

Neft gəlirlərinin iqtisadiyyata təsirinin monetar aspektləri və inflyasiya¹

***Qubad İbadoğlu,
İqtisadi Tədqiqatlar Mərkəzi İdarə Heyətinin sədri***

Ölkəyə neft gəlirlərinin daxil olması və onun təsiri altında baş verən proseslər hazırda təmsilçilik səviyyəsi və mövqeyindən asılı olmayaraq nəinki siyasətçiləri, həm də tədqiqatçıları ən çox düşündürən məsələlərdən hesab olunur. Əgər siyasətçiləri bu vəsaitdən hara və nə qədər xərcləmək maraqlandırarsa, tədqiqatçıları bu halda formalaşacaq tendensiyalar və onun iqtisadiyyata təsirlərinin müxtəlif aspektləri düşündürür. Bu zaman hər iki qrup üçün eyni səviyyədə qəbul olunan bir problem var ki, o da neft gəlirlərinin səmərəli və şəffaf idarə olunmasıdır. Bu yöndə müzakirələr siyasətçilərin marağından nə qədər uzaqda dursa da heç, şübhəsiz ki, bu mövzu hələ uzun müddət iqtisadçıların maraq dairəsində qalacaq. Lakin unutmamalıyıq ki, hətta iqtisadçıların da məsələyə müxtəlif yöndən yanaşmaları bəzi hallarda onlar arasında da fikir ayrılığına səbəb olur. Bu isə təbiidir, çünki neft gəlirlərinin iqtisadiyyata təsirini müxtəlif aspektlərdən qiymətləndirmək mümkündür. Bu baxımdan təqdim olunan yazıda neft gəlirlərinin monetar aspektlərinə və inflyasiyaya diqqət yetirilir.

Bu problemin tarixinə ekskurs edəndə dünya təcrübəsində ilk növbədə ötən əsrin 70-ci illərində müşahidə olunan neft böhranının təsiri ilə Qərbi Avropa və Yaponiyada baş verən proseslər diqqəti cəlb edir. Məhz o zaman böhrandan çıxış nöqtəsi pul-kredit siyasətinin monetar üsullarının tətbiqi oldu. Lakin bütün bunlara baxmayaraq, ixracatında mədən sənayesinin sürətlə çoxalan hasilatı hesabına kəskin artımlar müşahidə olunan ölkələr üçün səciyyəvi sayılan bu problem hələ də öz aktuallığını itirməyib. İxracatın artımı hesabına valyuta hasilatının çoxalması sayəsində daxili bazarda tarazlığın pozulmasına yol verməmək məqsədilə milli valyutanın möhkəmlənməsinə rəvac verən mərkəzi bank sonda bir problemin həllinə nail olsa da yeni bir problemin yaranması üçün əlverişli mühit yaradır. Bu mühitdə dövrüdəki pul kütləsinin artım tempinin bütün makroiqtisadi göstəricilərin artımını üstələməsi fonunda inflyasiyayaradıcı amillər çox fəal olur və iqtisadiyyatda yeni problemlər baş qaldırır.

