın mətni 341 səhifə həcmində olub, 18 cədvəldən, 2 sxemdən ibarətdir.

Dissertasiya işinin girişində mövzunun aktuallığı əsaslandırılır, qeyd olunur ki, müasir dövrdə iqtisadi sistemlərdəki risklərin idarə edilməsi – iqtisadi stabilliyin təmin edilməsinin mühüm şərti və amilidir. Bundan başqa, dissertasiya işinin girişində tədqiqatın nəzəri metodoloji əsasları, predmeti, obyektı, informasiya bazası, elmi yeniliyi, nəzəri və praktiki əhəmiyyəti, aprobeşiyası müəyyənləşdirilir, dissertasiya işinin həcmi və strukturu haqqında məlumat verilir.

M Ü N D Ə R İ C A T

Giriş		4
I Fəsil.	İqtisadi sistemlər və onların riskli təbiəti.	10
1.1.	İqtisadi sistemlərdə risklər.	10
1.2.	İqtisadi riskologiya və risk konsepsiyaları.	20
1.3.	Risk – menecmentin nəzəri-metodoloji məsələləri.	34
1.4.	İqtisadi sistemlərdə qeyri-müəyyənliklər və risklər.	52
II Fəsil.	Maliyyə və bank – kredit riskləri	70
2.1.	Maliyyə riskləri sistemi və onların qarşılıqlı əlaqəsi.	70
2.2.	Bank sistemi və maliyyə qloballaşması meyillərinin ziddiyyətləri.	101
2.3.	Bank fəaliyyəti və bank sferasında risklər.	112
2.4.	Kredit riskləri və ondan irəli gələn problemlər.	138
III Fəsil.	Qiymətli kağızlar bazarında risklər və maliyyə sabitliyi strategiyası	170
3.1.	İqtisadi artımın investisiyalı təminatında qiymətli kağızların rolu.	170
3.2.	Qiymətli kağızlar bazarındakı riskli ziddiyyətli situasiyalar.	187
3.3.	Əməliyyat riskləri.	204
3.4.	Qiymətli kağız bazarının strategiyası.	214
IV Fəsil.	Valyuta riskləri və onların makroiqtisadi problemləri.	220

4.1.	Valyuta münasibətləri, pul aqreqatları və əməliyyatları.	220
4.2.	Valyuta məzənnəsi və riskləri	228
4.3.	Makroiqtisadi pul-kredit siyasətinin transmission mexanizmi	249
V Fəsil.	Maliyyə risklərinin idarə edilməsi problemləri .	259
5.1.	Riskdən müdafiə və onun aşağı salınması məsələləri.	259
5.2.	Maliyyə risklərinin idarəedilməsi metodları.	275
5.3.	Risklərin idarəetmə funksiyasındakı müasir dəyişikliklər və risk strategiyası.	295
5.4.	Likvidlik və kredit risklərinin idarəedilməsi	310
5.5.	Valyuta risklərinin idarəedilməsi	324
5.6.	Maliyyə stabilliyinin antiböhran idarəedilməsi	331
Nəticə	341
Ədəbiyyat siyahısı	352

DISSERTASIYA İŞİNİN ƏSAS MƏZMUNU

1. İqtisadi sistemlər, sistem daxili əlaqələr və risklər. İqtisadi sistemlərdə ciddi dəyişikliklər baş verir və bu nəticə etibarilə həm də riskli davranışın, prosesin müəyyən formasında ifadə olunur. Ümumiyyətlə, sistemin ümumi və konkret formaları arasındakı əlaqələr, ziddiyyətlər məzmununa görə xaos və nizamlı hərəkətlərlə səciyyələnir. İqtisadi sistemin elementləri arasında yeni keyfiyyətli koordinasiya əlaqələri prosesində ya sistem hissələrinin birinin digəri üzərindəki üstünlüyü özünü göstərə bilər, ya da qarşılıqlı əlaqələri təmin edən digər bir model yaranır. Burada kəskin kənarlaşmalar da baş verə bilər. Lakin, nəzərə almaq lazımdır ki, ziddiyyətlər heç də bütün hallarda iqtisadi sistemin inkişafına səbəb olmur. Sistemlərin inkişafında onları formalaşdıran elementlərin parametrik xarakteristikalarını, qarşılıqlı əlaqəsini bilmək son dərəcə vacibdir. Məsələn, qlobal maliyyə böhranı şəraitində maliyyənin, bankların müasir funksiyalarının həddindən artıq genişləndirilməsi maliyyə və real sektorların daşdığı ənənəvi funksiyalara öz mənfi təsirini göstərmişdir. İqtisadi sistem elementlərinin differensiasiyası yalnız elə bir həddə qədər məqbul sayılır ki, keyfiyyətcə yeni olan iqtisadi sistemin sinergetik vəhdətliyinin möhkəmləndirilməsinə xidmət edə bilsin.

Sistem elementləri arasında pozitiv qarşılıqlı əlaqə o zaman mövcud olur ki, onların ümumi məqsədləri identifikasiya oluna bilsin. Bu hal dövlət tərəfindən tənzimləmə bilən iqtisadi sistemə daha çox uyğun gəlir. Çünki bu zaman vahid iqtisadi sistemin və onun həlqələrinin vəhdətliyini təmin etmək məqsədilə sistem elementləri həlqələrinin potensial imkanlarını rəşional qaydada birləşdirmək, onları eyni istiqamətə yönəltmək mümkün olur. Ziddiyyətlərin məqsədyönlü qaydada həlli risklərin idarə edilməsinin başlıca yoludur.

Qeyd etmək lazımdır ki, sistemlərdə tam və tam olmayan (baş çatmış və çatmamış) qarşılıqlı əlaqələrin də öyrənilməsi iqtisadi risklər baxımından mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Bu hal, xəssə iqtisadi dayanıqlıq, tamlıq, təşkiletmə, tənzimləmə kimi kateqoriyalarla, mənecment funksiyaları ilə düzgün olaraq uzlaşdırılmalıdır. Bununla əlaqədar olaraq tədqiqat işində ayrı-ayrı sistemlərin-iqtisadi, dinamik, statik, qapalı, açıq, idarəolunan və idarəolunmayan, üzvü, texniki və digər sistemlərin xüsusiyyətləri xaos və nizamlılıq, riskologiya baxımından sistemli halda nəzərdən keçirilməsi zərurəti irəli sürülür. Burada ən başlıca problemlərdən biri qeyri müəyyənlik hallarının azaldılması, qeyri-müəyyənliklə risklər arasındakı əlaqənin dəqiq nəzərə alınmasıdır. İqtisadi fəaliyyət sferasında təsadüfi, qeyri-müəyyənlik hallarının azlığı və yaxud da çoxluğu risklərin də müvafiq səviyəsini səciyyələndirir.

Sistemlərdə risklər yalnız determinasiya olunmuş amillərlə deyil, həm də onların təzahürətmə dərəcəsi və formaları ilə də səciyyələnir. Burada riyazi gözləmə, dispersiya, orta kvadrat kənarlaşma ehtimal xarakteristikasını səciyyələndirir. Dispersiya və orta kvadrat kənarlaşma eyni zamanda mütləq kənarlaşmanın ölçüsü kimi çıxış edir. Lakin dispersiya xətti bütün hallarda kənarlaşmanı tamamilə əks etdirmir. Qeyri - müəyyənliklərlə xaos arasındakı əlaqələr, iqtisadi sistemlər (onların dəyanətli və qeyri – dəyanətliyi) və risklər arasındakı qarşılıqlı münasibətlər lazımi dərəcədə, aspektdə, eynimənalı halda tədqiq edilməmişdir. Bəzən bu kateqoriyalar, onlar arasındakı əlaqələr iqtisadi sistemlərdə hətta xaotik termodinamik proseslər, bir-birinə əks olan, bir-birini inkar edən istiqamətlər aspektində izah edilir. Qəribə də olsa bu hala həmin problemlərlə birbaşa məşğul olan iqtisadçı-alimlərin, mütəxəssislərin əsərlərində də daha çox təsadüf etmək olar. Məsələn, Y.D. Vişnyakov və H.H. Radayevin bu barədə fikirlərinə tənqidi yanaşmaq olar. Müəlliflərin belə fikirlərinin qeyri dəqiq və zid-

diyyətli olmasını daha ətraflı izah etməyə ehtiyac yoxdur.¹ Digər tərəfdən isə elmi konseptuallıq baxımından gələcəkdə bu sahədə nəzəri tədqiqat işlərinin aparılması son dərəcə vacibdir.

İqtisadi sistemlər mürəkkəb sistemlər sırasına daxil olduğuna görə buradakı dəyişikliklər əsasən iki istiqamətdə - stabilləşmə və deformasiya istiqamətlərində baş verir. Dəyişiklik gedişində sistemlərin keyfiyyət xarakteristikasında, funksiyalarında, hətta belə substisional məzmununda yeni keyfiyyət meyilləri meydana çıxa bilər. Dəyişiklikdə kəmiyyət keyfiyyətə, keyfiyyət halı da kəmiyyətə keçir. Lakin nəyin keyfiyyət və qeyri-keyfiyyət müəyyənliyinə malik olmasının düzgün qiymətləndirilməsi həm də iqtisadi konsepsiyadan da asılıdır. Məsələn, bir çox iqtisadçılar planlı, idarə oluna bilən iqtisadi sistemləri köhnəlmiş, konservativ keyfiyyət, bazar iqtisadi sistemini isə yalnız mütərəqqi sistem kimi qiymətləndirirlər. Lakin qlobal böhran göstərdi ki, bu sistem çərçivəsində stabilləşmə, müəyyənlik, riskin ən mülayim vəziyyətinə az hallarda təsadüf etmək olar. Bu baxımdan iqtisadi risklərə həm də iqtisadi sistemin özünün risk əmələgətirməsi, onun ziddiyyətləri, böhranlı xassəsi baxımından da yanaşmaq lazımdır. Bu mənada böhran situasiyalı risk amillərini həm də iqtisadi sistemlərin, mexanizmlərin özlərinin kəskinləşmiş forması kimi qiymətləndirmək lazımdır. Risk amillərinin kəskinliyi, dəyirliyi, uzunmüddətliyi, necə deyərlər, iqtisadi sistemin immunitet qabiliyyətindən də asılıdır. Risk nəticəsində sistem yaxşılığa doğru yeniləşərsə bunu pozitiv bir hal kimi qiymətləndirmək olar.

İqtisadi sistemlərdə qarşılıqlı əlaqələr sistemin bütövlükdə stabil mövcudluğunu, vəhdətliyini təmin etmək məqsədilə elementlərin imkanlarının rəşional birləşdirilməsi istiqamətinə yönəldilməlidir.

2. İqtisadi riskologiya konsepsiyası və risk-menecment. İqtisadi riskoloji problemlər yalnız ayrılıqda deyil, əsasən integrativ haqda özünü göstərir. Burada ən vacib məsələlərdən biri iqtisadi sistemlərə riskoloji baxımdan sistemli qaydada yanaşmadır. Yanaşma həm ümumi metodoloji və həm də konkret yanaşma qaydasında dəqiq və elmi səviyyədə olmalıdır. Ən başlıca cəhət risklərin təhlili ilə sintezinin düzgün əlaqələndirilməsidir. Qeyd edək ki, analitik təhlildə funksional yanaşma və struktur yanaşma, sintezdə isə sinergetik yanaşma və emerjent yanaşma dominantlıq təşkil edir.

¹ Я.Д.Вишняков, Н.Н.Радаев. Общая теория рисков Москва, 2008, с.24-27

Riskli problemlər iqtisadi sistemin bütün sferaları, mexanizmləri, həlqələri üzrə nəzərə alınmalıdır. Problemi ardıcıl həll etməklə iqtisadi sistemlərin riskdən qorunma immunitetini, antiböhran meyillərini möhkəmləndirmək mümkündür. Risklərin antiböhran idarə edilməsi həm də iqtisadi artımın təmin edilməsi, bütövlükdə iqtisadi fəaliyyətin yaxşılaşdırılması, habelə düzgün qərarların qəbul edilməsi baxımından da vacibdir. Bu səbəbdən də firma və şirkətlərdə risklərdən qorunma üzrə modellər, menecment tədbirləri işlənilib hazırlanmalıdır. Müasir dövrdə risklə bağlı problemləri əlaqələndirmək, koordinasiya etmək məqsədilə risk-menecment üzrə mütəxəssis kadrların hazırlanması və təşkilatlar üçün belə bir ştatın müəyyənləşdirilməsi zəruridir. Əslində risk-menecment antirisk xassəli tədbirlər sistemidir. Bu isə sahibkarlıq fəaliyyəti, iqtisadi, o cümlədən maliyyə-kredit riskləri haqqında bütövlüklü, sistemli təsəvvürə malik olmanı tələb edir. Çünki bazar münasibətləri şəraitində iqtisadi, istehsal sistemləri ilə maliyyə-kredit sistemləri arasındakı funksional asılılıq zəif olduğundan onlardan hər hansı birinin zəif tərəfi digərinin daha çox zəifliyini əvvəlcədən müəyyən etmiş olur. Aristotelə görə, əgər hər hansı bir şeyin tərkibində onun bütün hissələri inteqral edirsə onu tam adlandırmaq olar. Lakin «tam» qarşılıqlı əlaqədə olan çoxluğun müəyyən sinfini və müəyyən başa çatmış əlamətə malik ola bilən çoxluq əks etdirə bilər. Həm də tam və çoxluqlarla yanaşı, tam olmayan çoxluqlar da mövcuddur. Ona görə də çoxluğun tamlığı riskoloji tamlığın əsasıdır. Tam olmayan özü də elə əslində çoxluqdur. Tam çoxluq olmadıqda da proseslərdə dəyişiklik gedə bilər, lakin onda inkişaf olmur. Özündə iqtisadi qaydalıq, tamlıq, mütəşəkkillik kimi vacib prosesləri anlayışları birləşdirən və eyni zamanda da öz obyektiv məzmununa görə bir anlayış olan riskologiya riskləri sistemli öyrənir.

İqtisadi riskologiya iqtisadi proseslərə nüfuz edir, sanki onun bir tərkib hissəsinə, risklərdən qorunma vasitəsinə çevrilir. Risklərin özü isə qeyri müəyyənliyin atributu kimi özünü göstərir. Riskologiya qeyri müəyyənlik şəraitində iqtisadi seçim, rəşional fəaliyyət, optimal qərarlar, bəzən isə riskli qərarların qəbulu problemlərini də özündə ehtiva edir. İqtisadi riskologiya göstəriyimiz kimi risklərin inteqrativ səciyyəsinə, total qeyri müəyyənliyin müəyyənliyə gətirilməsini, transformasiya edilməsini, devuant iqtisadi davranışların neytrallaşdırılmasını, yumşaldılmasını, zərərsizləşdirilməsini və bunun əsasında pozitiv meyilləri tələb edir. Bir sözlə, iqtisadi riskologiya iqtisadi sfera-

da risklərin idarə edilməsinin, burada qaydalılığı təmin etmənin vacib bir fenomeni, iqtisadi səhvləri azaltmanın bir amillər sistemi, toplusu kimi özünü səciyyələndirir.

3. İqtisadiyyatda qeyri müəyyənliklər və risklər. Bir sıra iqtisadçılar iqtisadiyyatda qeyri-müəyyənliyi postkeynçilik konsepsiyası, makroiqtisadi əlaqələr və məcmui tələb, daha doğrusu məcmuu, tələbin məhdudluğu və ya kifayət qədər olmaması ilə əlaqələndirirlər. Başqa iqtisadi elmi məktəblərdən fərqli olaraq postkeynsçilik qeyri-müəyyənlik probleminə onun azaldılması və nəticədə iqtisadi sistemlərdə stabilliyin, qaydaların təmin olunması baxımından yanaşır. Qeyd etmək lazımdır ki, Keynes öz əsərlərində müəyyənlik və qeyri-müəyyənlik probleminə yalnız iqtisadi sistemlər baxımından deyil, həm də biliyin, idrakın məhdudluğu baxımından da yanaşır. Lakin bir çox iqtisadçılar, o cümlədən İ.Rozmainski bu cəhəti nəzərə almır və problemi yalnız iqtisadi sfera ilə məhdudlaşdırır.¹ Əlbəttə, bu o demək deyildir ki, Keynes elmi idrakın məhdudluğunu təsdiq edən aqnosizmi konsepsiyasını müdafiə etmişdir. Müxtəlif iqtisadi sistemlər, iqtisadi sferalar qeyri-müəyyənlik dərəcəsi, səviyəsi ilə bir-birindən fərqlənirlər. Bu əvvəllər göstərdiyimiz kimi birinci növbədə iqtisadi sistemlərin özlərinin təbiətindən, risk əmələgətirmə xarakterindən, digər tərəfdən isə hər hansı bir ölkənin dəyanətli antirisk tədbirlərini həyata keçirmək potensialı ilə əlaqədardır. Lakin müəllifin belə fikri ilə razılaşmaq olmaz ki, əgər bir iqtisadi sistemdə qeyri-müəyyənlik varsa digərində mütləq mənada heç bir qeyri-müəyyənlik halları ola bilməz. İqtisadi sistemlərdə təkmil iqtisadi mexanizmlərin mövcudluğu və iqtisadi fəaliyyətin korreksiya edilməsi həmin qeyri-müəyyənliklərin, risklərin azaldılmasında mühüm vasitəsidir. Bir qayda olaraq qərb iqtisadi ədəbiyyatında bu problemi «pul iqtisadiyyatı» istiqamətində, Keynsin dediyi kimi real mübadilə istiqamətində öyrənilir. Əlbəttə, burada müəyyən həqiqət vardır. Çünki kapital iqtisadi sistemi daha çox pula, kapitallar, maliyyə barazı ilə bağlıdır. Lakin nəzərə almaq lazımdır ki, iqtisadi sistem yalnız pul iqtisadiyyatından ibarət deyildir. Bu baxımdan müasir dövrdə bəzi qərb mütəxəssisləri belə hesab edirlər ki, Forvard müqavilələri gələcək maddi və pul axınlarının müəyyənliklə işləməsinə təmin edən mühüm mexanizmlərdən biridir. Əlbəttə, Forvard müqavilələrinin bu cəhətdən rolunu inkar etmək olmaz.

¹ Вопросы экономики, 2009, №6, с. 49

Bununla yanaşı burada heç də pulu və onun funksiyalarını, o cümlədən dəyər ölçüsü funksiyasını yaddan çıxarmaq olmaz. Ona görə də müqavilə və pul problemi istər nəzəri və istərsə də praktiki baxımından vəhdət halında nəzərdən keçirilməlidir. Lakin postkeynsçiliyin müsbət cəhəti ilə yanaşı məhdud cəhəti ondan ibarətdir ki, burada dövlət tərəfindən Forvard müqavilələrinin himayə edilməsi dövlətin başlıca öhdəliliyi kimi qiymətləndirilsə də bu proses inhisarçılıq və digər mənfi halların mövcudluğuna haqq qazanıldırıcı bir çərçivədə irəli sürülür.

İqtisadi fəaliyyətin müxtəlif formalarında hökm sürən qeyri-müəyyənlik onunla əlaqədardır ki, iqtisadi sistemlər özünün fəaliyyəti prosesində çoxlu sayda şərtlərdən, səbəblərdən asılı vəziyyətə düşür. İqtisadi sistemin fəaliyyətinin asılı olduğu amillər bazar şəraitində məcmuu qeyri-müəyyənliklər sistemi kimi müəyyən olunur. Qeyri-müəyyənliklər zaman baxımından həm də retropektiv, cari və perspektiv qeyri-müəyyənliklər halında ola bilər. Qəbul edilən qərarların iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsində vaxt amilinin nəzərə alınması zərurəti onunla əlaqədardır ki, onlar istər səmərə, istərsə də xərclər baxımından zaman görə müxtəlif olurlar.

Meydanagəlmə amillərinə görə qeyri-müəyyənliklər müəssisə və ya bütövlükdə hər hansı bir ölkənin iqtisadiyyatındakı əlverişsiz dəyişikliklərlə əlaqədar olur. İqtisadi qeyri-müəyyənliklərə aşağıdakılar aiddir: bazar tələbinin qeyri-müəyyənliyi; bazar qiymətlərinin qabaqcadan müəyyən edilməsinin qeyri-müəyyənliyi; bazar təklifinin qeyri-müəyyənliyi; rəqiblərin fəaliyyəti haqqında kifayət qədər informasiyanın olmaması və s.