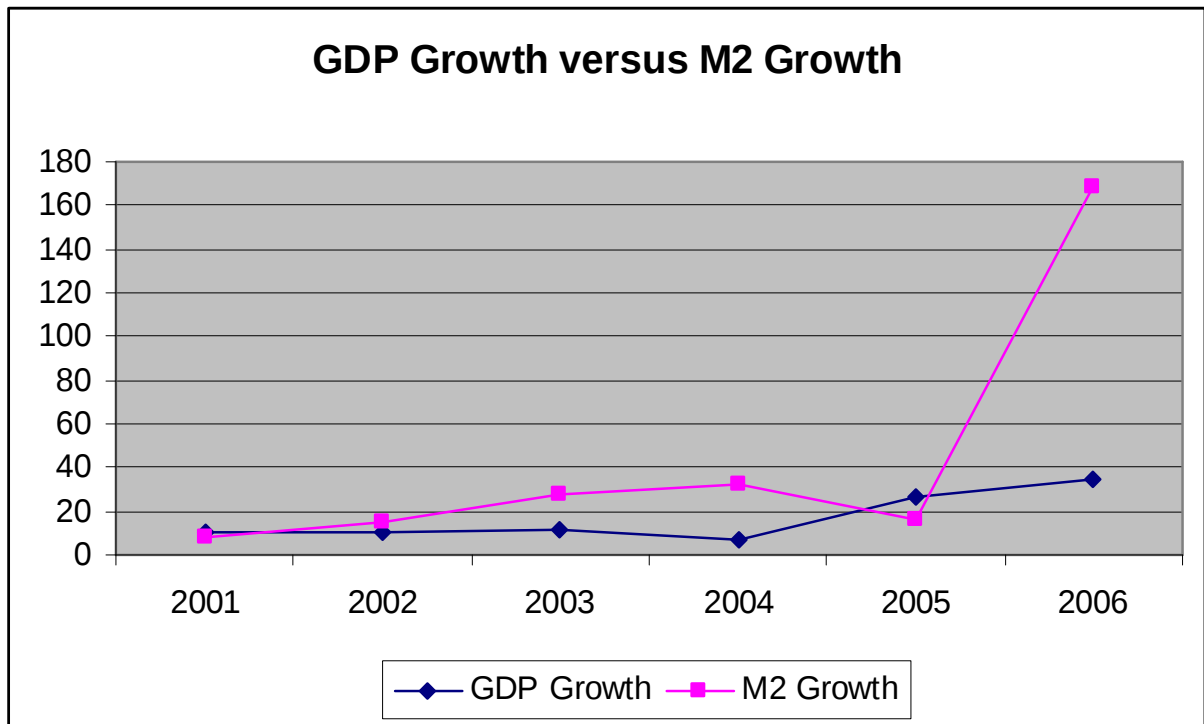
Azərbaycan iqtisadiyyatında da yaranmış bu problemin anatomiyasına nəzər yetirəndə məlum olur ki, hazırda iki istiqamətdə dəyişiklik tendensiya xarakteri daşımaqdadır: birincisi, məcmu xərclərin, o cümlədən fiskal amillərin əhəmiyyətli təsir etdiyi istehlak və investisiyaların sürətli artımı, ikincisi isə tədiyə balansının profisitinin artması və bu amilin pula tələbin artmasının əsas mənbəyinə çevrilməsidir.

Son iki il ərzində məcmu xərclərin (investisiya xərcləri və fərdi istehlak) sürətlə artması iqtisadiyyatda yüksək məcmu tələbi formalaşdırmışdır. Məcmu təklifin ikirəqəmli tempə artmasına baxmayaraq məcmu tələb təklifin artım parametrlərini əhəmiyyətli dərəcədə üstələmiş, ölkədə tələb şoku yaranmışdır. Statistik məlumatlar göstərir ki, ötən il ərzində məcmu tələbin əsas kanalı olan son istehlak xərcləri qeyri-neft ümumi daxili məhsulunun 85%-ni təşkil etmişdir. Təsədüfi deyildir ki, həmin dövrdə pul gəlirlərinin 70%-i istehlaka yönəldilmiş və istehlak xərclərinin təqribən 1/4 hissəsi istehlak kreditləri hesabına maliyyələşdirilmişdir. Məcmu tələbin digər kanalı olan daxili mənbələrdən maliyyələşən investisiyaların həcmində artım ötən il 47,6% olmuş və onun investisiyalarda payı cəmi 37,9%-ə yüksəlmişdir. Bank kreditləri hesabına maliyyələşən investisiyaların daxili investisiyalarda payı 15%-ə çatmışdır.

¹ Bu məruzə Sahibkarlığın və Bazar İqtisadiyyatının İnkişafına Yardım Fondunun 3 may 2007-ci il tarixili dəyirmi məsasında təqdim edilmişdir.

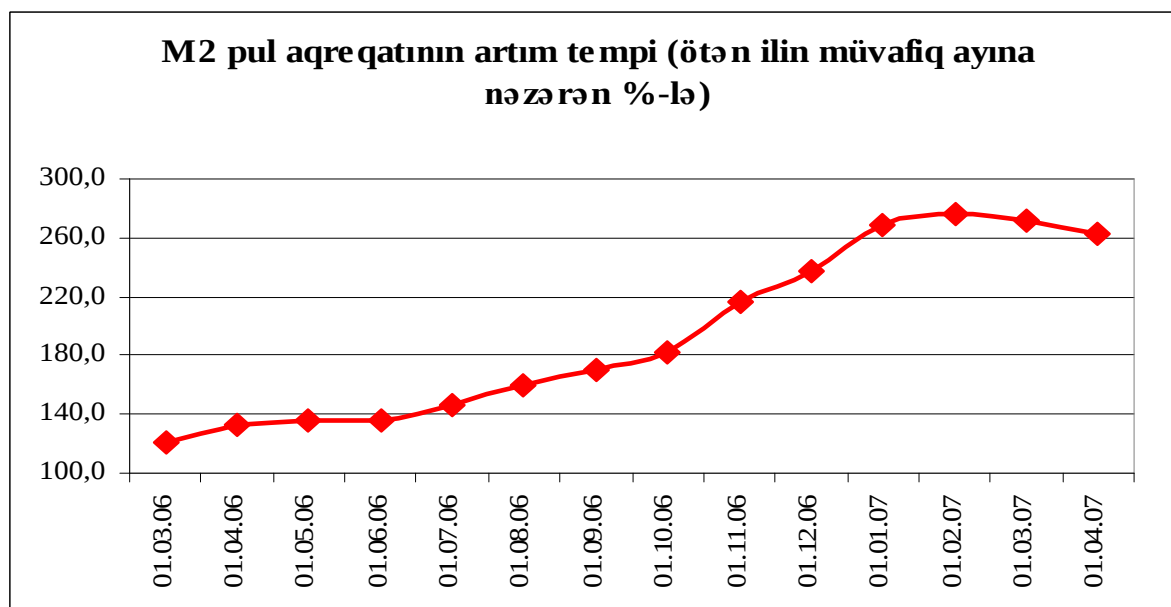
Dövlət büdcəsinin artım tempi məcmu tələbin genişlənməsində və iqtisadi artımın sürətlənməsində mühüm amil olmuşdur. Belə ki, 2006-cı il ərzində büdcə xərcləri özündən əvvəlki illə müqayisədə 88,9% artmış və bu artımın 42,6%-i tikinti xərclərinin hesabına baş vermişdir. Ötən ilin büdcəsində tikintiyə yönəldilən investisiya xərclərinin sürətlə artması ölkədə investisiya fəallığına əhəmiyyətli təsir edən mühüm amilə çevrilmişdir. Belə ki, ötən il dövlət büdcəsi hesabına maliyyələşən daxili investisiyaların 4.4 dəfə artması nəticəsində bu investisiyaların ümumi həcmdə payı 11%-dən 31%-ə yüksəlmişdir. Eyni zamanda bu dövr ərzində dövlət büdcəsinin sosial xərclərinin reallaşması əhalinin pul gəlirlərinin artması və fərdi istehlakın genişlənməsində də mühüm rol oynamışdır. Dövlət xərclərinin artımı hesabına qaynaqlanan yüksək iqtisadi artım və işgüzar fəallıq iqtisadiyyatda kreditə olan tələbatı artırmış, artan tələbatı uyğun olaraq bank sistemi kredit resurslarının təklifini genişləndirmişdir.