Qeyri-müəyyənlik şəraitində risklərin təmərkləşməsini tamamilə aradan qaldırmaq mümkün deyildir. Bəzən sahibkarlıq riskləri böyük problemlər yaradır, maliyyə əməliyyatlarının yol verilən həddini dəfələrlə keçir. Belə vəziyyət risklərin normativ qaydada limitləşdirilməsini tələb edir. Bir qayda olaraq risk normativləri firmadaxili miqyasda olur. Qeyd edək ki, 2008-ci il qlobal böhranından sonra belə normativlərin makroiqtisadi səviyyədə də müəyyən edilməsi riskləri makrosəviyyədə idarə olunma prinsiplərinə tabe etməyə imkan verərdi. Risk normativlərinin tətbiqi bütün hallarda deyil, risk mənbəyi və amillərinin dəqiq və konkret olaraq identifikasiyasından sonra həyata keçirildikdə daha effektiv olur. Limitləşdirmə müxtəlif risklərin qarşılıqlı asılılığı və təsirinin idarə edilməsi kimi çox mürəkkəb

məsələlərlə bağlıdır. Qeyd edək ki, makroiqtisadi səviyyədə limitləşdirmə prosesi bu risklərə dövlətin tənzimləmə akpektindən baxmağa imkan verə bilər.

Bir çox ədəbiyyatlarda «qeyri-müəyyənlik» anlayışının müxtəlif halda izahına rast gəlinir. Fikrimizcə, qeyri-müəyyənlik – gələcəyin parametrləri haqqında müxtəlif səbəblər üzündən, daha dəqiq desək, qərarların yerinə yetirilmə şərtləri, o cümlədən onlarla əlaqədar xərclər və nəticələr haqqında tam olmayan və qeyri-dəqiq informasiyanın mövcudluğu ilə əlaqədar olaraq qeyri-dəqiq və qeyri-tam bir proses və təsəvvürdür. Qərarların reallaşdırılması gedişində əlverişsiz situasiyalar və nəticələrin yaranması mümkünlüyü ilə əlaqədar qeyri-müəyyənlik risk anlayışı ilə xarakterizə edilir. Qeyri-müəyyənliklə risk arasındakı əlaqələrin xarakteri çoxcəhətli və mürəkkəb iqtisadi proseslərin qarşılıqlı təsirindən irəli gəlir. Lakin bu qarşılıqlı əlaqə və təsir mexanizmləri, istiqamətləri riskoloji baxımdan kifayət qədər öyrənilməmişdir. Risk və qeyri-müəyyənlik üzrə görkəmli mütəxəssis B.M.Qranaturov yazır: «Risk situasiyasını qeyri-müəyyənliyin bir növü kimi səciyyələndirmək olar».¹ Əlbəttə, ehtimalı olan və müəyyən edilən risklər haqqında hardasa belə bir fikir yürütmək olar. Lakin belə bir variantda da riski qeyri-müəyyənliyin bir növü, halı kimi hesab etmək mübahisə obyektinə olaraq qalır. Belə bir sual meydana çıxır: qeyri-müəyyənlik və risk birgə baş verir, yoxsa onlar arasında vaxt, zaman intervalı, fərqi vardır, mövcuddur? Zaman və məkan baxımından, habelə məzmun və struktur baxımından da fərqlər ola bilər. Əslində risk bir hadisə, həm də zərərli, təhlükəli hadisə kateqoriyasına daxildir. Həm də iqtisadi risk kateqoriyadır, kateqoriya, anlayış fəaliyyət ola bilməz. Riskləri yumşaltmaq, ya da idarəetmək fəaliyyət, təşkilətmə sferası ilə bağlı ola bilər və bu halda daha konkret risklər meydana çıxıb və ya bilməyə də bilər. Qəribə də olsa V.M. Qranaturov risklərin xüsusiyyətlərini də özünəməxsus məzmununda anlayır. O, yazır: «Riskin aşağıdakı xüsusiyyətlərini göstərmək olar: ziddiyyətçilik; alternativlik; qeyri-müəyyənlik».² Göründüyü kimi, müəllif qeyri-müəyyənliyi bir tərəfdən riskin bir növü, digər tərəfdən isə xüsusiyyəti hesab edir. Alternativ məsələsinə gəldikdə isə onu demək lazımdır «alternativlik» anlayışı, xassəsi isə bizcə «riskin» atributu

¹ В.М.Гранатуров.Экономический риск.Москва. изд.«Дело и Сервис»,2002, с. 10.

² Yenə orada, s.21.

deyildir, ancaq onu qeyri-müəyyənliyi aradan qaldırma gedişində meydana çıxan hər hansı bir variantdır. Müəllifin riskin ziddiyyətli xassəsi, xüsusiyyəti haqqındakı fikri də dəqiq deyildir. Çünki, müəllif burada məntiqi qaydada gözlənilməli kimi riskin ziddiyyətli təbiətindən danışarkən onu riskin mahiyyəti, təbiəti ilə deyil, risklərin idarə edilməsində meydana çıxan digər ziddiyyətli hallarla – doqmatizm, konservatizm, valyutarizm, psixoloji maneələri və s. izah edir. Risk və qeyri - müəyyənliyin iqtisadi fəaliyyət növləri, sferaları üzrə ümumi istiqamətləri ilə yanaşı konkret məzmunu da vardır. Lakin ümumi pozitiv istiqamət hər hansı bir iqtisadi fəaliyyətdə risk əmələgətirə biləcək daxili və xarici amilləri əvvəlcədən düzgün nəzərə alınmasıdır. Lakin bir çox iqtisadi ədəbiyyatlarda qeyri-müəyyənliklə əlaqəli şərait və onların riskə, o cümlədən sahibkarlıq risklərinə təsiri eynimənalı qaydada izah edilmir. Məsələn, V.S.Stupakov və Q.T.Tokarenko sahibkarlıq mühitinin qeyri-müəyyənliyinə aşağıdakıları daxil edirlər: informasiyaların qeyri tamlığı və qeyri səhihliyi; informasiyaların qəbul edilməsi və emalı üzrə menecerlərin qabiliyyətinin məhdudluğu; menecer fəaliyyətində təsadüfi, xoşagəlməz halların meydana çıxması; bazar iştirakçılarının qarşılıqlı qarşılıqlı. ¹ Müəlliflərin dediklərində müəyyən həqiqət vardır. Lakin qeyri-müəyyənliyi yalnız menecerlərin işləmə, fəaliyyət qabiliyyət ilə əlaqələndirmək bir o qədər də düzgün deyildir. Qeyri-müəyyənlik, risk probleminə Nobel mükafatı laureantı F.X.Naytın da özünəməxsus yanaşması vardır. F.Nayt ölçülə bilən və ölçülə bilməyən qeyri-müəyyənliyi nəzərdən keçirərkən qeyd edir ki, ölçülə bilməyən-riskdir, ölçülə bilən qeyri – müəyyənlikdir. ² Nayt sonra qeyd edir ki, «rasional məqsədyönlü fəaliyyət... qeyri – müəyyənliyi minimuma endirir. Lakin biz isməməzdik ki, qeyri-müəyyənlik bizim həyatımızdan yox olsun». F.Nayt, bir sözlə, minimum qeyri-müəyyənliyin qalması, yüksək səviyyəli qeyri-müəyyənliyin qarşısının alınması tərəfdarıdır. Görünür, bu səbəbdən onun monoqrafiyası ilə «həqiqi qeyri-müəyyənlik», «fundamental qeyri-müəyyənlik», «effektli qeyri-müəyyənlik», «radikal qeyri-müəyyənlik» ifadələri işlənir.

¹ В.С.Ступаков, Г.С.Токаренко. Риск-менеджмент. Москва, 2005, с.9

² Ф.Х.Найт. Риск,неопределенность,прибыль. М. 2003, с.225,223

F. Naytın risklə qeyri-müəyyənlik arasındakı fərqli cəhətlər haqqındakı fikirləri maraqlı və həm də ziddiyyətlidir.¹ Digər tərəfdən isə o, risk və qeyri-müəyyənliyi müvafiq olaraq «obyektiv» və «subyektiv» ehtimal kimi qəbul edir. Sonra isə risklə qeyri-müəyyənlik arasındakı fərqi aşağıdakı kimi izah edir: riskdə qrup hadisələr ya aprior hesablamalar, ya da əvvəlki dövrlərin statistik hesablamaları əsasında məlum olur, qeyri-müəyyənlikdə isə təsadüflər qrupunu formalaşdırmaq mümkün olmur. Müəllif həm də bəzi cəhətləri nəzərdən keçirərək əvvəlki fikrini təkzib edərək deyir: «Ölçülən risklə ölçülməyən qeyri-müəyyənlik arasında heç bir fərq yoxdur».² Bundan başqa, bizim fikrimizcə F.Nayt səhvən hesab edir ki, risklər yalnız aprior ehtimalla şərtləşir. Aprior ehtimal bir qayda olaraq eynicinsli hallarla bağlı olur. Demək olmaz ki, risklər yalnız eynicinsli hallar, hadisələrlə şərtləşir. Buna baxmayaraq, hələ indiyə qədər «risk anlayışı» ümumi qəbul olunan eyni mənalı anlayış kimi işlənilib hazırlanmamışdır.

Risk kateqoriyasının müəyyən edilməsinin bütün çoxsaylı yanaşmalarını üç əsas qrupda birləşdirmək olar. Birinci qrupa optimal idarəetmə nəzəriyyəsi ilə bağlıdır. Burada riskə insanın hər hansı bir məqsədə çatmasına istiqamətlənmiş istənilən şüurlu fəaliyyətinin xarakteristikası kimi baxılır. Burada subyektin fəaliyyətinə resursların məhdudluğu, informasiya qeyri-müəyyənliyi və subyektin məqsədə çatmaq üçün alternativ yolu seçmə imkanına malik olma şəraitində həyata keçirilməsi baxımından yanaşılır. Optimal idarəetmə nəzəriyyəsinə əsas diqqət riskin aşağıdakı xassələrinin tədqiqinə yönəldilir: ümumilik, sistemlilik və dinamik ehtimal.

4. Dövlətin stabilləşmiş maliyyə siyasəti və milli maliyyə sisteminin dayanıqlılığı məsələləri. Son illərdə baş verən qlobal və regional maliyyə-iqtisadi böhranlar bir daha göstərdiki qlobal və milli iqtisadiyyatın inkişafında maliyyə münasibətləri, maliyyə mexanizmlərinin rolu son dərəcə böyükdür. Görünür bu səbəbdən müasir dövrdə elmi məqalə və monoqrafiyalarda dövlət maliyyə nəzəriyyəsi, dövlətin maliyyə sisteminə təsiri məsələsinə xüsusi diqqət yetirilir. Burada maliyyə resurslarının formalaşması, bölüşdürülməsi, yenidən bölüşdürülməsi, stabilləşmə-antitsiklik siyasət, maliyyə sabitliyi ilə iqtisadi dinamika, iqtisadi sistemin tarazlığı, büdcə siyasəti, büdcə gəlirləri və

¹ Ф.Х.Найт. Риск, неопределенности прибыли. М.2003, сәh. 225.

² Yənə orada, сәh. 226.

dövlət xərcləri, dövlət krediti, maliyyə bazarlarının vəziyyəti, milli valyutanın məzənnəsi, faiz dərəcəsi, inflyasiyanın səviyyəsi, məcmuu tələb (спрос) və digər problemlər ön plana çəkilir, makroiqtisadi proseslər prizmasından nəzərdən keçirilir. Göründüyü kimi, stabilləşmə kompleks, sistemli tədbirlər kompleksidir. Bunu həm də maliyyə siyasətinin yeni yanaşma metodu kimi də qiymətləndirmək olar. Azərbaycan dövləti qlobal iqtisadi böhranın neqativ meyilləri və təsirindən sığortalanmaq məqsədilə fəal maliyyə-iqtisadi siyasətini həyata keçirir. Ölkənin dinamik inkişafı Respublika Mərkəzi bankının, Qiymətli kağızlar komitəsinin və İqtisadi İnkişaf Nazirliyinin tədbirləri, məlumatları ilə tanışlıq bunu bir daha sübut edir. Stabilləşmiş maliyyə siyasəti respublikamızda getdikcə, ildən ilə daha çox, üstün olaraq makroiqtisadi səciyyə daşıyır, maliyyə mexanizmləri vasitəsilə makroiqtisadi proseslərə, dinamikaya təsiretmə qaydası, metodları təkmilləşir. Bu baxımdan yəqinki gələcəkdə ölkəmizdə stabil-ləşmə fondlarını yaradacaq, milli ödəniş sistemi üzrə konkret proqram hazırlanacaq və mili iqtisadiyyatımız getdikcə beynəlxalq ödəniş sistemlərin təsirindən, inhisarçılığından uzaqlaşa biləcəkdir.

Maliyyə sistemi və riskli amillər, onların səbəb və nəticələri bir-birilə üzvü halda əlaqədar olduğuna görə müəllif dissertasiya işində həmin problemlərə kompleks yanaşmanın idarəçilik baxımından daha prioritet əhəmiyyətə malik olduğuna üstünlük verir. Lakin bir sıra iqtisadi ədəbiyyatlarda və praktiki fəaliyyətdə sistem əmələgətirən üsurlər və maliyyə-kredit mexanizmləri qarşılıqlı əlaqə halında öyrənilmədiyindən mövcud milli və qlobal problemlərə kompleks, sistemli yanaşmaq, müvafiq maliyyə-iqtisadi göstəricilər arasında inteqrasiya əlaqələrini optimallaşdırmaq və riskləri neytrallaşdırmaq xeyli dərəcədə çətinləşir. Nəzərə almaq lazımdır ki, bu prosesə kompleks və sistemli yanaşma sadəcə idarəetmə metodu deyildir, həm də sistem üsurlərinin vəhdətliyindən irəli gələn zəruriyyətdir. Maliyyə risklərinin risk formaları üzrə əlahiddə idarə edilməsi risk əmələgətirən amillərini müəyyən sferalar və obyektlər üzrə gedişini eyni qaydalı halda idarə etməyə imkan verə bilməz. Belə bir şəraitdə risklərin azaldılması, yumşaldılması üzrə tədbirlərin əlaqədənirilməsi və həyata keçirilməsi də effektivdir. Müəllif belə hesab edir ki, maliyyə risklərinin tənzimlənməsi nə klassik və nə də neolibəralizm modelindən irəli gələn menecment prinsiplərinə əsaslanmalıdır. Əks təqdirdə burada spəntanlıq, təsadüflük, qeyri mütəşəkkillik, qeyri

səmərəlilik və qeyri sosiallıq özünə geniş yol açə bilər. Risk-menecment, risk-ideya, risk-elmilik, risk-rasionallıq özünə geniş yol açmalıdır.

Qlobal iqtisadiyyat və maliyyənin strukturunda, onların transformasiyasında bir sıra deformasiyalı dəyişikliklər özünü büruzə verməkdədir. Dünya maliyyə aktivlərinin dəyərinin dəfələrlə artımı kapitalın strukturunda maliyyə kapitalı və xüsusilə də onun əsas forması olan fiktiv kapitalın başlıca mövqə tutmasına gətirib çıxarmışdır. Derivativlərin həcmnin sürətli artımı əsasında fiktiv kapitalın bu cür fəaliyyəti nəinki dövlət tənzimlənməsinə, hətta bazar tənzimlənməsinə də əngəl törədərək riskli meylləri xeyli artırmışdır. Önemli cəhət ondan ibarətdir ki, ölkəmiz belə radikal böhrandan, hadisələrdən yan keçə bilmişdir.

Dünyada, avrozonada baş verən böhran yalnız maliyyə böhranı deyildir, bu səhv, yarımçıq həyata keçirilən iqtisadi islahatların böhranıdır, iqtisadi konsepsiyaların, ideyaların böhranıdır, istehsalı, maliyyəni, sosial münasibətləri, hətta siyasəti əhatə edən böhrandır. Nəticədə nəinki ayrı-ayrı şirkətlər, hətta bir çox ölkələrin özü defolt vəziyyətinə düşmüş və bu valyuta böhranını, bank sistemi böhranının kəşginləşdirmiş, fond bazarının kapitallaşması xeyli aşağı düşmüşdür. Azərbaycanda isə büdcə kəsirləri və dövlət borcunun ÜDM-la nisbəti pozitiv dünya standartlarına tamamilə uyğundur. Məsələn, nəinki hər hansı bir il ərzində, hər il bu sahədə stabil meyllər öz dəyanətini saxlayır. Belə ki, 2005-ci ildə ÜDM-da büdcə gəliri 17,3%, büdcə xərcləri 18,0%, büdcə kəsirinin ÜDM-da xüsusi çəkisi 0,7%, 2012-ci ildə isə müvafiq olaraq 32,4%, 31,7% və 0,3 faiz olmuşdur. Bu müddətdə ÜDM-un mütləq həcmi 12522,5 mln.manatdan 50069,0 mln. manata çatmışdır. Əsas kapitalla investisiya müvafiq olaraq 5424,3 və 12776,4 mln.manat təşkil etmişdir.

Maliyyə risklərinin sistemli təhlili ilk növbədə həmin riskləri əmələ gətirən amillər kompleksinin səbəb-nəticə əlaqələrini aşkara çıxarmadan ibarətdir. Ona görə də riski törədən səbəblər, amillər nəzəri-metodoloji cəhətdən öyrənilməli və riskin xaos istiqamətində hərəkətinin qarşısı alınmalıdır.

Qlobal maliyyə böhranını xüsusi olaraq maliyyə funksiyalarının lüzumsuz olaraq genişləndirilməsi də öz mənfi nəticələrini göstərmişdir. M.Sajina haqlı olaraq yazır: «Müasir böhran birinci növbədə güclü virtuallaşmış reallıq şəraitində geniş vüsət almışdır ki, bu da

iqtisadiyyatdan maliyyəsizmə keçməyi artıq əvvəlcədən müəyyən etmişdir». Real iqtisadiyyat xeyli dərəcədə virtual iqtisadiyyatla əvəz edilmişdir.¹ İctimai məhsulun geniş təkrar istehsalı konsepsiyası (nəinki marksist, həm də bir çox qeyri-marksist nəzəriyyə və konsepsiyalar üzrə də) maddi istehsal baxımından həmişə cəmiyyətdə aparıcı, dominatlıq təşkil etmişdir. İndiki böhran şəraitində isə bu, dominatlıq istehsaldan maliyyə sferasına keçmişdir. Bu isə həm də maliyyə və real sektorun subsional təyinatına, məzmununa, onların daşdığı funksiyaların da mənfi təsir göstərmişdir. Belə ki, maliyyə sistemi iqtisadiyyata xidmət etmək əvəzinə sanki onu əvəz etməyə başlamışdır, maliyyə sektoru bir növ real sektordan təcrid olunmuşdur. Son 30 ildə dünya maliyyə aktivləri (səhmlər, qeyri-dövlət borc əmanətləri) əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır. Belə ki, 1980-cı ildə dünya maliyyə aktivləri dünya ümumi daxili məhsula uyğun gəldiyi halda, 2007-ci ildə bu ÜDM-dən 3,5 dəfə çox olmuşdur.² Qeyd etmək lazımdır ki, indi dünya bazarında maliyyə vasitələrinin həcmi dünya ÜDM-a nisbətə 421,1%, maliyyə bazarlarındakı derivativlərin həcmi isə ÜDM-dən 11 dəfə çoxdur. Həm də qeyd etmək lazımdır ki, kapitalın tərkibi və strukturunda maliyyə kapitalı, maliyyə kapitalının isə əsas forması olan fiktiv kapital başlıca mövqeyə malik olmuşdur. Bu isə adından da bəlli olduğu kimi səhm kapitalı, onlardan irəli gələn dividendlərlə əlaqədardır, dividendlər isə öz növbəsində bir çox iqtisadi parametrlərin, vasitələrin, o cümlədən borc kapitalı, faizlər, fond bazarının konyukturasının, bir sıra amillərin törəməsi kimi özünü göstərir.

Bir qayda olaraq bazar modelindən irəli gələn risklər, o cümlədən maliyyə riskləri daha kəskin olur, maliyyə itkiləri ehtimalı coaxılır. Bu özünü bütün istiqamətlərdə və sferalarda (əməliyyatlar üzrə kredit riskləri, investisiya riskləri, fərdi və portfel risklər üzrə, faiz üzrə risklər, valyuta riskləri, qiymət riskləri, yol verilən, yol verilməz maliyyə riskləri üzrə, xüsusi olaraq katastrofik maliyyə risklər üzrə) göstərir. Bunlardan bəziləri (qiymət, valyuta, investisiya) birbaşa maliyyə risklərindən fərqli olsalar da nəticə etibarilə maliyyə fəaliyyətilə ya şərtləşir, ya da maliyyə nəticələrinə təsir göstərir, ya da onların öz iqtisadi dinamika və maliyyə durumu ilə müəyyənləşir. Məsələn, investisiya riskləri şəraitində maliyyə itkiləri baş verir. Həm də bu

¹ Финансы и кредит, 2009, №40, стр.14

² Yəni də burada, səh. 15,16

maliyyələşdirmə prosesilə, investisiya maliyyələri, elmi-texniki tərəqqi, kapital qoyuluşu və s. ilə şərtləşir. Bundan başqa, iqtisadi dinamika, onun səviyyəsi maliyyə sabitliyinin pozulması, bu sahədəki böhran vəziyyəti, kredit riskləri, bir sözlə, maliyyə tarazlığının, tədiyə qabiliyyətinin (likvidlik durumunun pozulması) və s. ilə əlaqədar olur. Dissertasiyada bunlar ayrı-ayrılıqda geniş halda şərh edilmiş, risklərin yol verilən empirik şkalası müəyyən olunmuşdur.

Maliyyə-iqtisadi risklərin qarşılıqlı əlaqəsinin aşkar edilməsində onların müxtəlif aspektlər üzrə təsnifata ayrılmasının böyük əhəmiyyəti vardır. Məsələn, pulun alıcılıq qabiliyyəti baxımından risklər inflasiya, deflyasiya, valyuta və likvidlik risklərinə ayrılır və bu istiqamətdə öyrənilir.

Likvidlik səviyyəsi, göstəriciləri isə müəssisənin maliyyə vəziyyətinin qiymətləndirilməsi üçün əsas şərtidir. Likvidlik riskinin mahiyyətinə dair iqtisadi ədəbiyyatlarda müxtəlif nöqtəyi-nəzərlər mövcuddur. Bəzi iqtisadçılar likvidlik riskinin mahiyyətini onun meydanagəlmə amilləri ilə, yəni likvidlik riskini öhdəliklərin vaxtlı-vaxtında yerinə yetirilməsi üçün aktivlərin çatışmamazlığı, digəri maliyyə aktivlərinin tədiyə vəsaitlərinə tez bir zamanda itkisiz konversiyasının qeyri-mümkünlüyü ilə, başqa biri likvidlik riskini maliyyə aktivlərinin tez bir zamanda konversiyasının həyata keçirilməməsi səbəbi üzündən yaranan zərərlər ehtimalı ilə, daha başqa birisi isə xalis gəlirin səhmlərin bazar dəyərinin aktivlərin satış yolu ilə sərfəli qiymətə nəgd pul vəsaitlərinin əldə edilməsi çətinliklərindən irəli gələn dəyişilməsi ilə izah edirlər. Likvidlik riskinin amili kimi zəruri şərtlərin olmaması yüksək likvidli aktivlər, likvid aktivlər, əlverişli bazar konyukturasi şəraitində kreditlərin cəlb edilməsi, qiymətli kağızların buraxılışı səbəbilə öhdəliklərin yerinə yetirilməməsi amilləri çıxış edir.

Maliyyə riskləri bütövlükdə maliyyə sabitliyi səviyyəsini aşağı salır, ödəmələr böhranı yaradır və ödəməmələr və ödəmələr arasındakı nisbəti xeyli dərəcədə pozur. Bu nisbət ödəmələrin ziyanına baş verdikdə, həmin proses həm də haqlı olaraq ödəmə münasibətləri riski adlandırılır. Ödəmə münasibətləri, böhranı bütövlükdə iqtisadi artımın ləngiməsinə və beləliklə də stabilliyin pozulmasına gətirib çıxara bilər. Ödəməmələr problemi başqa bir problemi – borc problemini törədir, müsbət pul vəsaitləri axınına heçə endirir ki, bu da dövriyyədəki vəsaitlərin çatışmamazlığı ilə nəticələnir.

Aktivlərin kütləvi halda sekyurizasiyası qlobal bazarlarda de-formasiyalar yaratdı, maliyyə sabitliyini pozdu, birja borclarını artırdı, bu həm də qiymətli kağızlarla düzgün əlaqələndirilmədi. Həmin proses zamanı hətta bəzi hallarda borcların inflyasiya yolu ilə ötürülməsinə başlandı.

Müasir dövrdə iqtisadi təhlükəsizliyin uğurla təmin olunması Azərbaycan dövlətinin həyata keçirdiyi mühüm funksiyalardan biridir. İqtisadi təhlükəsizlik problemi dinamik iqtisadi artımla əlaqəli olan zərurətdən irəli gəlir. İqtisadi təhlükəsizlik milli təhlükəsizlik sistemində əsas mövqeyə malikdir. İqtisadi təhlükəsizlik strategiyasında hər bir dövlətin milli-dövlətçilik maraqlarının nəzərə alınması xüsusilə zəruridir. Azərbaycan Respublikasının dövlət maliyyəsi stabil və dinamik istiqamətlərdə inkişaf edir, əsas makroiqtisadi göstəricilər getdikcə yaxşılaşır. İstər ÜDM-un ümumi dinamik artımı, istərsə də büdcə gəlirləri və xərclərinin bu makroiqtisadi göstəricilərə olan nisbəti optimal vəziyyətdədir. Bununla belə, ölkənin iqtisadi potensialının daha da genişləndirilməsi bütün iqtisadi qurumlar üçün maliyyə sabitliyi və tədiyə qabiliyyətinin təmin edilməsi baxımından diqqət mərkəzində durmalıdır.

Bir çox iqtisadçılar qlobal maliyyə böhranını bir tərəfdən likvidliyin artması, kredit «köpüyü», digər tərəfdən isə iqtisadiyyatın real sektoru ilə maliyyə bazarları arasındakı uyğunsuzluqla izah edirlər. Doğrudan da hələ qlobal maliyyə böhranından bir il əvvəl, yəni 2007-ci ildən (bəlkə də ondan da əvvəl) aktivlərin sekyuritizasiyası prosesi başladı, dünya bank sistemində xeyli dəyişiklik baş verdi, bu istiqamətdə banklarla maliyyə bazarları əlbir fəaliyyət göstərdilər, törəmə vasitələrdən, xüsusilə sportlardan istifadə halları geniş vüsət aldı, borclarla ticarət sürətləndi, köhnə borclar yenisi ilə əvəz olundu, birləşdirildi. Belə meyillər beynəlxalq miqyasda maliyyə risklərini xeyli artırdı. Həmin situasiya şəraitində maliyyə, bütövlükdə iqtisadi sabillik investorlarla maliyyə bazarları arasındakı əlaqələrdən, vasitələrdən asılı bir vəziyyətə düşdü. Yeri gəlmişkən qeyd etmək lazımdır ki, belə bir vəziyyət 1929-cu ildə də ABŞ-da baş vermiş və Amerikada məlum Böyük depresiyaya səbəb olmuşdu. Sanki bu proses məqsəd-yönlü halda, bilərəkdən və bilməyərəkdən 2007-2008-ci illərdə təkrar edilmişdir. A.Smironov haqlı olaraq göstərir ki, bu proses həm də son

10-15 il ərzində artıq likvidliyin baş verməsilə üst-üstə düşmüşdür.¹ Nəticədə dünya iqtisadi ədəbiyyatında «ucuz» pul adlanan bir hadisə, hal baş verdi və bu yüngülləşdirilmiş kredit meylini artırdı və həm də belə bir kredit formasının alınmasına başlandı, qlobal maliyyə bazarlarında kortəbiliyə, ən başlıcası – maliyyə bazarlarında qeyri məhsuldar aktivlərə tələbatı çoxaltdı, likvidliklə borc arasındakı əlaqəni zəiflətdi, qlobal miqyasda borc «köpüyünü» bir az da şişirtti. Sanki iqtisadi proseslər, hər şey bazar iştirakçılarının subyektiv davranışından asılı olmağa başladı. Beləliklə, qlobal miqyasda maliyyə bazarlarında inteqrasiya əlaqələri pozuldu, müxtəlif zərərli bazar-maliyyə sövdələşmələri aparıldı, əmtəələr kütləsi ilə pul kütləsi arasında zəruri tarazlıq halları pozuldu ki, bu da əvvəllər qeyd etdiyimiz disbalans hallarına səbəb oldu. Burada iqtisadi baxımdan zəruri olmadığı hallarda küllü miqdarda pul kütləsinin emissiyası pulla necə deyərlər əmtəə inflyasiyası arasındakı əlaqəni xeyli zəiflətdi və pul kütləsini çoxaltdı. A.Smironov qeyd edir ki, qlobal miqyasında bu hal «qlobal likvidlik» və yaxud ölçülməsi, müəyyən edilməsi mümkün olmayan – ambivalent adlanır. Qərribə də olsa bu «usuz pul» siyasətini ABS başda olmaqla sənayecə inkişaf etmiş ölkələr uzun illər dəstəkləmişlər. Eyni zamanda bu inkişaf etmiş ölkələr digər ölkələrlə sıx beynəlxalq iqtisadi-təsərrüfat əlaqələrində olduğu səbəbindən bəzi ölkələrdə milli maliyyə böhranı tezliklə maliyyə böhranına çevrildi.

Belə bir şəraitdə kreditlərin dəyərləri də aşağı düşməyə, borcların, yəni dövlət və sahibkarlıq borclar qarşılıqlı artmağa başladı. Amerikanın müstəqil strateji mərkəzinin araşdırmalarına görə bu ölkədə həmin müddətdə bütün borc növlərinin həcmi pul bazasını 52 dəfə üstələmişdir. Bütün bunlar bazarın korreksiyasına, o cümlədən kredit seqmentinə təsir göstərmişdir. Bütün bunlar həm də qiymətli kağızların və habelə pul dövriyyəsinin inkişaf etmiş bir çox ölkələrin mərkəzi bankları tərəfindən tənzimlənmə bilməməsi və habelə maliyyə bazarında, maliyyə şirkətləri və bank sektorunda şəffaflığın olmaması nəticəsində, habelə maliyyə bazarının ayrı-ayrı seqmentlərində sinergetik əlaqənin olmaması nəticəsində baş vermişdir. Belə bir şəraitdə bir sıra ölkələrdə, o cümlədən Amerika və İngiltərədə likvidliklə faiz dərəcəsi arasındakı problemə yenidən baxmaq, investisiya banklarında kredit hesablarının açılması, dövlət şirkətlərinin qiymətli

¹ Вопросы экономики. 2008, №10, с.5-6.

kağızlarının aksiona qoyulması və digər tədbirlər həyata keçirildi. Qəribə də olsa likvidliyin bir sıra seqmentlərdə, o cümlədən pul bazarındakı çatışmamazlığı bütövlükdə onun azalmasına, ixtisara düşməsinə səbəb olmamışdır. Eyni zamanda Beynəlxalq bank hesablamaları qurumunun məlumatına görə qlobal daxili borc hələ 2007-ci ildə 12,16 faiz artaraq 57,1 trilyon dollar olmuşdur. Qlobal maliyyə böhranı bir daha göstərdi ki, inkişaf etmiş ölkələrdə hələ də indiyinə qədər maliyyə sistemi ilə real iqtisadiyyat arasındakı qarşılıqlı əlaqə və qarşılıqlı təsir lazımı dərəcədə makroiqtisadi aspektlə tətqiq edilməmişdir, ona görə də maliyyə həlqələri, vasitələri, bazar seqmentləri bir-birilə zəif əlaqələndirilmiş və onlar nəticədə maliyyə risklərinin daha da artmasına səbəb olmuşdur. Ona görə də qlobal maliyyə sistemləri əslinə qalanda tənzimlənməyən, nəzarət olunmayan bir sferaya çevrilmişdir. Bu isə növbəti maliyyə böhranına, katastrofik maliyyə risklərinə əlverişli şərait yaradır. Əlbəttə, qlobal maliyyə, iqtisadi proseslərə beynəlxalq maliyyə təşkilatları təsir edə bilər. Lakin Beynəlxalq Valyuta fondunun, Dünya bankının, digər bankların, Beynəlxalq Ticarət Təşkilatının qlobal proseslərə təsiri bir sıra hallarda ziddiyyətli olur, müəyyən qrup mənafelərə xidmət edir.

5. Bank riskləri problemi. Bir çox iqtisadçılar belə şəraitdə dünya və milli valyuta bazarlarının liberallaşmasını, kapitalın hərəkəti üzrə aparılan əməliyyatlarda hər cür məhdudiyətlərin aradan qaldırılmasını, hətta liberal valyuta qanunçuluğunun həyata keçiriləməsinə zəruri hesab edirlər. Lakin bu sferada hər cür məhdudluğun aradan qaldırılması obyektiv olaraq qeyri-tənzimlənməyə, qeyri stabiliyyə gətirib çıxarar, zəruri koordinasiya işlərinin aparılmasına mane ola bilər. Digər tərəfdən isə ilk baxışda Mərkəzi banklar sisteminin dünya maliyyə sistemində inteqrasiya olunmada müəyyən problemlər yaradar, iqtisadi əlaqələrin möhkəmlənməsinə mane olur. Ona görə də bu proseslərin, meyillərin obyektiv şəkildə nəzərə alınması, ən başlıcası – düzgün əlaqələndirilməsi müasir dövrün ən başlıca problemlərindən biridir. Ən başlıca məsələlərdən bir dünya maliyyə qurumları ilə əlaqədə milli mənafelərin qorunması və xarici kapitalın təzyiqinə, təsirinə məruz qalması hallarına, diskriminasiyalı valyuta münasibətlərinə yol verməməsidir, beynəlxalq maliyyə – valyuta münasibətlərinin önəmli qaydalarına, normativlərə əməl olunmasıdır. Valyuta münasibətlərində müxtəlif modellərin (xüsusilə myqayisə oluna bilməyən) düşünülməmiş qaydada tətbiqi bu münasibətlərin ölkələrarası

idarə olunmasını çətinləşdirir və habelə müxtəlif valyutalar üzrə likvidlik səviyyəsində böyük fərqlər əmələ gətirir, valyuta ehtiyatlarının formalaşmasında xeyli dərəcədə qeyri-müəyyənlik yaradır. Ona görə də milli valyuta sistemləri beynəlxalq valyuta sisteminin pozitiv qaydaları ilə qarşılıqlı halda tənzimlənməlidir, burada həm də beynəlxalq və milli qaydaları, valyuta bazarı qaydalarına qarşılıqlı şəkildə əməl olunmalıdır, uzun və qısamüddətli kreditləşmə düzgün əlaqələndirilməlidir, bank sektorunun maliyyə potensialından optimal şəkildə istifadə olunmalıdır. Bütün bu və digər halların, proseslərin düzgün qurulmaması səbəbindən bir sıra hallarda nəinki məqsədli diskriminasiya hallarına yol verilir, həm də bir sıra hallarda beynəlxalq və milli standartlara, adi prinsiplərə əməl olunmur. Ona görə də maliyyə bazarları və onunla əlaqədar mövcud maliyyə institutları arasında kompleks əlaqələri zaman və məkan baxımından təmin etmək, milli maliyyə bazarlarının rəqabət qabiliyyətini möhkəmləndirmək və maliyyə bazarlarının infrastrukturunu artan tələblərə uyğun olaraq təkmilləşdirmək lazımdır.

Bank sektorunda baş verən qlobal böhranlı situasiyalar, kredit təşkilatlarının iflasa uğraması, nəinki problemlı aktivlərin, bütövlükdə problemlı bankların özünün mövcudluğu, bank sferasındakı qeyri bərabər rəqabət halları, kredit resurslarının təklifi və onlara olan tələb arasındakı nisbətlərin pozulması və bütün bunların nəticəsində kredit portfeli keyfiyyətinin pisləşməsi və yaxud kreditlərdən qeyri-səmərəli istifadə edilməsi, nəticədə «pis borclar» adlanan borclar və yaxud «pis kreditlər» nəticəsində bank sferasında götürmüş kreditin geriye qaytarılması hallarının vaxt baxımından əhəmiyyətli dərəcədə gecikdirilməsi iqtisadiyyatın liberallaşmasının obyektiv nəticələrindən biridir. Bütün bunlar bərabər şərait daxilində həm də bank sferasında mövcud olan göstəricilərin, indikatorların müəyyən normativlər əsasında sistemli və kompleks halda təhlil edilməməsi, normativlərdən kənarlaşma hallarının vaxtli-vaxtında aradan qaldırılmaması nəticəsində baş vermişdir. Bank böhranı ümumiqtisadi böhranla bağlıdır, onlar arasında birbaşa səbəb-nəticə əlaqələri vardır. Bununla yanaşı iqtisadi ədəbiyyatlarda «bank böhranı» anlayışı eyni mənalı halda interpretasiya edilmir. Belə ki, bank böhranını bəziləri kredit böhranının bir növü hesab edirlər. Əlbəttə, hər iki böhran bir-birilə bağlıdır, lakin bircə eyni əhatəli, miqyaslı böhranlar, risklər deyillər. Digərləri bank böhranını pul axını və milli maliyyənin idarəedilməsinin nöqsanlı nəti-

cəsi kimi qiymətləndirirlər. Üçüncü qrup iqtisadçılar isə bank böhranını bank sistemi ünsürlərinin həlqələrinin dağıdılması, iflası hesab edirlər. Bütün bu deyilənlərdə həqiqət vardır. Lakin aydındır ki, o yerdəki kətarostrofik riskli situasiya varsa, demək orada iflasa uğrama, dağılma da vardır. Böhran birinci növbədə problemlı aktivlərlə, onların məhdudluğu, tədiyə qabiliyyətinin olmaması ilə əlaqədardır. Nəticədə resurslar azalır, banklar öz cari öhdəliklərini yerinə yetirə bilmir, faiz dərəcələri yüksəlir, bank likvidliyi, ödəmə qabiliyyəti son həddə çatır (itirilir), kontragentlər qarşısında çıxılmaz vəziyyətə düşür, kassa-hesablama şərtləri pozulur, əmanətçilər kütləvi halda öz əmanətlərini geri götürməyə cəhd edirlər. Bütün bunlar bank sisteminə kapital həcminin əhəmiyyətli dərəcədə azalmasına gətirib çıxarır. Nəticədə nəinki problemlı aktivlər, həm də bütövlükdə problemlı banklar meydana çıxır. Nəzərə almaq lazımdır ki, normal bank sistemi həm də stabil iqtisadiyyatın mühüm bir həlqəsidir. Ona görə də həmişə bank sisteminin stabilliyini təmin etməyə çalışmaq lazımdır. Həm də unutmaq olmaz ki, effektiv bank sistemi yalnız bazar strukturları ilə deyil, həm də ciddi, optimal tənzimləmə mexanizmləri ilə də şərtləşir. Göründüyü kimi, bank sisteminin, sektorunun istər pozitiv (stabilliyi), istərsə də neqativ (qeyri-tarazlı inkişafı) kompleks problemlərlə, amillərlə bağlıdır. Burada – stabilliyin təmin edilməsində bank xidmətlərinin roluna bərabər şərait daxilində yanaşmaq lazımdır. Əsas problem makro və mikro problemlərdir. Stabilliyin təmin edilməsində həlledici rol makro problemlərin uğurlu həlli təşkil edir. Çünki bank sektorunun stabilliyi iqtisadi sistemin özünün dinamik inkişafını səciyyələndirir. Qeyd etmək lazımdır ki, qlobal maliyyə böhranı ilə üzleşən hətta inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə Azərbaycanda bank və büdcə sistemlərində nəinki radikal, paradoksal hallar olmamış, hətta pozitiv dinamika da özünü göstərmişdir.