Son illər ərzində Azərbaycan iqtisadiyyatında işgüzar fəallığın qeyri-ənənəvi yüksəlişi əsasən neft gəlirlərinin sosial-iqtisadi inkişaf məqsədləri üçün istifadəsinin davam etməsi, özəl sektorun və qeyri-neft sektorunun inkişafına dövlətin maliyyə dəstəyinin artırılması və genişmiqyaslı sosial proqramların reallaşması nəticəsində iqtisadiyyatda məcmu xərclərin (istehlak, investisiya və dövlət xərcləri) genişlənməsi ilə əlaqədar olmuşdur. Bütün bunlar pula tələbi əhəmiyyətli dərəcədə artırmışdır. Nəticədə M2 aqreqatının artım tempi Ümumi Daxili Məhsulun artım tempini dəfələrlə üstələmişdir. Bu prosesi əyani formada izləmək üçün aşağıdakı qrafikə müraciət edək.



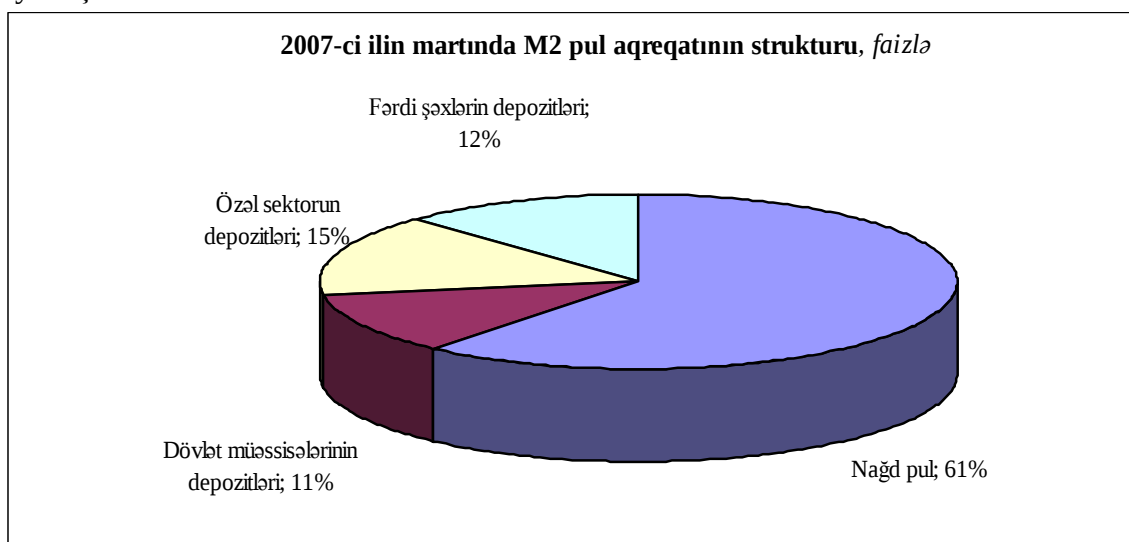
Mənbə: Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi və Milli Bankı

Qrafikdən göründüyü kimi, pula tələbin göstəricisi olan M2 pul aqreqatı ötən 1 il ərzində 2,6 dəfə artmış, onun müqabilində ÜDM-in artım tempi 34,5% olmuşdur. Dövr ərzində pul kütləsinin orta illik artım tempi isə 58,6% olmuşdur. Bu il ərzində də manatla geniş pul kütləsinin (M2) artımı davam etmiş, bu göstərici mart ayında ötən aya nəzərən 6,6 faiz, ötən ilin martı ilə müqayisədə isə 2,9 dəfə artmışdır. Nəticədə qeyri-neft iqtisadiyyatının monetizasiya səviyyəsi ötən ilə nisbətən 10 bənd (faiz) artaraq 21%-ə çatmışdır. Bu dəyişikliyi izləmək üçün növbəti qrafikə nəzər salaq.



Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı

Hazırda narahatlıq doğuran problemlərdən biri də ümumi pul kütləsinin tərkibində nağd pul dövriyyəsinin (M0) üstün xüsusi çəkisidir. Milli Bankın son məlumatlarına görə, bu ilin mart ayında müvafiq göstərici 61% təşkil edib. Aşağıdakı diaqram vasitəsilə mövcud vəziyyəti daha aydın şəkildə təsvir edək.

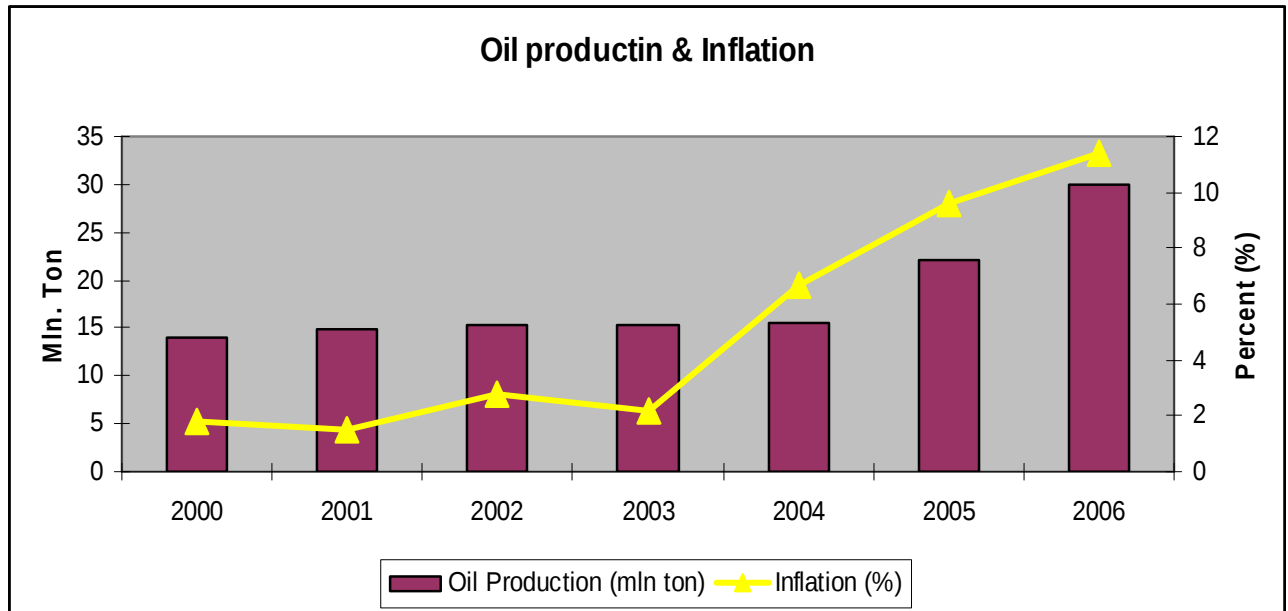


Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı

Milli Bankın məlumatına görə, bu ilin mart ayında ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən manatla müddətli əmanət və depozitlərin 5,3 dəfə, o cümlədən manatla uzunmüddətli əmanətlərin 4 dəfə artdığı halda, manatla nağd pul kütləsi (M0) 2,6 dəfə artmışdır. Bu tendensiya rəsmi məvqelərdən M2 pul aqreqatının strukturunda müəyyən keyfiyyət dəyişiklikləri kimi təqdim olunsada istənilən halda nağd pul kütləsinin də artımı mütləq mənada gizli pul axınlarının genişlənməsinə və inflyasiyayaradıcı amillərin fəallaşmasına gətirib çıxarır. Bu hal inflyasiyaya təsir edən monetar və qeyri-monetar amillərin təsir paylarının dəyişməsi trendində də özünü göstərir. Belə ki, Milli Bankın hesablamalarına görə, 2006-cı ildə inflyasiyanın 77,2%-i monetar, 22,8%-i isə qeyri-monetar amillərin təsiri ilə formalaşmışdır. Müqayisə üçün, 2005-ci ildə monetar amillərin inflyasiyada payı cəmi 36,5% təşkil etmişdir. Monetar amillərin payının artması pula fiskal tələbin əhəmiyyətli dərəcədə genişlənməsinin göstəricisi sayıla bilər. Proqnozlara görə 2007-ci ildə pula tələbin ən azı 50-60% həddində çoxalması və tədiyə balansının cari hesabı üzrə