Bununla belə banklar milli iqtisadiyyatın təkrar istehsal prosesinə xidmət etməkdə daha təkmil olmalıdır. Bunun üçün bütövlükdə banklar kifayət qədər resurslara malik olmalıdır və inkişafı stabil səciyyə daşmalıdır. Lakin bir sıra bankların kapitallaşma səviyyəsi hələ də aşağıdır və iqtisadi inkişafa olan müasir tələblərə tam cavab vermir, əməliyyatlar üzrə fəaliyyəti bəzən makroiqtisadi proseslərlə zəif əlaqələndirilir, həddindən artıq bazar mexanizminə inteqrasiya olunur, onun əsas əlavəsinə çevrilir. Bankların sabitliyi yalnız onların əsas fəaliyyətində əsas göstəricilərin, yəni kapitalın aktivlərin artması

deyil, həm də artan iqtisadi tələblərə cavab verməsində, zəruri xidmətlərin yerinə yetirilməsində özünü göstərməlidir. Bankların fəaliyyətinin stabilləşməsi paralel olaraq həm onların və həm də iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsini, banklarla real iqtisadi sektorun vahid bir mexanizmi istiqamətində inteqrasiya olunmasına səbəb ola bilər, həm bankları, həm də iqtisadiyyatı riskli situasiyadan bir növ qoruya bilər. Ona görə də bankların fəaliyyətində keyfiyyət dəyişikliklərinin təmin edilməsi həm də antirisk siyasətinin həyata keçirilməsi baxımından önəmlidir. Bəzi iqtisadçılar bu məqsədlə, tənzimləmə prosesi ilə bağlı meqarequlyator (meqa tənzimlənmə) ideyasını irəli sürürlər. İlk baxışda meqa tənzimləmə anlayışı çox sadədir. Burada maliyyə ilə bağlı bütün sferaların bu tənzimləmə qaydasında birləşməsini irəli sürür.¹ Lakin nəzərə almaq lazımdır ki, maliyyə ilə bağlı bütün məsələləri – pul bazarı, qiymətli kağızlar, səhmlər, istiqrazlar, müxtəlif traksaksin xərclərinin bank aktivləri və passivləri baxımından idarə edilməsi də vacibdir. Çünki bunlar istər-istəməz bank resurslarının düzgün yerləşdirilməsini və cəlb edilməsinin transsaksion xərclərlə əlaqələndirməsini və bunun üçün müvafiq qərarların qəbul edilməsini zəruri edir. Belə bir şəraitdə hər bir bank əlavə likvit ehtiyatlarının formalaşmasında maraqlı olur. Bununla əlaqədar olaraq həmin xərclərin ödənilməsinin banklar, yoxsa müştərilər (fiziki və hüquqi şəxslər) hesabına ödənilməsi qaydaları da müəyyən edilir. Əlbəttə burada kredit risklərinin səviyyəsi, faiz dərəcələri, yerləşdirilən vəsaitin həcmi, işləməyən aktivlərin miqdarı, marjaların, spredlərin faiz həddi, aktivlərin və kapitalın rentabelliliyi, itkilər (əgər varsa) və sair nəzərə alınmalıdır.

Kommersiya bankları ilə Mərkəzi bank arasında əlaqələr daha optimal qurulmalıdır, ayrı-ayrı sektorların, sferaların funksiyaları kifayət qədər iqtisadi - maliyyə riski portfeli baxımından kifayət qədər əlaqələndirilməmişdir. Ayrı-ayrı portfellər gözlənilən gəlirin əldə edilməsi, həmçinin nəinki aktivlər, həm də biz deyərdik ki, passivlər üzrə risklər problemi ilə kifayət qədər uzlaşdırılmamışdır. Ona görə də onların yerləşdirilməsi, idarə edilməsi, məcburi və artıq kredit ehtiyatlarının, ayrı-ayrı əməliyyatlar strukturuna (banklarda, qiymətli kağızlar bazarından və s.) təsir edən amillərin sistemli təhlili, müvafiq araşdırmaların səviyyəsi heç də müasir iqtisadi təfəkkür tələblərinə cavab vermir, aktivlər üzrə qiymətin əmələ gəlməsi (ayrı-ayrı sektorlar,

¹ Денги и кредит. 2007, №6, с.4.

xüsusi olaraq bank sektorunda), bütövlükdə kredit, depozit və pul bazarında mütənəib, tarazlı qiymətlər sistemi yaradılmamışdır. M_0 , M_1 pul kütlələri, xüsusi olaraq nağdsız pul kütlələri arasındakı əlaqələr transmilli kanal baxımından lazımı qaydada olmalıdır.

2005-2012-ci illərdə respublikada pul aqreqatları üzrə dəyişiklik aşağıdakı kimi olmuşdur (mln.man).

	Geniş mənada pul kütləsi (M_3)	O cümlədən:		Banklardan kənar nağd pul (M_0)
		M_2 pul aqreqatı	M_1 pul aqreqatı	
2005	1841,8	796,7	747,8	547,4
2012	16775,3	13806,4	11107,9	9256,6

Yuxarıdakı rəqəmlərdən görüldüyü kimi 2005-2012-ci illərdə geniş pul kütləsi həcmi, o cümlədən M_2 , M_1 və $M_{(M_0)}$ aqreqatları əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır. Pul multiplikatoru 2005-ci ildə M_3 pul aqreqatı üzrə 2, 10 və M_2 üzrə 1, 2 və 2012-ci ildə isə müvafiq olaraq 1,57 və 1,31 olmuşdur. Bu, digər amillərlə yanaşı iqtisadiyyatın dinamik inkişafı və bununla şərtləşən iqtisadiyyatın pula olan tələbatından irəli gəlmişdir. Bununla belə istər 2005-ci və istərsə də 2012-ci illərdə banklardan kənar nağd pul (M_0) pulun çoxluğunu (müvafiq olaraq 547,5 və 9256,6 mln.man) pozitiv bir hal kimi qiymətləndirmək olmaz. Bununla belə 2012-ci ildə 2005-ci ilə nisbətən geniş mənada pul kütləsinin (M_3) artımına nisbətən banklardan kənar nağd pul (M_0) kütləsi xeyli dərəcədə az artmışdır.

Respublikamızda pul bazası, sərbəst bank ehtiyatları da xeyli dərəcədə artmışdır. Belə ki, 2006-cı ildə pul bazası 2044,6 mln., o cümlədən pul bazası manatla 1599,5 mln.manat, dövrüyyədə olan nağd pullar 1449,3 mln.manat, bank ehtiyatları 594,9 mln.manat, o cümlədən sərbəst bank ehtiyatı 384,3 mln.manat, məcburi ehtiyatlar 210,6 mln. manat olduğu halda 2012-ci ildə yuxarıdakı göstəricilər müvafiq olaraq 10660,3; 10515,0; 9777,5; 868,6; 740,6 və 128,0 mln. manat olmuşdur. Dövrüyyədə olan nağd pul kütləsinin pul bazasına nisbəti 2006-cı ildə 70,9%, 2012-ci ildə isə 91,7% olmuşdur.¹

Respublikamızda cəmi depozit bazasının valyutalar üzrə həcmi dinamikası və strukturunda sürətli irəliləmələr müşahidə olunur. Belə

¹ Azərbaycan Respublikası Mərkəzi bankı. Statistik bülleten. 2013,s.17.

ki, 2007-ci ildə cəmi depozitlər 4127,2 mln. manat idisə, bu 2011-ci ildə 9447,0 mln. manat, 2012-ci ildə 10699,2 mln. manat, 2013-cü ilin 7 ayında 11655,1 mln. manat, o cümlədən xarici valyuta ilə tələb olununadək 1705,4 manat, müddətli isə 4133,0 mln. manat olmuşdur. 2011-ci ildə fiziki şəxslərin əmanətləri 4119,8 mln. manat, o cümlədən milli valyuta ilə 2281,7 və 1838,2 mln. manat, müvafiq olaraq 2012-ci ildə 5113,4, 2963,9 və 2149,6 mln. manat, 2013-cü ilin 7 ayı ərzində isə 6019,3, 3609,9 və 2409,5 mln. manat olmuşdur.

Respublikamızda Milli valyutanın – manatın xarici valyutalara nisbətən nominal və real effektiv məzənnələrində də pozitiv dəyişikliklər özünü göstərmişdir. 2000-ci ildə (dekabr) ümumi nominal effektiv məzənnə və real effektiv məzənnə 100 faiz götürülsə bu göstərici müvafiq olaraq 2012-ci ilində 108,3 və 130,3 faiz olmuşdur.¹

İnflyasiyanın tarketləşməsi daha çox monetar siyasətdə effektiv variantların axtarışı, real mübadilə məzənnəsinin müəyyən edilməsi ilə əlaqədardır. Bir çox iqtisadçılar kimi biz də axtarışı müsbət bir hal kimi qiymətləndiririk. Çünki targetləşdirmə neoklassik, neokeyneçilik konsepsiyalarla bağlı olduğuna görə burada müəyyən faydalı yanaşmalar (dövlət tənzimlənməsi, Mərkəzi bankların rolunun artması və s.) vardır. Bununla belə, targetləşdirmə konsepsiyasının məhdud, reallaqda özünü doğrultmayan çatışmamazlıqları, nöqsanları da vardır.

6. Kredit riskləri. Dissertasiya işində kredit riskləri yalnız kreditləşmə prosesi kimi deyil, həm də pul vəsaitlərinin hərəkəti və onun bank likvidliyinə təsiri baxımından nəzərdən keçirilir. Kredit risklərinin idarə edilməsi eyni zamanda bütövlükdə bankların özünün düzgün idarə edilməsi, daha konkret desək, kredit portfelinin keyfiyyətinin yüksəldilməsi, kredit funksiyaları və əməliyyatlarının mövcud tələblər əsasında aparılmasını, kredit resurslarının yerləşdirilməsi, kredit riskləri potensialının məhdudlaşmasını, bank aktivləri və kredit itkiləri kimi problemləri nəzərdə tutur. Kredit siyasətində ən vacib məsələ bankların, onların gəlir aktivlərinin yeni bazar şəraitinə düzgün, doğru bir istiqamətdə uyğunlaşa bilməsidir.

Riskdə ən başlıca şərtlərdən biri kontragentlərin aldığı vəsaitin vaxtlı-vaxtında qeyri qaytarılmamasıdır və bunun nəticəsində bank itkilərinin, bank risklərinin baş verməsidir. Bir qayda olaraq iqtisadi

¹ Azərbaycan Respublikası Mərkəzi bankı. Statistik bülleten. 2013/7, s. 12.

ədəbiyyatlarda kontragentlərin bank qarşısında borc öhdəliklərinin yerinə yetirə bilməmələri onların tədiyə qabiliyyətlərinin aşağı səviyyədə, və yaxud tamamilə olmaması ilə izah edilir. Əlbəttə bu vacib səbəblərdən, amillərdən biridir. Lakin defolt elan etmək bəzən maliyyə vəsaitinin olmamasından deyil, həm də müqavilə şərtlərinin özünün düzgün olmamasının kontragentlər tərəfindən aşkara çıxarılması şəraitində də meydana çıxıb bilər. Risklər öz obyektinə və miqyasına görə ölkələr üzrə, müəyyən hesablamalar üzrə və kontragentlər üzrə, habelə xarici və daxili risklər formasında olurlar. Daxili və xarici risk amilləri qarşılıqlı təsir halında nəzərdən keçirilməlidir. Daxili risklər əsasən kontragentlərlə bağlı olan risklərdir. Daxili risklər borc məbləğinin əsas hissəsinin və yaxud ona əlavə olunan faiz hissəsinin ödənilməməsi ilə bağlı risklər, borcun bu və ya digər hissəsinin ödənilməsi və yaxud da onun borc öhdəlikləri əməliyyatları ilə (forvardla, onsiolla və digər) əvəz edilməsi, valyuta məzənnəsinin dəyişilməsi ilə itkilərlə bağlı olduğuna görə həmin problemlərin həlli diqqət mərkəzində olmalıdır. Kredit risklərinin idarə edilməsi müasir dövrdə daha çox konkret maliyyə əməliyyatlarının tərkibi və strukturu, birja və hesablama klininq maliyyə əməliyyatları formasında və habelə törəmə kredit vasitələri mexanizmləri ilə əlaqədardır. Burada problem yalnız bankların fəaliyyəti ilə məhdudlaşmır. Bu, adətən ilk baxışda adama belə gəlir. Halbuki kreditləşmə fəaliyyətini ayrı-ayrı maliyyə şirkətləri, sənaye şirkətləri, müəssisələri (borc forması), bəzi dövlət qurumları vasitəsilə də həyata keçirilir. Burada da müəyyən risklər baş verə bilər. Lakin ən böyük risklər maliyyə bazarlarında baş verir. Burada risklər sövdələşmələrdə, maliyyə vasitələri üzrə sövdələşmələrdə, əməliyyatlar üzrə hesablaşmalarda, kontragentlərin öz öhdəliklərini yerinə yetirəmələrində göstərir. Əksər maliyyə təşkilatlarında kredit risklərinin başlıca mənbəyi müxtəlif formada olan ssudalar və kredit xətalıdır. Bundan başqa, kredit riskləri digər maliyyə vasitələri sistemində də, yəni bank aksepti, istiqrazlarda, törəmə vasitələrdə, digər hesablaşmalarda təzahür edə bilər. Ona görə də kredit risklərinin idarə edilməsində bir qayda olaraq aşağıdakı göstəricilər mərhələ qaydasında nəzərə alınmalıdır. Çünki risklərin özünün baş verməsi də belə mərhələli qaydada olur: nominal dəyər; aktivlərin məbləği cəmi üzrə risklər; xarici, daxili kredit reytingləri; ehtimal olunan itkilərin kəmiyyəti. Burada aktivlərin kredit riskləri üzrə müəyyənləşməsi, təsnifatı vacibdir. Kredit risklərinin idarə edilməsində borclunun kredit

qabiliyyətinin təhlil edilməsi bank fəaliyyətində mühüm yer tutur. Burada borclunun kredit qabiliyyəti, tədiyə qabiliyyəti, maliyyə stabilliyi (sabitliyi) mühüm şərtidir. Kredit təhlili birinci növbədə kreditə olan tələbatın müəyyən edilməsi, müəssisələrin maliyyə hesabatının sistemli təhlili, pul vəsaitlərinin hərəkətinin planını tərtib edilməsi, ssudaların geri qaytarılması üzrə tədbirlərin görülməsi, borclunun maliyyə vəziyyətinin qiymətləndirilməsi və s. ilə əlaqələndirilir.

Bank nəzarəti, bank fəaliyyəti, kreditvermə prosesi baxımından faiz riskləri problemi qlobal maliyyə böhranı şəraitində ön plana keçmişdir. Faiz riskləri elə risk növlərinə aid edilir ki, bank öz fəaliyyətində onlardan heç cür yaxa qurtara bilmir. İqtisadi ədəbiyyatlarda faiz riski anlayışına görə müxtəlif fikirlər mövcuddur. Məsələn, Redxed K., Xyus S. Faiz riskini faiz dərəcələrinin dəyişilməsi nəticəsindəki itkilər riski kimi qiymətləndirirlər.¹ Xoxlov isə faiz riskinə maliyyə resusrları üzrə, faiz dərəcələrinin dəyişildiyi halda zərərlərin meydana gəlmə ehtimalı kimi baxır.² Digər iqtisadçılar isə faiz riskinə daha geniş tərif verərək hesab edirlər ki, faiz riskləri pul bazarında faiz dərəcələrinin əlverişsiz dəyişilməsi üzündən yaranan itkilər təhlükəsizdir ki, bu da öz ifadəsini faiz marjasının aşağı düşməsində, onun sıfır və ya mənfi kəmiyyətə bərabər olmasında ifadə edərək eyni zamanda kapitalın bazar dəyərində neqativ təsirini göstərir.

Faiz riskinin kredit təşkilatının maliyyə vəziyyətinə, yəni bankın gəlirinə və kapitalına təsirinə sistemli aspektdə yanaşmaq məqsəduşgundur. Ona görə də faiz miqyasına və təsir edən aşağıdakı amillərin nəzərə alınması birinci plana keçməlidir. Bazarda faiz dərəcələri səviyyəsindəki dəyişiklik; vəsaitlərin cəlb edilməsi ilə yerləşdirilməsi arasında spredin dəyişilməsi; əməliyyatların həcmiminin dəyişilməsi; faiz riskinə həssas olan və olmayan aktiv və passivlər portfeli strukturundakı dəyişikliklər. Bu amillərin heç də menecer tərəfindən tam nəzarət edilə bilməz, çünki onlar bazar konyukturasından irəli gəlir. Məsələn, spred bu nəzarətə qəti tabe olmur.

Müasir dövrdə bank kapitalının beynəlxalq standartlar, Bazel razılaşdırılması üzrə bank sistemi fəaliyyətində risklərin idarə edilməsi bir sıra çətinliklərlə, problemlərlə üzləşir. Onlar əsasən aşağıdakılarla bağlıdır: bankların kredit qabiliyyəti üzrə reytingi sisteminin

¹ Редхед К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками. М.: ИНФРА, М., 1996.

² Хохлов Н.И. Управление рискам. М.:ЮНИТИ,1996. с.24

lazımı səviyyədə müəyyən edilməməsi; ayrı-ayrı bankların vaxtı keçmiş borclar, kredit itkiləri və defoltun dəqiq müəyyən edilməməsi; iqtisadi və sahəvi inkişaf tsiklinin itkilərə və risklərə gətirib çıxarmasını sistemli təhlil edilməməsi; bu sahədə istər maliyyə və istərsə də informasiya və kadr resurslarının kifayət qədər olmaması; bütövlükdə milli reyting sisteminin, kredit reytinginin zəif inkişaf etməsi; kredit riskləri və aktiv risklərin optimal şəkildə nəzərə alınmaması, onun bazar riskləri ilə düzgün əlaqələndirilməməsi. Bütün bunlar və digər məsələlər bank sisteminin stabilliyinə mənfi təsir göstərir, dünyəvi bank böhranını formalaşdırır.

Maliyyə resurslarının səfərbər edilməsində banklar mühüm rol oynayır. Lakin kreditləşmə yalnız ssuda xarakter daşımamalıdır. Bankların bundan əlavə hesablaşma və ödəniş funksiyası nəticə etibarilə milli iqtisadiyyatın təkrar istehsal prosesinə xidmət etməkdən ibarət olmalıdır.

Banklarda kapitallaşmanın artması iqtisadiyyatın maliyyələşdirməyə olan tələbatını daha da artır ki, bu da obyektiv olaraq bankların aktiv əməliyyatlarının genişlənməsinə gətirib çıxarır. Burada milli banklar (Mərkəzi banklar) vasitəsilə milli iqtisadiyyatın əsaslarını qurmaq daha önəmli olardı. İqtisadiyyatın artımının əsaslarını təmin etmək əsasən xarici banklar hesabına deyil, daxili banklar hesabına ödəmək geopolitik baxımından daha effektivdir. Azərbaycan respublikasında bu meyara əsasən əməl olunur. Əlbəttə, bərabər şərait daxilində likvidlik problemi kəskinləşdiyi halda, yəni kapital artmazsa banklar öz kredit əməliyyatlarını ixtisar edər və yaxud lazım gəldikdə daxili tələbatı ödəmək üçün resurslara kənardan likvidlərin cəlb edilməsi zərurəti meydana çıxar. Lakin burada borclara xidmət etmə, qiymətin əmələ gəlməsi şəraitinin dəyişilməsi və digər riskli problemlərdə meydana çıxıb bilər və yaxud əlverişli konyüktura şəraiti yaranarsa və bu həm də bazarda cari likvidliyi təmin edərsə, onda bank üçün zəruri vəsaitləri bazardan əldə etmək daha asan olardı. Lakin bunun da öz problemləri vardır.

İndiki şəraitdə bank sisteminə qarşılıqlı pul əlaqələrinin öyrənilməsi böyük əhəmiyyət kəsb edir. Çünki, indiyənə qədər monetar sfera göstəricilərinin ənənəvi qaydada təhlili və proqnozlaşdırılması, burada transmission mexanizmi, pul-kredit tənظیمlənməsi, bu proseslərin modernləşdirilməsi baxımından kifayətləndirici səviyyədə olmamışdır. Müasir dövrdə bank sektorunda kredit potensialından

istifadənin maliyyə səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi üçün böyük əhəmiyyəti vardır. Çünki mövcud vəziyyətdə sərbəst pul vəsaitlərinin səfərbər edilməsi və təmərküzləşməsi hər bir bankın fəaliyyətində prioritet vəzifəyə çevrilməlidir. Bu, bir tərəfdən bankların özlərinin maliyyə nəticələrinin səmərəliliyi, digər tərəfdən isə maliyyə-kredit qurumları, habelə makroiqtisadi səviyyədə pul dövriyyəsi baxımından da önəmlidir. Ona görə də burada ən başlıca problemlərdən biri likvid aktivlərini həm naqd pul məbləği, həm də məcburi ehtiyatlar, bank hesabında olan qalıqlar məbləğinin bir-birilə və habelə borc öhdəlikləri ilə çevik halda və düzgün əlaqələndirilməsidir. Bu baxımdan həm də fəaliyyətdə olan aktivlər, likvid aktivlər üzrə gəlirlər, faiz xərcləri, spred, mənfəət üzrə marja, habelə xalis faiz marjası kimi göstəricilər sistemli qaydada nəzərə alınmalıdır. Bütün bunlar nəticə etibarilə maliyyə, bank resurslarının düzgün idarə edilməsi zəruriyyətindən irəli gəlir.

Bazar iqtisadi sistemində xərclər, mənfəət və satış arasında necə deyərlər mütləq, biz deyərdik ki, amansız bir əlaqə vardır. Baxmayaraq ki, iqtisadi ədəbiyyatlarda maliyyə problemlərindən danışarkən ön planda mənfəət durur, lakin məsrəf və satış problemi ondan da az əhəmiyyət kəsb etmir. Çünki, bu zaman nəinki mənfəəti maksimuma qaldırmaq mümkün olmur, ümumiyyətlə mənfəətin özü olmur. Bu o deməkdir ki, birinci planda firma və şirkətlərin təsərrüfat fəaliyyətinin yaxşılaşdırılması ilə yanaşı marketinq, satış probleminin də düzgün idarə edilməsi qarşıda durmalıdır, maliyyə resursları əvvəlcədən, vaxtlı-vaxtında investisiyalaşdırma ilə, innovasiya tədbirləri ilə əlaqələndirilməlidir. Bunun üçün optimal maliyyə, investisiya və satış taktikası və strategiyası olmalıdır. Burada yeri gəldikdə maliyyə göstəricilərinin, pul hərəkətinin monitorinqini həyata keçirmək olar. Bu monitorinqi həm də bu sahədə tədbirlər və tənzimlənmənin nəzarət forması kimi qiymətləndirilə bilər. Göründüyü kimi, maliyyə axınlarının idarə olunması geniş əhatəli məsələni özündə birləşdirir.

Bu problemlər sistemində kredit törəmə vasitələrinin də mühüm rolu vardır. Törəmə vasitələri svop, opsiya, forvard və digər kateqoriyalarla, proseslərlə bağlıdır və onlar pul axınlarının mübadiləsi, axırını isə nəticə etibarilə kredit hadisəsi – defoltla şərtləşə bilər. Bu səbəbdən bir çox ədəbiyyatlarda, xarici ölkələrdə kredit törəmə vasitələri aşağıdakı istiqamətlərdə nəzərdən keçirilir: kredit svop, ilkin - birinci defolta qədər olan svop, tam gəlir svopu, indeks svopu, kredit notu

(kredit qiymətli kağızlar), kredit spredinə forfard, kredit spredinə opsiya. Burada bir qayda olaraq müəyyən razılaşmalar, şərtlər, xüsusi olaraq aktivlərin nominal dəyərləri ilə real bazar dəyərləri arasındakı fərqlər (xüsusi ilə defolt elan edildəndən sonra) nəzərə alınır, bunun əsasında gözlənilə biləcək ödəmələr, itkilər hesablanır, habelə alqı-satqı ilə bağlı risklər, məcmuü gəlirlər svopu hesablanır.

Kredit siyasətində ən mühüm problemlərdən biri iqtisadiyyata kredit qoyuluşu və onun sahələr üzrə prioritetliyinin müəyyən edilməsidir. İqtisadiyyata kredit qoyuluşları da əhəmiyyətli səviyyədə çoxalmışdır. Belə ki, 2005-ci ildə cəmi kredit qoyuluşu 1441,0 mln.manat, 2012-ci ildə isə 12243,7 mln.manat olmuşdur. Lakin həmin müddətlərdə kredit qoyuluşlarında dövlət bankı ilə özəl bankların, qeyri-kredit təşkilatların kredit qoyuluşları strukturunda xeyli dəyişiklik nəzərə çarpır. Bunu aşağıdakı rəqəmlərdən görmək olar (%-lə):

	Dövlət bankları	Özəl banklar	O cümlədən Xarici kapitalı banklar	Bundan 100%-li xarici kapitalı banklar	Qeyri-bank kredit təşkilatları
2005	51,9	45,3	18,3	1,8	2,7
2012	33,8	63,6	27,7	6,2	2,6

Göründüyü kimi 2005-ci ildə cəmi kredit qoyuluşunda dövlət bankının kredit çəkisi 51,99% olduğu halda 2012-ci ildə bu 33,8% enmiş və həmin müddətdə özəl bankların xüsusi çəkisi 45,3%-dən 63,6%-ə qalxmışdır. Bu müddətdə kredit qoyuluşunda xarici kapitalı bankların da xüsusi çəkisi artmışdır. Lakin bircə bu dəyişikliklərə birmənalı halda cavab axtarmaq çətindir.

Kredit təşkilatlarının müddətlər üzrə milli valyuta və xarici valyutalarda kredit qoyuluşunda da müəyyən cəhətlər özünü göstərir. 2005-ci ildə 1441,0 mln.manat cəmi kredit qoyuluşunda vaxtı keçmiş kredit qoyuluşları 68,2 mln.manat, o cümlədən milli valyutada kredit qoyuluşu 20,6 mln.manat olduğu halda, bu 2012-ci ildə müvafiq olaraq 748,8 və 575,7 mln.manat olmuşdur. 2012-ci ilin məlumatına görə milli valyutada vaxtı keçmiş qısamüddətli kredit qoyuluşları 304,7 mln. manat, uzunmüddətli kredit qoyuluşu isə 270,9 mln.manat həcmində olmuşdur. Bundan başqa 2005-ci ildə xarici valyutada cəmi kredit qoyuluşları 898,0 mln.manat (manat ifadəsində), vaxtı keçmiş

kreditlər 47,6 mln.manat, o cümlədən qısamüddətli 32,8 mln.manat, uzunmüddətli 14,8 mln.manat olmuşdur. 2012-ci ildə bu müvafiq olaran 173,2 mln.manat, qısa müddət üzrə 80,7 mln.manat, uzunmüddətli kredit qoyuluşları üzrə 92,5 mln.manat olmuşdur. Sahələr üzrə kredit qoyuluşları strukturunun təhlili də maraqlıdır. Belə ki, 2005-ci ildə real sektora ümumi kredit qoyuluşunun orta hesabla 4,7 %-i vaxtı keçmiş olmuşdursa, bu rəqəm ticarət və xidmət sektorunda 25,1%, ev təsərrüfatında 27, 0%, 2012-ci ildə isə müvafiq olaraq 6,1%, 21,6% və 35,3% təşkil etmişdir. Göründüyü kimi vaxtı keçmiş kredit qoyuluşları daha çox ev təsərrüfatları, ticarət və xidmət sahələri üzrə əlaqədar olmuşdur. 2013-cü ilin yanvar-iyul aylarında bu sahələrdə həmin tendensiya davam etmişdir. Vaxtı keçmiş kredit qoyuluşlarının xüsusi çəkisi yalnız 7 ay ərzində ev təsərrüfatları üzrə 38,2%, ticarət və xidmət sektorlarında 15,3%, inşaat və əmlakda 15,5%, orta hesabla 5,5% olmuşdur.

Kredit risklərinin tənzimlənməsi konsepsiyası yalnız bank fəaliyyətinin göstəriciləri, indikatorları ilə məhdudlaşmır. Burada adətən makroiqtisadi dinamika, makroiqtisadi göstəricilər də mühüm amil kimi çıxış edir. Biz deyərdik ki, bütövlükdə burada qlobal və milli makroiqtisadi şəraitin özü də əsas amildir. Çünki, makroiqtisadi sabitlik və yaxud da qeyri sabitlik bank sektoruna, bank sisteminə uyğun şəkildə təsir göstərir. Ona görə də burada makroprudensial təhlilin böyük əhəmiyyəti vardır. Burada müvafiq kəmiyyət və keyfiyyət göstəricilərini nəzərə almaqla sistemli təhlil lazım gəlir. Ayrı-ayrı göstəricilərin mikroprudensial indikatorları makroiqtisadi indikatorla həm üfiqi və həm də şaqli qaydada əlaqələnilməli, sintezləşdirilməlidir. Qeyd etmək lazımdır ki, mikroprudensial indikatorlar əsasən aşağıdakıları əhatə edir: idarəetmənin keyfiyyəti; mənfəət göstəriciləri (aktivlərin rentabelliği, səhm kapitalının rentabelliği və s.); likvidlik (depozitlərin pul aqrəqatına nisbəti, aktivlərin və öhdəliklərin nisbəti, daha doğrusu, aktivlərin likvidlik əmsalı, kredit-depozit nisbətləri və s.); bazarın əsas xarakteristikası, bazar riskinə həssaslıq; kapitalın kifayət qədər olması; borclunun vəziyyəti və s. Bütün bunlar ilk baxışda təşkilat daxili indikatorlar, problemlər olsa da nəticə etibarilə makroiqtisadi indikatorlarla, problemlərlə bağlıdır. Makroiqtisadi indikatorlar isə özünü əsasən aşağıdakı istiqamətlərdə göstərir. İqtisadi artım və yaxud ayrı-ayrı iqtisadi sektorlar üzrə iqtisadi azaltma, iqtisadi tənəzzül; tədiyə balansı; inflyasiya; faiz dərəcəsi və valyuta məzən-

nəsi; kreditləşmə həcmi və aktivlərin dəyərinin azalması; maliyyə bazarları, xarici ticarət əlaqələri və onların böhranın yayılmasına və ya azalmasına təsiri; sair amillər (dövlət kredit və investiyası, dövlətin bank resurslarından istifadəsi, iqtisadiyyatda borcun həcmi və xüsusi çəkisi). Bütün bunlar müəyyən dövrlərdə bu və ya digər qaydada, səviyyədə riskli vəziyyət yarada bilər. Həmin indikatorların, ayrı-ayrı problemlərin özü də müvafiq olaraq maliyyə risklərinin müəyyən hissəsini, istiqamətini formalaşdırır və nəticə etibarilə ümumi daxili məhsul, milli gəlir, valyuta riskləri ilə şərtləşir. Dünya təcrübəsi göstərir ki, valyuta böhranı daha çox aşağıdakı amillərlə şərtlənmişdir: pul təklifinin çoxalması; daxili kreditin ümumi daxili məhsulda xüsusi çəkisinin artması; ixrac gəlirlərinin azalması; xarici borcların çoxalması; qızıl ehtiyatlarının az olması; qısamüddətli öhdəliklərinin aşağı səviyyədə icra edilməsi; iqtisadi inkişafın aşağı səviyyədə olması; fond bazarında qeyri-normal vəziyyətin meydana çıxması. Bilavasitə maliyyə ilə bağlı böhran birinci növbədə faiz dərəcələrinin yüksək olmasında və onun investorların fəaliyyətinə mənfi təsirində, bank sistemində öhdəliklə likvidlik, aktivlər arasındakı zəif əlaqədə, disbalansda, bank böhranında, maliyyə bazarı böhranında, fond bazarında səhmlərin qiymətdən düşməsində, yüksək inflyasiyada və s.-də. Bütün bunlar nəticə etibarilə investorların sərmayə qoyuluşunu qiymətdən salır, valyuta riskləri yarada bilər. Kredit təşkilatları isə öz növbəsində zərərləri, habelə kredit əməliyyatları ilə bağlı zərərləri ödəmək və likvidliyi bərpa etmək məqsədilə özünün qiymətli kağızlarını satmağa məcbur olur. Ona görə də burada disbalans problemlərinin həllinə xüsusi əhəmiyyət vermək lazımdır.

7. Qiymətli kağızlar bazarında risklər və maliyyə sabitliyi problemi. Bazar münasibətləri şəraitində qiymətli kağızlar bazarı iqtisadi artımda, xüsusilə iqtisadi artımın investisiyalı təminatı aspekti ilə bağlı artımında, iqtisadi fəaliyyət subyektlərinin qarşılıqlı əlaqələrinin təmin edilməsində və onların resurs təminatında mühüm rolə malikdir. Müasir dövərdə qiymətli kağızlar bazarının, bazar iştirakçılarının tərkibi və sosial-iqtisadi durumu, bazarın özünün tənzimlənməsi məsələləri də mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Bu isə müvafiq hüquqi-normativ bazanın yüksək səviyyədə formalaşması və təkmilləşməsinə tələb edir. Həm də hər bir qiymətli kağızın struktur və iqtisadi kateqoriya baxımından özünə məxsus xüsusiyyətləri vardır. Bu fərqlər əsasən qiymətli kağızların yerləşdirilməsində, gəlir gətirməsində, borc

kapitalının faiz dərəcəsinə, bazarın likvidliyində, sərmayə qoyuluşunun risklilik səviyyəsində, habelə tələb və təklifdə özünü göstərir. Dissertasiyada bu cəhətlər geniş halda nəzərdən keçirilmişdir.

Maliyyə bazarları təkrar istehsal, iqtisadi artım, iqtisadiyyatın real sektorunun möhkəmləndirilməsi üçün vacib sferadır. Lakin, bəzən qiymətli kağızlar, xüsusilə kooperativ qiymətli kağızlar bazarı, səhm və istiqrazların emissiyası, maliyyə problemləri həllinin mühüm vasitəsi kimi qiymətləndirilmir. Burada istiqrazların kooperativ maliyyələşdirilməsinin mühüm vasitə olubğunu xüsusi olaraq qeyd etmək lazımdır. Müasir dövrdə dünya miqyasında bütün milli və beynəlxalq investisiya məhsullarının əsas hissəsini istiqrazlar təşkil edir. İstiqrazların mühüm maliyyə vasitəsi olması ondan irəli gəlir ki, onun köməyi ilə investorların vəsaitləri akkumlyasiya olunur və bunun sayəsində firma və şirkətlər kapital bazarına çıxmaq imkanı əldə edirlər. Bununla belə istiqrazların əsasında kredit münasibətləri durduğundan məhdudedicə xarakterə malikdirlər. İstiqraz həm də ciddi borc öhdəliyi olduğuna görə emitentləri bankrot dərəcəsinə gətirib çıxara bilər, istiqraz sahiblərinə müəyyən gəlirlərin ödənilməməsi, bir sıra hallarda onlardan səmərəli istifadə etməmələri ilə əlaqədar, habelə emitentlər maliyyələşdirmə işlərini düzgün aparmadıqları hallarda risklərə və itgilərə məruz qala bilərlər. Bundan başqa kooperativ istiqrazların uzun müddətlə, müəyyən sahələr üzrə buraxılması da böyük risklər törədə bilər. Aydın ki, burada kooperativ istiqrazların özünün reytingi də vacib məsələdir.

Maliyyə resurslarının satışının fond birjaları vasitəsilə həyata keçirilməsində qiymətli kağızlara tələb və təklifin müəyyən edilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Maliyyə bazarı bir sıra hallarda müstəqil qiymətli kağızlar – səhmlər bazarı, istiqrazlar bazarı və opsiya bazarı formasında özünü göstərir. Həmin bazar məhsullarına olan tələb və təklifin dəyişilməsi onların bazar qiymətlərinə, tarazlığına mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Bu isə xeyli dərəcədə kapital bazarının strukturu və bu struktura təsir edən amillərlə bağlıdır. Bir sıra iqtisadçılara, o cümlədən B.Alyexinə görə kapital bazarı 2 hissədən – pul bazarından və investisiya fondları bazarından ibarətdir.¹ Müəllif eyni zamanda maliyyə bazarını 2 ünsürə – bank ssuda bazarına və qiymətli kağızlar bazarına ayırır. Göründüyü kimi, müəllif bank ssuda bazarını kredit

¹ Б.И.Алйехин «Рынок ценных бумаг». Самара. Сам-Бен,1992 г., с.21

bazarı anlayışı kimi başa düşür. Həm də müəllifin maliyyə bazarını 2 hissəyə, yəni qiymətli kağızlar və bank ssudaları bazarlarına ayrılması, nəzəri-metodoloji, marksist baxımından kapitalın əsas və dövriyyə kapitalına ayrılması, dövriyyə kapitalının bank ssudaları ilə, əsas kapitalın isə qiymətli kağızlar bazarı ilə əlaqədar olması ilə izahı hardasa müəyyən bir dəqiqlik tələb edir. Burada maliyyə bazarının rolu maliyyə kapitalının hərəkəti, dövriyyə sferası, tədavi ilə əlaqədar olmasıdır. Bəzi müəlliflər, o cümlədən P.Borozdin maliyyə bazarı ilə kapital bazarı anlayışlarını eyniləşdirir.¹ Əlbəttə müəllifin bu fikrində müəyyən elmi həqiqət vardır. Lakin, bu fikri mütləq kimi qəbul etmək olmaz. İqtisadçılar arasında «fond bazarı» və «qiymətli kağızlar bazarı» haqqında da eynimənalı fikir yoxdur. Bəziləri bunu eyniləşdirir, bəziləri isə qiymətli kağızlar anlayışını fond bazarı anlayışından geniş əhatəli olduğunu irəli sürürlər. Bizcə, axıncı fikir daha düzgündür. Yeri gəlmişkən, qeyd etmək lazımdır ki, «fond» sözü latınca və fransızca eyni məna daşıyır və bu söz resurs, yığım, pul vəsaiti mənasında işlədilir. Lakin, bu fond, fond bazarı, onun strukturu investisiya proseslərində öz iştiraklarına və habelə, bir iqtisadi kateqoriya kimi substional mahiyyətə və məzmununa görə keyfiyyət etibarilə birbirindən fərqlənir. Əslində bunu qiymətli kağızlar haqqında da demək olar. Ünsür və struktur və bazar seqmentləri baxımından burada səhmlər bazarı, istiqrazlar, əmtəə vekselləri, sözün əsil mənasında pul qiymətli kağızları, çeklər, əmanətlər, maliyyə vekselləri nəzərdə tutulur. Ona görə də, fond bazarı qiymətli kağızlar bazarının əsas hissəsini təşkil edir. Yeri gəlmişkən qeyd etmək lazımdır ki, pul və digər qiymətli kağızlar bazarı arasında əksər iqtisadçı alimlər, praktiki iqtisadçılar fərq qoymadıkları səbəbindən fond bazarı və qiymətli kağızlar bazarı anlayışı uzun müddət ənənəvi olaraq və müasir dövrün özündə də eynimənalı anlayış kimi işlənmişdir. Bəzi iqtisadçılar «fond bazarı» anlayışını daha çox investisiya prosesi ilə əlaqələndirir. Bu fikirlə razılaşımaq olar. Ona görə də burada həmin anlayışlara aydınlıq gətirmək üçün maliyyə bazarı və qiymətli kağızlar bazarı anlayışlarına onların tərkibi və strukturu baxımından yanaşmaq lazımdır. Burada həm də necə deyərlər, morfoloji ifadələrin də özünəməxsus əhəmiyyəti vardır. Məsələn, götürək «valyuta bazarı» anlayışını. Əslində valyuta da qiymətli kağızdır. Lakin, hər bir qiymətli kağızın struktur və

¹ П.Бороздин «Ценные бумаги и фондовый рынок», М., 1994 г., с.12

iqtisadi kateqoriya baxımından özünəməxsus xüsusiyyətləri vardır. Bu fərqlər özünü aşağıdakı istiqamətlərdə göstərir:

1) Onların yerləşdirilməsi imkanı, dərəcəsi baxımından; 2) Onların gəlir, dividend gətirməsi baxımından; 3) Borc kapitalının faiz dərəcəsi baxımından; 4) Konyukturaya çox və ya az meyilli olması baxımından; 5) Bazarın özünün likvidliyi baxımından; 6) Sərmayə qoyuluşunun risklilik səviyyəsi baxımından; 7) Rəqabətə dözümlülük baxımından; 8) Onlar tələb və təklif baxımından; 9) Onların dövlət tənzimlənməsi səviyyəsi baxımından; 10) Kapitalın ilkin və yenidən bölüşdürülməsi baxımından; 11) Qiymətli kağızlar bazarının fəaliyyət göstərməsi baxımından; 12) Təkrar istehsal, investisiya proseslərinin maliyyə təminatı baxımından. Göründüyü kimi, qiymətli kağızlar öz məzmununu və strukturu etibarilə ümumi xarakteristikaya malik olmaqla yanaşı müəyyən spesifikliyə, pul vəsaitlərinin səfərbər (akkumulasiya) edilməsi formalarını, transformasiya olunması, investisiya funksiyası və digər funksiyalarına, tədavül sferalarına görə bir-birindən fərqlənirlər.