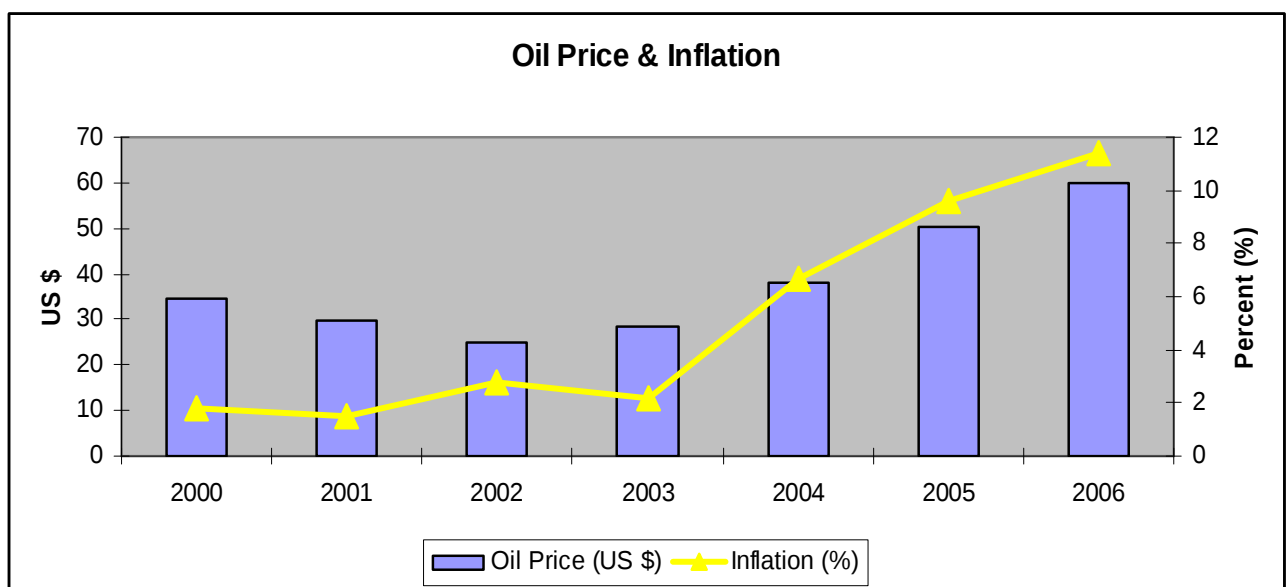
profisitinin əsasən neft sektorunun ixracının genişlənməsi ilə 2,3 dəfə artaraq 9 mlrd.dollara çatması gözlənilir.

Neft gəlirləri artımının inflyasiya ilə əlaqəsini müşahidə etmək üçün növbəti qrafikə müraciət edək.



Mənbə: Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi

Qrafikdən göründüyü kimi, 2000-2003-cü illərdə neft hasilatı əsasən dəyişməz qalmış, həmin dövr ərzində inflyasiya səviyyəsi 5% civarında olmuş, lakin 2004-cü ildən etibarən inflyasiya əyrisi artıma doğru meyl etmişdir. 2005-2006-cı illərdə isə neft hasilatının artımı ilə iqtisadiyyatda inflyasiyanın yüksəlməsi arasında düz mütənasiblik hökm sürmüş və bu mütənasiblik dünya bazarında neftin qiyməti ilə də əlaqədar olmuşdur. Odur ki, aşağıdakı qrafik vasitəsilə dünya bazarında neftin qiyməti ilə Azərbaycanda inflyasiya səviyyəsi arasındakı uyğunluğa da diqqət yetirək.