Son dövrlərdə Respublikamızda qiymətli kağızlar bazarının həcmi artmışdır. 2008-ci ildə qiymətli kağızların nominal üzrə dövriyyədəki həcmi 410,66 mln.manatı, 2009-cu ildə isə 173,90 mln.manat, 2011-ci ildə 250 mln.manat, 2012-ci ildə 324,6 mln.manat olmuş, DQİ-r həcmi 2011-ci ildə 159,4 mln.manat, 2012-ci ildə 204,6 mln.manat olmuşdur. Mərkəzi Bankın notları isə 2011-ci ildə 24,3 mln.manat, 2012-ci ildə 91,2 mln.manat məbləğində olmuşdur. Bu qiymətli kağızların dövretmə müddəti isə 2011-ci ildə cəmi 488 gün, 2012-ci ildə isə 465 gün, DQİ-r üzrə bu illərdə 759 və 730 gün, notlar üzrə isə 14 və 13 gün olmuşdur. Eyni zamanda qeyd olunan dövr ərzində DQİ-r qiymətli kağızlar bazarında payı 2011-ci ildə 63,6% , 2012-ci ildə 63,0%, notların isə 2011-ci ildə 36,4%, 2012-ci ildə isə 37,0% təşkil etmişdir.

Birja riskləri əslində birja sövdələşmələrindən itki təhlükəsi deməkdir. Bu risklərə aiddir: kommersiya sövdələşmələri üzrə tədiyələrin ödənilməməsi riski, broker firmalarında mükafatlandırılma tədiyələrinin ödənilməməsi riski və s. Müasir şəraitdə demək olar ki, bütün birja fəaliyyəti bazardakı vəziyyətdən asılı olaraq bir çox risklərin təsirinə məruz qalır. Birja ticarətinin hər bir iştirakçısı mənfəəti mövcud risk problemlərinin həlli yolu ilə əldə etmək istəyirlər və risklə əlaqəli situasiyalardan yayınmaq üçün hər cür tədbirlərə əl atırlar.

Birja ticarətindəki risklərin xarakterik xüsusiyyətləri ondan ibarətdir ki, bu risklərə bütün iştirakçılar məruz qalırlar. Birja risklərini gücləndirən amillər onun funksiyalarına da təsir edir. Birja ticarətində risklərin funksiyalarına innovasiya, tənzimləyici və qoruyucu funksiyaları misal göstərmək olar. Analitik funksiya da risk funksiyalarına aid edilir. Bu onunla əlaqədardır ki, riskin mövcudluğu mümkün olan hər hansı həll variantlarından birinin seçilməsini zəruri edir.

İnvestisiya fondları adından bəlli olduğu kimi kollektiv xarakter daşıyır, daha doğrusu, kollektiv investisiya olmaqla, bir çox investorların əmlakını birləşdirir və bu, obyektlərin diversifikasiyası əsasında investisiyalaşdırmanın mühüm vasitəsinə çevrilir. Ayrı-ayrı ölkələrdə investisiya fondları müxtəlif qaydalarla müəyyən olunur. Onlardan biri də hüquqi-təşkilati müqavilələr üzrə pay investisiya fondunun və bank ümumi fondunun yaradılmasıdır. Burada başlıca cəhət qiymətin əmələ gəlməsi və bazar spreadidir. İnvestisiya paylarının qiyməti məhz tələb və təklif mexanizmi əsasında müəyyənləşdirilir. Bu müəyyənləşdirmə investisiya payları fondunun likvidliyinin artırılması və investisiya məhsullarının marketinqi ilə əsaslandırılır. İnvestisiya fondunun katirovkası və investisiya portfeli payının strukturunda zaman baxımından problemlər yarandığından belə bir vəziyyət «investisiyalaşdırmanın arbitraj strategiyasından» istifadəni zəruri edir.

Qiymətli kağızlar bazarının formalaşması və inkişafı müxtəlif ölkələrdə özünəməxsus xüsusiyyətlərə malikdir. Həmin prosesin qanunauyğunluqlarının öyrənilməsi Azərbaycanda maliyyə bazarının formalaşması strategiyası baxımından mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Belə ki, nəzərə almaq lazımdır ki, postsovet ölkələrində, o cümlədən Azərbaycanda maliyyə bazarının formalaşması əsasən sovetlər ölkəsi dağılan dövrə təsadüf edir. Bu səbəbdən də maliyyə bazarlarının fəaliyyətinin tənzimlənməsi üzrə ölkəmizdə Qiymətli Kağızlar Komitəsinin yaradılmasını zəruri etmişdir. Bu komitetə qısa bir müddətdə xeyli iş görmüşdür.

Qiymətli kağızlar bazarı tez-tez iqtisadi, maliyyə, investisiya və s. risklərlə rastlaşır. Bu işə gəlirlərə, dividendlərə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərir. Burada ən təhlükəli cəhət ondan ibarətdir ki, qiymətli kağızların məzənnəsi qısa bir müddətdə sürətlə qalxıb-enə bilir. Bu səbəbdən də qiymətli kağızlar bazarında konyuktura, sövdələşmə müqavilələləri mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Risklərin azaldılması baxımından qiymətli kabızların alqı-satqısı variantının və müddətinin

düzgün müəyyən ediləmsi, eləcə də cari və perspektiv dövrdə dəyişilməsi meyilləri hərtərəfli nəzərə alınmalıdır. Bir qayda olaraq tənzimlənməyən fond bazarında səhmlərin formalaşmasında həddindən artıq kənarlaşma halları baş verir. Tənzimlənmə şəraitində səhm bazarı strategiyasının portfeli yönəmlü olur, həm də qiymətli kağızlar bazarı özü effektiv olur.

Qlobal maliyyə böhranı bir daha göstərdi ki, derivativlərin imkanlarının düzgün qiymətləndirilməsi və təhlili maliyyə bazarları ilə birbaşa bağlıdır. Derivativlər nəticə etibarilə təcili bazarlarda investisiyalaşdırma və bütövlükdə maliyyə risklərinin idarə edilməsi ilə əlaqədardır. Lakin burada investisiya siyasətinin reallaşdırılmasında bir sıra riskli hallar da meydana çıxa bilər. Qlobal maliyyə böhranı sübut etdi ki, bu proses nəzarətsiz buraxıldıqda riskli situasiyalar özünü daha qabarıq halda göstərir. Bu səbəbdən böhrandan çıxmağın mühüm yollarından biri də qiymətli kağızlar bazarında mümkün qədər mütəşəkkilliyin təmin edilməsidir. Bundan başqa, fond bazarının, bütövlükdə maliyyə bazarının kompleks səciyyəli problemlər və konyuktura prosesləri ilə əlaqədar olmasını nəzərə alaraq bu sferaya həm də sistemli makroiqtisadi aspektdə yanaşılmalıdır, yığının investisiyaya çevrilməsinin, transformasiyanın ümumi və xüsusi qanunauyğunluqları diqqətlə nəzərdən keçirilməlidir, qiymətli kağızlar bazarının birja strukturu təkmilləşdirilməlidir, qiymətli kabızların birja dövriyyəsi mümkün qədər tənzimlənmə obyektinə çevrilməlidir, ixtisaslaşmış klirinq şirkətləri qiymətli kağızlarla bağlı əməliyyatları düzgün uçota almalıdır. Burada dövlət tənzimlənməsi baxımından səhmlər bazarında kapitallaşmada dövlətin xüsusi çəkisinin tələb olunan səviyyədə olması da çox vacibdir. Məsələn, Azərbaycanda emitentlərin strukturu baxımından fond bazarında kapitalın yüksək səviyyədə təmərəküzləşməsi özünü daha çox neft sənayesində, yanacaq-energetika sahəsində göstərir. Burada potensial zərərlər və mənfəət problemi, mükafat problemi, investisiya portfelinin gəlirliliyinin artırılması və s. mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Dünya iqtisadi böhranı və bizim araşdırmalarımız göstərdi ki, burada ən ziddiyyətli məsələlərdən biri real sektorla, başlıcası isə sənaye sektoru ilə bank sektorunun və fond bazarının qeyri-tarazlı inkişafı olmuşdur. İkincisi, dövlət idarəetməsi ilə bazar qaydaları özünü tənzimləməsinin qeyri-səmərəli əlaqələndirilməsi; üçüncüsü, mərkəzi banklar ilə kommersiya bankları arasında real sektorun xeyrinə

olmayan əlaqələrin mövcudluğu; dördüncüsü, isə bank sektoru ilə maliyyə bazarı, fond bazarı arasındakı optimal əlanəin olmamasıdır.

Maliyyə bazarları heç də təcrid olunmuş hər hansı bir seqmentlərdən və ya iqtisadi vasitələrin mexanizmlərindən ibarət deyildir. Ona görə də tənzimləmədə stabillik baxımından ən başlıca məsələlərdən biri onun struktur üsürlərinin düzgün əlaqələndirilməsidir. Belə yanaşma maliyyə bazarının imkanlarından tam istifadə etməyə şərait yadar, riskli halları xeyli azaldar.

8. Qiymətli kağızlar bazarının strategiyası. Maliyyə bazarlarının, pul təklifi probleminin bank strategiyası siyasəti (xüsusi olaraq dövlət bank siyasəti), büdcə siyasəti, büdcə funksiyası və vəzifələri, istehsal sektoru, o cümlədən sənaye və struktur siyasəti ilə əlaqələndirilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Belə olduqda kredit və maliyyə bazarları, maliyyə bazarlarının qiymətəmələgətirmə parametrləri bütövlükdə strateji iqtisadi inkişafı daha effektiv halda əlaqələndirilə bilər. Lakin bu baxımdan hələ maliyyə bazarlarının tam stabilləşdirici mexanizmlərindən danışmaq hələ tez olardı. Ona görə də istər real iqtisadiyyatda, istərsə də maliyyə bazarlarında likvidlik, dividendlik və investisiya siyasətində daha dəqiq və zəruri strategiya müəyyən olunmalıdır. Hətta elə hallar ola bilər ki, artıq likvidlik özü də bir sıra mənfi nəticələrə səbəb ola bilər. Bunu indiki qlobal böhran bir daha sübut etdi. Ona görə də resurs təminatı, fond bazarındakı stabillik tədbirləri məqsədli xarakter daşımalı, sistemli likvidlik varinatına, vəziyyətinə əməl olunmalıdır ki, bunlar da nəticə etibarilə hər cür artımla deyil, keyfiyyətli iqtisadi artımla həmahəng olmalıdır. Buna isə yalnız real sektorla maliyyə sisteminin optimal vəhdətliyi şəraitində nail omlaq olar. Bazaryönümlü iqtisadi sistem şəraitində pul yığıcı həcminin və mexanizminin müəyyən edilməsi həqiqətən problem xarakter daşıyır. Pul yığıcı investisiya və gəlirlərlə əlaqədar deyilsə, bu əslində pulun kapitala çevrilməsi demək deyildir.

Son illər baş verən qlobal maliyyə böhranı ilk növbədə maliyyə bazarı seqmentlərini – fond, kredit, valyuta, sığortanı iflic vəziyyətinə salmış və iqtisadiyyata sarsıdıcı təsir göstərmişdir. Demək, belə bir vəziyyət birinci növbədə maliyyə bazarı seqmentlərinin normal fəaliyyətinin təmin edilməsi lazımdır. İkincisi, bazar iştirakçılarının maliyyə baxımından sistem əmələgətirən qaydada likvidliyi və stabilliyi təmin edilməlidir. Üçüncüsü, banklara olan etimad təmin edilməlidir və nəhayət, dördüncüsü, kapital axınının qarşısının alınması və mili valyu-

tanın qiymətdən düşməsinə imkan verilməməsi başlıca vəzifəyə çevrilməlidir.

Nəzərə almaq lazımdır ki, bazar sistemi şəraitində səhmlər bazarındakı şərait stabil olmur və hər an tez-tez dəyişilə bilər. Bu səbəbdən investisiya qoyuluşlarının və onun səmərəlilik dərəcəsinə təsir edən tələb və təklifin nisbəti də buna mühüm təsir göstərir. Burada baş verən tsiklik kənarlaşmalar, kənarlaşmanın tsiklik təbiəti istər-istəməz müvafiq risklər yaradır. Lakin, makroiqtisadi baxımdan inflyasiyanın aşağı düşməsi, maliyyələşdirmənin artması (kreditlər və birbaşa investisiya yolu ilə) iqtisadiyyatın stabilləşməsi səhm dəyərlərinin artmasına bütövlükdə müsbət təsir edir. Belə bir fikirlə demək olar ki, əksər iqtisadçı alimlər həmrəydir. Əlbəttə, biz də bu fikirlə bütövlükdə razılaşıırıq. Lakin bununla yanaşı qeyd etmək lazımdır ki, konkret halda tələb və təklifin arasındakı ehtimal meyillərinin özü də makroiqtisadi risklərlə şərtləşə bilər. Ən başlıcası burada bazar şəraitinin uzunmüddətli proqnozunun verilə bilməməsi faktıdır. Bundan başqa ayrı-ayrı istehsal sahələrinin, xüsusilə dəyək ki, yüngül və yeyinti, habelə spirtli içkilər və bunlara bənzər digər emaledici sənaye müəssisələrinin səhm dəyərləri digər sahələrə nisbətən yüksək olur və bu sahələr üzrə yeni müəssisələrin tikilməsi ilə bağlı investisiyalar cəlbedici olur. Burada görüldüyü kimi, qarışıq təsərrüfat əlaqələrinin – ərazi-sahə komplekslərinin strateji baxımdan formalaşması və inkişafı ilə əlaqədar olaraq səhm dəyərlərinin təsiri də özünü göstərə bilər. Ona görə də strateji baxımdan qiymətli kağızlar bazarına investisiya layihələrinin səmərəliliyi, gələcək səhmlərdən istifadə potensialı, səhmlərə tələbat, ümumiyyətlə, qiymətli kağızların tərkibi və strukturu, investisiya riskləri və gəlirləri, səhmlərə qoyulan investisiyanın səmərəliliyi, perspektivdə qiymətli kağızlar portfelinin optimallaşdırılması kimi vacib məsələlər nəzərə alınmalıdır. Burada xüsusi olaraq həm risklər, gəlirlər likvidlik və həm də sərmayə qoyuluşunun özünün diversifikasiyası, habelə, qiymətli kağızlar üzrə əməliyyatların səmərəliliyi həmin kağızların növləri üzrə ayrılıqda «səbəb-nəticə» əlaqələri strateji baxımından sistemli halda nəzərdən keçirilməlidir.

Maliyyə bazarları seqmentlərinin strateji baxımdan daxili əlaqəsi və bütövlükdə bazarın digər problemlərlə, o cümlədən investisiya ilə əlaqəsi bütöv, tam bir sistem kimi nəzəri-metodoloji aspektdə araşdırılmadır. Belə yanaşma maliyyə bazarının imkanlarından tam istifadə etməyə, məcmuu effekt əldə etməyə şərait yaradar, riskli

halları xeyli azaldar. Demək, maliyyə bazarının ayrı-ayrı hissələri sektor və seqmentləri üzrə məcmuu effekt əldə etmək ideyası önəmlidir. Bunun üçün ayrı-ayrı səviyyələr, seqmentlər, əməliyyatlar və s. üzrə dekompozitsiya və hesablamalar problemi meydana çıxır. Belə olduqda kredit və maliyyə bazarları, maliyyə bazarlarının qiymətmə-ləgətirmə parametrləri bütövlükdə iqtisadi inkişafda daha effektiv halda əlaqələndirilə bilər. Lakin bu baxımdan maliyyə bazarlarının tam stabilləşdirici mexanizmlərindən danışmaq hələ tez olardı. Ona görə də istər real iqtisadiyyatda, istərsə də maliyyə bazarlarında likvidlik, dividendlilik və investisiya siyasətində daha dəqiq və zəruri istiqamət, strategiya müəyyən olunmalıdır. Çünki qeyri-dəqiqlik şəraitində yuxarıda göstərilən sferalarda ciddi nöqsanlar, risklər meydana çıxa bilər. Hətta elə hallar ola bilər ki, artıq likvidlik özü də mənfi nəticələrə gətirib çıxara bilər, bunu son qlobal böhran bir daha sübut etdi. Ona görə də resurs təminatı, fond bazarındakı sabillik tədbirləri strateji məqsədli xarakter daşmalı, əgər belə demək mümkünsə sistemli likvidlik variantına, vəziyyətinə əməl olunmalıdır və bütün bunlar nəticə etibar ilə keyfiyyətli iqtisadi artımla həmahəng olmalıdır. Belə bir həmahənglik yalnız real sektorla maliyyə sisteminin vəhdətliyinin təmin edilməsi şəraitində mümkün ola bilər. Əlbəttə, bazar prinsipləri şəraitində belə bir optimal vəhdətliyə nail olmaq heç də asan deyildir, lakin hər halda ona cəhd etmək lazımdır.

Burada strateji baxımdan ümumi pul yığımı ilə pul gətirən, investisiya və real yığımı eyniləşdirmək olmaz. Burada birinci ikincidən həm məzmsun və həm də kəmiyyət baxımından daha genişdir. Lakin qərribə də olsa bəzi iqtisadçılar bu anlayışları eyniləşdirirlər. Nəinki bir sıra müasir iqtisadçılar, hətta Keynis kimi görkəmli iqtisadçı da yığımı (ümumi) investisiya xərcləri ilə demək olar ki, eyniləşdirirdi. O, həm də yığımı (sberejenie) gəlirlərlə xərclər arasındakı fərq kimi nəzərdən keçirilirdi. Nəzərə almaq lazımdır ki, real kapital yığımı və ssuda kapitalı bir-birilə keyfiyyət baxımından fərqlidirlər və bəzi hallarda hətta ziddiyyətli, əks istiqamətli hərəkətdə olurlar. Bu xüsusi olaraq özünü qlobal iqtisadi böhran şəraitində (xüsusi olaraq böhranın depressiya fazasında) göstərir, nəticədə pul kapitalı məhsuldar halda istifadə oluna bilmir.

9. Valyuta riskləri və onların makroiqtisadi problemləri. Valyuta siyasəti sözün geniş mənasında daxili və xarici bazarın vəziyyəti, pul tədavülü, iqtisadi inkişaf, valyuta nəzarəti, kapitalın bir

ölkədən digərinə axını, valyuta ehtiyatlarının idarə edilməsi və bunlardan irəli gələn son dərəcə ciddi problemlərlə şərtləşir.

Hələ vaxtilə istər Fişer və istərsə də Keynes onların bir çox həmkirləri qəribə də olsa pul tədavülünün sürətinin iqtisadi, istehsal artımına təsirini demək olar ki, nəzərə almamışlar. Hətta məşhur monetarist M.Fridmen öz konsepsiyalarında nəinki cari müddətdə, hətta uzunmüddətli aspektdə belə pul tədavülünün sürətini stabil varinat halında qəbul etmişlər. Halbuki bazar sistemi şəriətində, xüsusi olaraq, uzunmüddətli konyuktura, aspekt baxımından pul tədavüoünün dəyişməz qalmasını təsəvvür etmək son dərəcə sadələvlük olardı. Bundan başqa, nəzərə almaq lazımdır ki, pul tədavülünün sürəti əslində ÜDM-un istehsal funksiyasıdır. Həm də nəzərə almaq lazımdır ki, burada istehsal fondlarının artımı və azalması, yeniləşməsi, məşğulluq səviyyəsi və s. də mühüm rola malikdir və onlar birbaşa istehsal funksiyası ilə ələqədardır və ən başlıcası həmişə stabil vəziyyətdə ola bilməzlər. Valyuta – pul münasibətləri sistemində pul aqreqlarının tərkibi və strukturunun sistemli öyrənilməsi və optimal əlaqələndirilməsi baxımından mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Burada ən başlıca məsələlərdən biri müxtəlif valyutalar arasındakı məzənnə nisbətinin düzgün müəyyən edilməsi, ayrı-ayrı ölkələr üzrə məhsulun istehlak qiymətlərinin ədalətli müəyyən olunması, valyutanın alıcılıq prioritetinin öyrənilməsidir ki, bu da valyuta risklərinin tənzimlənməsi baxımından mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Çünki, ayrı-ayrı ölkələrdə valyutaların alıcılıq qabiliyyəti həmin ölkələrin makroiqtisadi inkişafına, daxil və xarici iqtisadi əlaqələrinə, o cümlədən xarici ticarət əlaqələrinə, ölkələrin tədiyə balanslarına mühüm təsir edir. Bu mənada valyuta məzənnələri nəinki əmtəə – pul siyasətinin, həm də bütövlükdə iqtisadi siyasətin mühüm tərkib hissəsi və idarəetmə obyektidir. Bu baxımdan valyuta məzənnəsi ilə tədiyə balansı, dönərli valyuta ilə dönərli olmayan milli valyutalar arasındakı əlaqə, idxal və ixrac qiymətləri arasındakı fərqlər, pula daxili və xarici tələbatın təsiretmə xüsusiyyətləri, milli valyutanın möhkəmləndirilməsi və yaxud devalvasiyası mühüm təsir edir. Əlbəttə, burada valyuta məzənnələrinin elmi prinsiplər, modellər üzrə müəyyən edilməsi də vacib problemlərdən biridir. Bəzi müəlliflər, o cümlədən V.Burlarkov valyuta məzənnəsinin dəyişilməsini tədiyə balansına monetar qaydada yanaşmaqla izah edir. O, burada sürüşkən valyuta məzənnəsi rejimini, habelə fiksasiya edilmiş modeli nəzərdən

keçirir. Müəllif qeyd edir ki, açıq iqtisadiyyat sistemi şəraitində fik-sasiya valyuta məzənnəsi rejimi pul təklifinə nəzarət etməyə imkan vermir.¹ Bu fikirlə tamamilə razılaşmaq olmaz.

Bir çox iqtisadçı alimlər son vaxtlar valyuta risklərini özlərinə məxsus qaydada təsnifata ayırırlar. Məsələn, T.V.Struçenkovun fik-rincə valyuta risklərinin aşağıdakı üç növü vardır: əməliyyat valyuta riskləri, translyasion risklər və «iqtisadi risklər». Əməliyyat valyuta riskləri valyuta məzənnələrinin dəyişilməsi, əməliyyatların həyata keçirilməsi prosesində onların müxtəlif xarici əməliyyatlarla aparıl-ması, xarici valyutaların dəyərinin qeyri sabitliyi və s. nəticəsində gözlənilən gəlirin əldə edilməməsi və yaxud zərərə düşmə ilə bağlıdır. Translyasion valyuta riskləri mühasibat, balans, hesablaşmalarla əlaqədar olan risklərdir. Bu qərribə də olsa indi ən geniş əhatəli risklər növüdür. Belə ki, bu özünü hər yerdə – aktiv və passivlərin uyğun-suzluğunda, balans maddələrinin hesablanmasında, transmilli şirkət-lərin fəaliyyətində, investisiyalaşdırma və kreditləşmə sferalarında göstərir. Müəllifin fikrincə «iqtisadi valyuta riskləri» valyuta məzən-nəsinin dəyişməsinin şirkətlərin iqtisadi vəziyyətinə, mənfəətinə, çəkilən xərclərə təsirlə bağlıdır.² Bircə müəllifin bu fikri dürüst deyildir və həm də ziddiyyətlidir. Çünki belə çıxır ki, digər risklər, o cümlədən müxtəlif əməliyyatlarla əlaqədar olan risklər iqtisadi risklər deyildir və şirkətlərin mənfəətinə, xərclərinə təsir etmir.

Keçən əsrin axırlarında, XXI əsrin əvvəllərində valyuta əməliy-atlarının, kapital axınının liberallaşması, BVF və Dünya bankı üçün prioritet bir vəzifəyə çevrilməyə başlandı. Bu səbəbdən, kapital axını-nın və müxtəlif valyuta əməliyyatlarının radikal qaydada liberallaş-ması bəzi müsbət cəhətlərlə yanaşı, resursların bölünməsində, iqtisadi inkişafda, dönrəli valyutanın axınında bir sıra təhlükəli meyillər də törətməyə başladı, bazar mexanizmlərinin özünün bir çox hallarda qeyri-təkmil olması, habelə qısamüddətli kapitalın hərəkətinə nəzarət olunmaması, beynəlxalq iqtisadi-maliyyə norma və normativlərinin pozulması bu sahədə olan neqativ halları daha da sürətləndirdi. Bu hallar bir daha göstərir ki, bu sahədə düzgün tənzimlənmə, idarəetmə sistemi qurulmalıdır, valyuta məzənnələrinin müəyyən edilməsində daha təkmil metodlardan istifadə edilməlidir, məzənnə əmələ gətirən

¹ Вопрос экономики, 2002, №3, стр.21-22

² Т.В.Струченкова. Валютные риски. М.2009, стр.27.

amillərə qlobal, elmi və həm də milli aspektdə yanaşılmalıdır, ixrac-idxal əməliyyatlar üzərində düzgün nəzarət aparılmalıdır. Burada valyuta bazarının özünün əlverişli meyarları düzgün valyuta strategiyası ilə uzlaşdırılmalı, habelə milli valyutanın sabitləşməsi, xarici tədiyə qabiliyyətinin artırılması bütövlükdə stabil iqtisadi sistemin möhkəmləndirilməsinə xidmət etməlidir.

Sərbəst və qeyri-sərbəst valyuta münasibətlərinin qiymət sisteminə, iqtisadiyyatın strukturuna, idxal və ixraca, iqtisadiyyatın ayrı-ayrı sektorlarının inkişafına, pul tədavülünə təsirinin nəzərə alınması heç də valyuta siyasəti baxımından az əhəmiyyətli məsələ deyildir. Məsələn, Azərbaycanın milli valyutası olan manatın məzənnəsi Mərkəzi bank tərəfindən rəsmi şəkildə tənzimlənməsə, ərzaq idxalı məhsullarının qiymətləri xeyli qalxa bilər, bu isə əhalinin rifahına mənfi təsir göstərə bilər. Əlbəttə, bu hal yalnız ərzaq məhsulları ilə məhdudlaşdırılır. Belə ki, hazır məhsul istehsalı ilə bağlı Azərbaycanın hər hansı bir xarici ölkədən xammal-material və yarımfabrikat halında aldığı malların da qiyməti qalxa bilər ki, bu da hər hansı bir müvafiq müəssisənin istehsal xərclərini xeyli artırır. Belə olan halda həmin müəssisənin ixrac potensialı da azalar (əgər ixrac məhsulları istehsal edirsə), daxili bazarla xarici bazar arasında uçurum əmələ gələ bilər. Postsovet dövlətlərinin ilk müstəqillik illərində SSRİ respublikalarının özündə də bu sahədə ciddi nöqsanlara yol verildi. Ayrı-ayrı müəssisələr sərbəst daxili bazar sisteminə keçirildi, azad qiymətlər əsas götürüldü. Əlbəttə, daxili bazarın azaldığı istehsal vasitələri sahiblərinin azad olmadığı bir şəraitdə iqtisadi sistemlərinin dağılmasına gətirib çıxara bilər. Bunu dərk etməyən SSRİ hökuməti 1988-ci il dekabrın 9-dan etibarən müəssisələrə sərbəst valyuta qazanmaq səlahiyyətini verdi. Bu isə ölkənin xammal bazasının, müəssisədaxili istehsal imkanlarının dağıdılmasına gətirib çıxardı. Xarici bazara bu cür azad, sərbəst çıxışın nəticələrini gec də olsa dərk edən SSRİ dövləti SSRİ prezidentinin 2 noyabr 1990-cı il qərarı ilə valyuta-hesablama əməliyyatlarında dövlətin valyuta inhisarı rejiminin yenidən bərpa edilməsi haqqında fərman verdi.

Valyuta məzənəsindəki gözlənilməz, bəzən kəsgin dəyişmələr həm də bank və müştərinin bir hissəsinin itgilərlə üzlişməsinə, digər hissəsinin isə varlanmasına səbəb ola bilər. Valyuta riskləri beynəlxalq əməliyyat iştirakçılarının demək olar ki, hamısına xasdır. Valyuta məzənnəsinin dəyişilməsi müxtəlif ölkələrdə və müxtəlif valyutalarla

investisiyalaşdırmanı həyata keçirən bankların fəaliyyətinin nəticələrinə də təsir edir. Lakin milli valyutanın möhkəmlənməsi və yaxud devalvasiyasının tənzimlənməsinin sosial-iqtisadi nəticələri ayrı-ayrı iqtisadçılar tərəfindən eynimənalı izah edilmir; bəziləri isə milli valyutanın möhkəmliyinin iqtisadi inkişafın amili, digərləri isə onun devalvasiyasını milli iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətinin artırılmasının şərti kimi qiymətləndirirlər. Əlbəttə, bərabər şərait daxilində milli valyutanın devalvasiyasına deyil, onun möhkəmləndirilməsinə müsbət hal kimi baxmaq lazımdır. Bu mənada Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının manatın möhkəmləndirilməsi üzrə tədbirlərini, Mərkəzi Bankın bank siyasəti haqqındakı 2011-ci il və 2012-ci il üçün bəyənətini təqdirə layiq hesab etmək olar. Milli valyutanın möhkəmləndirilməsi iqtisadi strategiyanın dəyanətliliyi, inflyasiya problemləri, investisiya strategiyası, dövlət borclarının ödənilməsi baxımından da mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Valyuta riskinin sığortalanmasının müasir metodları baxımından valyuta opsiyonları, svop əməliyyatlar, forvord valyuta əməliyyatları, valyuta fyuçersləri mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Valyuta opsiyonlarının tətbiqi opsiyon alıcısı olan bank özünü valyuta dəyişilməsi riskindən müəyyən istiqamətdə sığortalamağa çalışdığı halda effektiv olar. Banklararası svop sövdələşmələri isə nəğd sövdələşmələri və müəyyən müddətə qarşılıqlı sövdələşməni dəqiq halda nəzərdə tutmalıdır.

Valyuta risklərinin mövcud olduğu beynəlxalq əməliyyatlarda itgilər və gəlirlər valyuta məzənnəsinin dəyişilməsi istiqamətindən və bankın valyuta mövqeyi vəziyyətindən asılı olur. Məlumdur ki, global maliyyə böhranı Azərbaycandan da yan keçməmişdir. Lakin, bununla yanaşı neft sektorunun yüksək mənfəətliliyi və bütövlükdə əlverişli makroiqtisadi situasiya Azərbaycanı xarici investisiyalar üçün daha cəzbedici etmiş, xarici valyuta axınının artımı manatın məzənnəsinin daha da möhkəmləndirilməsi ilə nəticələnmişdir. Valyuta tənzimlənməsi həddən artıq çox olan likvidliklə də əlaqədardır ki, bu da qiymətlərin artımı və makroiqtisadi stabillik üçün təhlükə yaradır. Lakin, qeyd edək ki, bərabər şərait daxilində inflyasiya səviyyəsi milli valyuta məzənnəsinin həcmi optimal qaydada əlaqələndirilməlidir.

Son vaxtlar pul-kredit siyasətində pul tədavülü və kreditin iqtisadi artıma, makroiqtisadi stabilliyə təsiri məsələsinə xüsusi diqqət verilir. Bu siyasət əslində maliyyə sferası ilə real sektor arasında

stimul yaradıcı impuls xassəsinə malik transmission mexanizminə əsaslanır. Ötürücü bir mexanizm olan transmission mexanizmi köklü iqtisadi məsələlərlə, o cümlədən pula tələb və təklif mexanizmləri, qiymət və maliyyə aktivləri, tədiyə balansı və s. ilə əlaqədardır. Pul-kredit siyasətinin sistemli qurulmasında pul aqreqləri, mübadilə məzənnəsi və inflyasiya amilləri bir-birilə qarşılıqlı əlaqədə targetləşdirilməlidir. Bəzən elə hallar ola bilər ki, pula, pul aqreqlərinə olan tələbat ÜDM-un artımı ilə müəyyən edilmir, dövriyyədə olan pul kütləsinin artımı ilə pula tələbat azalmır, əksinə artırır. Bu bir çox səbəblər üzündən, o cümlədən ÜDM-un strukturu, pul aqreqlərinin özünün struktur dəyişikliyi, qiymətlər sisteminin zəif tənzimlənməsi, bazarların əmtəə tutumu, inhisarçılıq və s. səbəbdən baş verir. Nəzərə almaq lazımdır ki, lüzumsuz xərclər və qiymət inflyasiyası olduğu halda pul-kredit siyasəti lazımi nəticə verə bilməz. Ona görə də inflyasiyanın targetləşdirilməsində bu cəhət mütləq nəzərə alınmalıdır.

10. Maliyyə risklərinin idarə edilməsi problemləri. Risklərdən müdafiə səviyyəsi əslində iqtisadi sistemin, iqtisadi modelin özündən də asılıdır. İqtisadi sistemlər, modellər, stoxastik iqtisadi proseslər və hadisələrlə əlaqədardır. Ona görə də idarəetmədə risklərin səviyyəsi, onların meydana gəlmə ehtimalı, iqtisadi proseslərə təsiretmə dərəcəsi və bütövlükdə bunun iqtisadi itgilərə, sosial proseslərə, bunların kəmiyyət və keyfiyyət tərəfinə müdaxiləsi nəzərə alınmalıdır.

Riskləri idarə etmək üçün ilk növbədə onlar haqqında sistemli təsəvvürə malik olmaq lazımdır. Yalnız bu halda risklərin azaldılması üzrə tədbirlər, qərarlar da sistemli və effektiv ola bilər. Burada məntiqi mühakimə, riyazi modellərin dəqiqliyi də mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Risklərin idarə edilməsi gəlirlərlə itgilərin qarşılıqlı ölçülməsi və digər məsələləri tələb edir. Burada hər bir riskin məzmunu elmi meyarlarla əsaslandırılmalıdır. Risklərin özü bazar sistemində nə dərəcədə kəskin səciyyə daşıyırsa onların elmi idarə olunması da bir o qədər çətin və həm də zəruri olur.

Risklərin idarə edilməsində artıq yeni paradigma meydana çıxmışdır – yəni bu risk-menecment, antiböhran menecment paradigması ilə əlaqələndirilmişdir. Bu o demək deyildir ki, artıq baş vermiş, formalaşmış situasiyalar üçün risk-menecment heç də çox önəmli deyildir. Lakin bunun baş verməməsi və yaxud bu kəskin forma almaması üçün antiböhran menecmentini daha önəmli hesab etmək lazımdır. Bu isə müəyyən taktiki və strateji məqsədlərlə, makro və

mikro iqtisadi problemlərlə, həmin problemlərin optimal qaydada həlli ilə əlaqələndirilməlidir.

İqtisadi, riyazi-iqtisadi ədəbiyyatlarda bazar risklərinin idarə edilməsinə portfel qaydada yanaşmağa böyük əhəmiyyət verilir. Bu özünü ayrı-ayrı firma və şirkətlərin fəaliyyətində risklər öyrənilərkən onların aktiv və passivlərinin əlahiddə halında deyil, sinergetik vəhdət halında öyrənilməsində öz təsdiqini tapır. Əslində bu qayda, aktiv və passivlərin sistemli halda öyrənir, təhlil edir, onların kənarlaşmasına nəzarətdə vacib bir formaya çevrilir. Bu mənada portfel yanaşmanı sistemli, sinergetik yanaşmanın davamı, həmin konsepsiyaların firma və şirkətlərin təcrübəsində həyata keçirilməsi forması kimi də qiymətləndirmək olur. Doğrudan da portfel yanaşmada firma və şirkətlərin aktiv və passivləri bütöv bir iqtisadi sistemin, çoxluğun bir ünsürü kimi nəzərdən keçirilir, başa düşülür.

Bərabər şərait daxilində firma və şirkətlərin gəlirləri, rentabellik səviyyəsi transformasiya əmsalının artım əmsalı, yəni aktivlərin dövriyyəsi riskli situasiyadan asılıdır. Ona görə burada da riskin öyrənilməsi və idarə edilməsi «risk-menecment» konsepsiyası baxımından ən önəmli bir problemdir. Maliyyə risklərinin idarəedilməsi yalnız sığortalanma, institusional-təşkilatı problemlərlə deyil, həm də birincisi, riskin baş verməsi situasiyasının öyrənilməsini, ikincisi, bununla bağlı müvafiq tədbirlər sisteminin işlənilib hazırlanmasını, üçüncüsü, riskli hadisələrin proqnozlaşdırılmasını, dördüncüsü, mövcud riskləri yumşaltmaq üçün müəyyən antirisk tədbirlərin, metodların tətbiqini nəzərdə tutur. Burada daha konkret metodlar özünü göstərə bilər. Bütün bunlar yüksək maliyyə sabitliyini təmin etməyin vacib şərtidir. Lakin bu o demək deyildir ki, risk-maliyyə menecmenti risk-menecmentdən geniş və əhatəlidir. Məsələn, E.S.Stoynovun ümumi redaksiyası ilə hazırlanmış «Maliyyə menecmenti» monoqrafiyasında oxuyuruq: «...Risk-menecment maliyyə menecmentinin bir hissəsini təşkil edir».¹ Maliyyə menecmenti ilə risk-menecmentini bir-birindən təcrid etmək olmaz. Risklər, onları törədən amillərin, səbəblərin məzmunu, xarakteri risk-menecment baxımından yalnız statik deyil, dinamik halda dərk edilməlidir. Problemə bu qaydada, kompleks, sistemli, konseptual qaydada yanaşmanı bir sıra iqtisadçılar, o cümlədən V.Stu-

¹ «Финансовый менеджмент», под ред. Е.С.Стойновой. Москва, 2000 г., стр.454.

pakov və Q.Tokarenko «əlverişli risk» konsepsiyası adlandırırlar.¹ Burada da müəyyən bir incəliyə nəzər salmaq lazımdır. Belə ki, adətən konsepsiya deyil, hər hansı bir riskin xarakteri, səviyyəsi baxımdan əlverişli və əlverişsiz ola bilər. Konsepsiya isə düzgün və düzgün olmaya bilər. Düzgün və yaxud optimal antirisk konsepsiya həm də risk-idarəetmə modelinin əsasını təşkil etməlidir. Antirisk modeli idarəedici və idarəolunan sistem və yarı sistemlərin qarşılıqlı təsiri və onların koordinasiyasına, sistem və yarı sistemlərarası maliyyə-iqtisadi əlaqələrə, münasibətlərə, uyğun qərarlar bloku və qərarlar varinatına, daxili və xarici qayıdış (əks) əlaqə qaydalarına, antirisk strategiyası və taktikasına, riskli kapital qoyuluşu, dəqiq investisiya proqramına, normal resursların təmin olunması və bəzən də bazar konyukturası problemlərinə əsaslanmalıdır. Bu model həm müəyyən tipik standartla, həm də konkret riskli situasiyaya uyğun gələn resurs təminatı variantlarında hazırlanmalıdır. Lakin bir sıra hallarda antirisk model sadəcə olaraq standart (tipik) sxema kimi qurulur və müəyyən tədbirlər proqramı firma və şirkətlərin resurs təminatına söykənmir. Belə halda antirisk tədbirləri, proqramı növbəti risklər mənbəinə çevrilə bilər və beləliklə də «risk-idarəetmə» modeli məqsədli idarəetməyə xidmət edə bilmir. Ona görə də antirisk model-proqramı və məqsədli idarəetmə konsepsiyaları bir-birinə sinergetik vəhdətləkdə və əlaqələrdə olmalıdır.

Risklərin idarə olunmasında onların idarəetmə texnologiyası ilə yanaşı həmin risklərin daha konkret əməliyyatlar üzrə öyrənilməsi və biznes fəaliyyəti ilə düzgün əlaqələndirilməsi baxımından son dərəcə vacibdir. Maliyyə risklərinin yumşaldılması üzrə hər hansı bir tədbirlər sistemi ilk növbədə düzgün riskoloji konsepsiyaya əsaslanmalıdır. Həm də burada riski törədən və törədə biləcək təhlükəli səbəblərin məzmunu, xarakteri strateji risk-menegment baxımından dinamik halda dərk edilməlidir. Burada problemin çətinliyi həm də risk törədici amillərin özlərinin xarakterindən irəli gəlir. Məsələn, risklərin inflyasiya və deflyasiya amilləri əslində bir-birini inkar edən proseslərlə şərtləşir. Faiz riskləri dərəcələri kredit problemlərini, onun istehsal biznesi ilə əlaqəsi isə konkret şəraitdə daha da ziddiyyətli risk situasiyası yaradır. Bütün bunlar ayrı-ayrı şirkətlərdə risklər üzrə amillərin identifikasiyası portfelinin müəyyən edilməsində xeyli çətinliklər yaradır. Məsələn, maliyyə baxımından bu aspektdə menecerlər ayrı-

¹ Финансовый менеджмент, М.2000 г. стр. 454.

ayrı müvafiq amillər üzrə dövriyyə aktivlərinin, kapitalın və investisiyalaşdırmanın risklər üzrə identifikasiyasını aparmalıdır. Ümumiyyətlə, bütün risktörədicə amillərin idarə edilməsini vəhdət halında in-teqrasiya edə biləcək kompleks antirisk konsepsiyası formalaşmalıdır.

Maliyyə menecmentinin təşkilətmə funksiyasının maliyyə risklərinin idarə edilməsindəki rolu bəzi xarici ölkələrin bir çox iri firmalarında «təhlükəsizlik üzrə mütəxəssislər» xidmətinin mövcud olmasında özünü göstərir. Bu mütəxəssislər firmanın konkret riskinin idarə edilməsi strategiyasını planlaşdırır, sığortalama üzrə müqavilələr bağlayır, firmanın səylərini zərərlərə nəzarət etməyə yönəldir. Təhlükəsizlik üzrə mütəxəssisləri olmayan firmalarda maliyyə risklərinin idarə edilməsi maliyyə menecmentinin funksiyasına aid edilir. Kiçik müəssisələrdə isə maliyyə risklərinin idarə edilməsi – sahibkarın funksiyalarından biri olur.

Müəssisə büdcəsinə maliyyə resursları göstəriciləri üzrə limitləşdirmənin tətbiqi də vacibdir, bu həm də risklərin planlaşdırılması nəticələrinin konkret ifadəsidir. Limitləşdirmə – limitlərin, yəni xərcələrin, satışın, kreditin və s.-nin son hədd miqdarının müəyyən edilməsidir.

Risklərin idarə edilməsində maliyyə menecmentinin nəzarət funksiyasının da rolu mühümdür. İtgilərin ləğvi üzrə idarəetmə – məhsuldarlığın və keyfiyyətin idarə edilməsi ilə sistemli halda üst-üstə düşür. Risklərin keyfiyyət və kəmiyyət təhlili daxili və xarici amillərin təsirinin qiymətləndirilməsi əsasında həyata keçirilir, yəni bu amillərin ayrı-ayrı elementləri üzrə müəssisənin işinə təsirinin xüsusi çəkisi araşdırılır və bu xüsusi çəki pul ifadəsi ilə müəyyənləşdirilir. Dissertasiya işində zərərlərin qarşısının alınması, sığortalanma, risklərin paylaşılması, ötürülməsi, birləşdirilməsi, diferensifikasiyası məsələlərinə, risklərin idensifikasiyası məsələlərinə geniş yer verilmişdir.

Maliyyə risklərinin qiymətləndirilməsinin əsasında itgilərin həcmi ilə onların yaranma ehtimalı arasındakı asılılığın tapılması durur. Bu asılılıq itgilərin müəyyən səviyyəsinin meydana gəlməsi ehtimalının əyrisində öz ifadəsini tapır ki, bu əyri də risk əyrisi adlanır. Risk əyrisinin qurulması üçün müəyyən üsullardan istifadə olunur: statistik, məsrəflərin məqsədəuyğunluğunun təhlili, ekspert qiymətləndirmə metodu, analitik üsul, analogiyalar metodu və s.

İstər bütövlükdə makroiqtisadiyyatda, istərsə də müəssisələrdə pul dövriyyəindən səmərəli istifadə edilməsi mühüm əhəmiyyətə ma-

likdir. Bu, bir tərəfdən pul dövriyyəsinin maliyyə-iqtisadi mexanizmlər əsasında təkrar istehsal prosesinin tənzimlənməsi, digər tərəfdən isə pulun tədavülü, potensial və real pul axını arasındakı düzgün nisbətə qoyulmasını nəzərdə tutur. Ona görə də burada maliyyə mexanizmləri ilə yanaşı idarəetmə mexanizmlərinin də düzgün qurulması vacibdir.

Müasir şəraitdə makro və mikrosəviyyədə maliyyə potensialı ilə pul tədavülü arasında qarşılıqlı əlaqənin düzgün müəyyən olunmasında problemin kəmiyyət və keyfiyyət tərəfinə diqqətin artırılması, onun iqtisadiyyatın dinamik inkişafı ilə əlaqələndirilməsi nəinki milli iqtisadiyyatda, habelə dünya iqtisadiyyatında baş verən dəyişikliklərin nəzərə alınması, maliyyə resurslarının səmərəli yerləşdirilməsi, maliyyə axınlarının optimal hərəkəti və bu resurslardan daha az riskli qaydada istifadə edilməsi baxımından son dərəcə vacibdir. Göstərilən problemlərin sistemli, vəhdət halında həlli bütövlükdə maliyyə vəziyyətinə, o cümlədən likvidlik məsələlərinə pozitiv təsir göstərir, müəssisələrin, bankların öz maliyyə öhdəliklərini vaxtında və yüksək səviyyədə icra edə bilmək qabiliyyətini artırır, onların maliyyə resursları ilə manevr etmə imkanını əhəmiyyətli dərəcədə yüksəldir.

Risqlərin idarə edilməsi ilk növbədə aktivləri, passivləri, sövdələşmə və əməliyyatların idarə edilməsi prosesidir. Risklərin idarə edilməsi prosesinin tərkib hissəsini həmin risklər üzrə müvafiq qərarın qəbul edilməsi funksiyasını təşkil edir. Burada mümkün ola biləcək bir neçə variantlardan istifadə edilə bilər.

İqtisadiyyatın maliyyə sektorunda və xüsusilə də kommertiya banklarında risklərin diversifikasiya üsulu olan «risklərin xedcələşdirilməsi»ndən istifadə edilir. Risklərin xedcələşdirilməsi zərərlərin həcmninə maliyyə alətlərilə məhdudlaşdırılmasını nəzərdə tutur. Xedcələşdirmə paralel olaraq maliyyə kompensasiya sövdələşmələri müqaviləsinin bağlanması formasında həyata keçirilir, bu zaman bir sövdələşmə üzrə olan mümkün zərərlər digər sövdələşmə üzrə olan mənfəətlə kompensasiya edilir. Risklərin xedcələşdirilməsinin bir çox üsulları mövcuddur, lakin bu üsullardan ən çox tətbiq olunanları və əsasları forvordlar, fyuçerslər, opsiya və svop sövdələşmələridir.

Qiyətli kağızlar portfelinin formalaşdırılmasında riskin diversifikasiyası probleminə xüsusi diqqət yetirilməlidir. Bu zaman qiymətli kağızların kifayət qədər müxtəlifliyini təmin etmək zəruridir. Ümumi təsdiq edilmiş praktika sübut edir ki, bank portfelində ən müxtəlif

şirkətlərin minimum 11-12 səhm paketləri yer almalıdır. Bundan başqa, qiymətli kağızların gəlirlilik səviyyəsi və risk dərəcəsinə diqqət yetirilməlidir. Bunlar bir növ hüquqi-normativ tələblər, qaydalar səciyyəsi daşıyır. Real iqtisadi həyatda, proseslərdə vəziyyət həmişə belə normativlərlə həmahəng olmur.

Maliyyə risklərinin idarə edilməsi ilk növbədə sinergetik prinsiplərə əsaslanmalıdır, başqa sözlə, sistemli, bütövlülük səciyyəsi daşmalıdır. Ayrı-ayrı təşkilatlarda, xüsusi olaraq iri firma və şirkətlərdə risklərin idarə edilməsi üzrə müvafiq təşkilati strukturun yaradılması bu prosesin bir növ integrativ qaydada idarə edilməsinə imkan verə bilər ki, bu da yeni paradigma kimi qiymətləndirilə bilər. Eyni zamanda risklərin idarə edilməsi təşkilatların özlərinin idarə edilməsi sisteminin mühüm bir tərkib hissəsi olmalıdır, yəni risklərin idarə edilməsi strategiyası və taktikası təşkilatların özünün ümumi strategiyası və taktikası ilə üst-üstə düşməlidir. Bu məqsədlə bir çox xarici ölkələrdə risklərin outsorsinq təşkilatlar vasitəsilə idarə olunması qaydasından istifadə edilir, yəni bu iş subpodrad adlanan kənar təşkilatlar tərəfindən icarə edilir. Əslinə qalanda risklərin outsorsinq idarə edilməsini bir növ xidmət forması kimi də qiymətləndirmək olar.

Dissertasiya işinin axırında nəticə və təkliflər verilmişdir.

Dissertasiyanın əsas elmi nəticələrinə dair aşağıdakı əsərlər çap edilmişdir:

1. Ş.T.Quliyeva. İqtisadi riskologiya, monoqrafiya. Bakı, 2009, 12,25 ç.v.
2. Ş.T.Quliyeva. İdarəetmə psixologiyası, monoqrafiya. Bakı, 2010, 6,5 ç.v.
3. Ş.T.Quliyeva. Maliyyə riskləri və onların idarə edilməsi, monoqrafiya. Bakı, 2011-ci il. 19, 25 ç.v.
4. Ş.T.Quliyeva. İdarəetmə sosiologiyası, Bakı, 2013, 11,5 ç.v.
5. Кулиев Т.А., Кулиева Ш.Т. Экономическая синергетика, монография. Баку, 2009, 14,5 ç.v.
6. Ş.T.Quliyeva. Qlobalistika və iqtisadi qloballaşma. Ümummilli lider H.Əliyevin xat irəsinə həsr edilmiş beynəlxalq elmi-praktiki konfransın materialları. Bakı, 24-27 may 2004-cü il, 0,2 ç.v.
7. Ş.T.Quliyeva. İqtisadi qloballaşma və regional iqtisadiyyat. Beynəlxalq konfrans. Bakı, 2004-cü il, 3,14 ç.v.
8. Ş.T.Quliyeva. Maliyyə münasibətləri və pul resurslarının formalaşması. Respublika elmi-praktiki konfransın materialları. Bakı, 2004, 26 may 2004-cü il, 0,03 ç.v.

9. Кулиева Ш.Т. Теоретические подходы к проблеме рисков и риск-менеджменту. Москва, Журнал. Вестник финна-новской Академии. 2009, №4, 0,4 ç.v.
10. Кулиева Ш.Т. Синергетические взаимосвязи в финансово-кредитной сфере (постановка проблемы). Москва, Журнал Банковские услуги. 2009, № 6, 0,4 ç.v.
11. Кулиева Ш.Т. Макроэкономические финансовые проблемы в условиях экономического кризиса. Санкт-Петербург. Современные аспекты экономики. 2009, №10, 0,4 ç.v.
12. Кулиева Ш.Т. О системности, целостности финансовой концепции в современных условиях. Санкт-Петербург. Современные аспекты экономики. 2009, №11, 0,46 ç.v.
13. Кулиева Ш.Т., Кулиев Т.А. Стратегии эффективной валютной политики в условиях глобального экономическо-го кризиса. Санкт-Петербург. Материалы 3-й междуна-родной научной конференции. 18-19 февраля 2010 г. том II, 0,35 ç.v.
14. Ş.T.Quliyeva. Qlobal maliyyə böhranı və dövlət tənzim-lənməsi. Bakı, 21-22 dekabr, 2010. Beynəlxalq elmi-praktiki konfrans. I kitab. 0,5 ç.v.
15. N.Quliyeva, Ş.T.Quliyeva. Qlobal maliyyə böhranı və maliyyə təşlükəsizliyi problemi. Beynəlxalq elmi-praktiki konfransın materialları. 21-22 dekabr, 2010, 0,46 ç.v.
16. Ş.T.Quliyeva. Böhran əleyhinə idarəetmə: Beynəlxalq elmi-praktiki konfransın materialları. Bakı, 04 iyun, 2010, 0,34 ç.v.
17. Кулиева Ш.Т. Концептуальные вопросы историко-эконо-мических процессов. Beynəlxalq elmi-konfransın mate-rialları. 15-16 may, 2009, 0,4 ç.v.
18. Ş.T.Quliyeva. Sahibkarlıq fəaliyyətində risklər və itgilər. elmi-praktiki konfrans. Bakı, 2008-ci il. 0,02 ç.v.
19. Ş.T.Quliyeva. Müəssisələrin tədiyə qabiliyyəti və likvidlik riskləri. İqtisad elmləri: nəzəriyyə və praktika. 2010-cu il, № 2, 0,5 ç.v.
20. Ş.T.Quliyeva. Maliyyə risklərinin idarə edilməsi problemləri. İqtisad elmləri: nəzəriyyə və praktika. 2010-cu il, № 1, 0,5 ç.v.
21. Кулиева Ш.Т. Неопределенность экономических процесс-ов и финансовый риск. Санкт-Петербург, 2011 г. Сборник научных трудов. вып. № 14, 0,37 п.л.

22. Ş.T.Quliyeva. Valyuta məzənnələri və risklərinin təsərrüfat fəaliyyətinin nəticələrinə təsiri. «Maliyyə və uçot», 2010-cu il, № 4, 0,5 ç.v.
23. Ş.T.Quliyeva. Investisiya riskləri. AMA-sı İqtisadiyyat İnstitutunda 20 may 2011-ci ildə keçirilmiş respublika konfransın materialları. 0,4 ç.v.
24. Ş.T.Quliyeva. Maliyyə bazarlarında qiymət tənzimlənməsi. Qiymətin əmələ gəlməsi probleminə həsr olunmuş beynəlxalq konfransın materialları. Bakı, 2011-ci ilin iyununda. 0,45 ç.v.
25. Ş.T.Quliyeva. Maliyyə bazarlarının vəhdətliyi konsepsiyası. ADİU-nun «İqtisadi elmləri: nəzəriyyə və praktika» rüblük nəzəri və elmi-praktiki jurnalı. 2011, №3, 0,5 ç.v.
26. Ş.T.Quliyeva. İnnovasiya riskləri nəzəriyyəsi və innovasiya riskləri. ADİU-nun «İqtisadi elmləri: nəzəriyyə və praktika» rüblük nəzəri və elmi-praktiki jurnalı. 2011, №4, 0,6 ç.v.
27. Ş.T.Quliyeva. “Risk-menecment və iqtisadi riskologiya”. AMEA-nın xəbərləri. İqtisadiyyat seriyası, 2011, № 4, 0,5 ç.v.
28. Ш.Т.Кулиева. Некоторые аспекты и последствия неопределенности в финансовой сфере. Журнал «Вестник экономического интеграции» №4, 2012, 0,5 п.л.
29. Ш.Т.Кулиева. Регулирования как условия финансовой устойчивости экономики. VIII Международный научно-практической конференции в Академия Управления при Президента Белоруссии 26-27 апрел 2012, Минск, 0,4 п.л.
30. Ш.Т.Кулиева. Государственное финансовое регулирование как функция макроменеджмента. Журнал «Философия хозяйствования», 2012, №3, 0,5 п.л.
31. Ш.Т.Кулиева. Государственная политика в финансовых рынках. III Международная научно-практическая конференция, Санк-Петербург 18-19 апрел 2012, 0,4 п.л.
32. Ş.T.Quliyeva.”Valyuta risklərinin tənzimlənməsinin makroiqtisadi səviyyəli problemləri”, AMEA-nın II. Elmi əsərlər toplusu, I buraxılış, 2012, 0,5 ç.v.
33. Ş.T.Quliyeva. Mənfəət və likvidlik. “Audit” jurnalı, 2012, №1, 0,6 ç.v.
34. Ş.T.Quliyeva. Qeyri-müəyyənlik və onun maliyyə riskləri ilə qarşılıqlı əlaqəsi. “Audit” jurnalı, 2012, №2, 0,5 ç.v.
35. Ş.T.Quliyeva. Risk-menecment və iqtisadi riskologiya. MEA-nın məqalələr toplusu. 2012, 0,6 ç.v.
36. Ş.T.Quliyeva. İqtisadi fəaliyyətdə qeyri-müəyyənlik və stabillik problemi. ADİU-nun elmi-konfransın materialları. 2012, 0,5 ç.v.

Финансовые риски и проблемы их управления**Резюме**

В диссертационной работе сначала отмечается актуальность темы в контексте глобально - финансового экономического кризиса и необходимости стабильного, динамичного развития национальной экономики.

Диссертация состоит из 5 глав, 21 параграфов, выводов и рекомендаций, 18 таблиц и 2 схем, охватывающие 341 страниц.

В первой главе автором рассматриваются вопросы взаимосвязи и взаимообусловленных экономических систем и экологических рисков, вопросы экономической рискологии и риска – менеджмента, а также взаимосвязи между неопределенностью и рисков.

А во второй главе – банковские, кредитные риски. Здесь отводилось большое место рассмотрению таких вопросов, как взаимосвязь системы, элементов финансовых, банковских и кредитных рисков, факторы их порождающие.

Третья глава посвящена – риска ценных бумаг и стратегии финансовой стабильности.

В четвертой главе исследуются валютные риски через призмы макроэкономических проблем.

Пятая глава посвящена проблемам управления финансовых рисков и антикризисных процессов управления.

Financial risks and their management problems**Resume**

The actuality of the theme in the context of global financial-economic crisis and the important stability, dynamic development of national economy are revealed in the dissertation work.

The dissertation work consists of 5 chapters, 21 paragraphs, conclusion and recommendations, 18 tables and 2 schemes in 341 pages.

The problems of interrelation and interdependence of economic system and economic system and economic risk, the problem of economic riskology, risk management and also interrelation between indefinity and risks are given in the first chapter by the author.

The banking and credit risks are given in the second chapter. The great place in revealing such problems as interrelation system, financial, banking and credit risks and theirs existing factors are given in the second chapter.

The third chapter is dedicated to the risks of securities market and financial stability strategy. The currency risks via the prism of macroeconomic problems are researched in the fourth chapter. The fifth chapter is dedicated to the management problem of financial risks and anti crises management.

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ
АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**АЗЕРБАЙДЖАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ**

На правах рукописи

КУЛИЕВА ШАФА ТОФИК КЫЗЫ

**ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ И ПРОБЛЕМЫ ИХ
УПРАВЛЕНИЯ**

Специальность: 5308.01 – «Общая экономика»

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т

**Диссертации по присуждению ученой степени
доктора философии по экономике**

Б А К У – 2 0 1 3