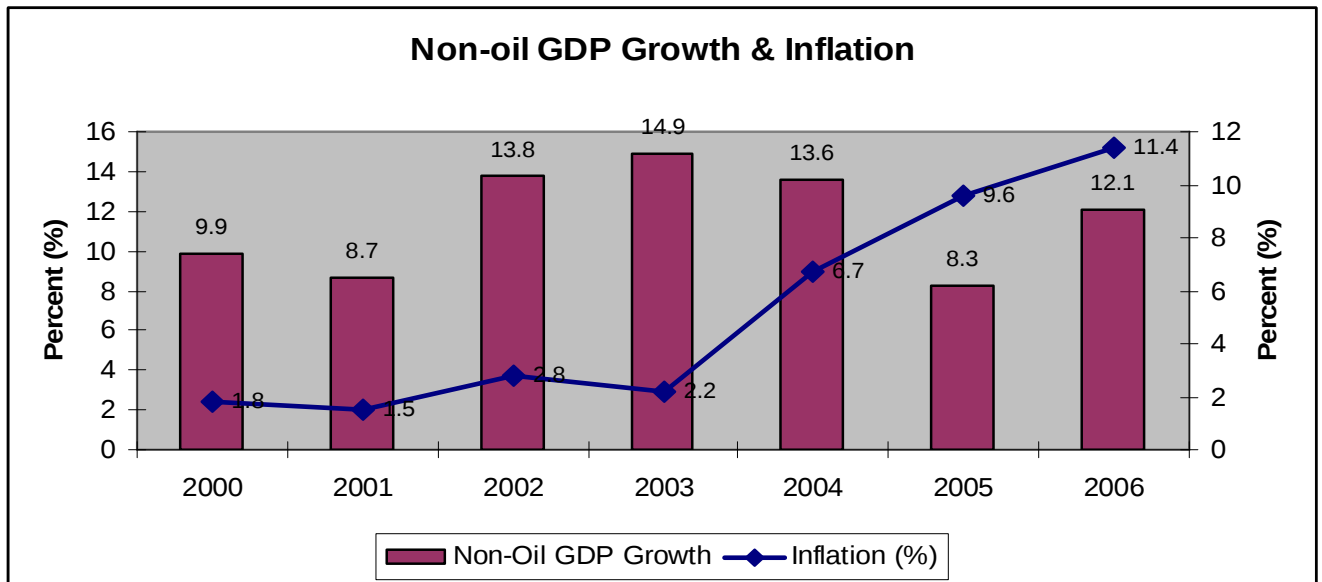


Mənbə: Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi və Forex

Agentliyi

Beləliklə də iqtisadiyyatda milli valyutanın məzənnəsinin bahalaşması, dövlət xərclərinin kəskin artması və inflyasiyanın ikirəqəmli ədədlə ifadə olunması ilk növbədə öz mənfi təsirini qeyri-neft sektorunun inkişafına göstərməkdədir. Buna görə də Azərbaycan iqtisadiyyatının qarşısında duran həlli vacib olan məsələlərdən biri də yaxın- və ortamüddətli dövrdə bu göstəricilərin artım tempinin optimal səviyyəsini müəyyənləşdirmək və ona uyğun gələn dövlət siyasətini qurmaqdan ibarətdir. Bu istiqamətdə mövcud olan yeganə tədqiqat (ARDNF-Oksford modeli) göstərir ki, yaxınmüddətli dövr üçün 7-8%-lik inflyasiya səviyyəsi, 23-25%-lik dövlət xərclərinin artımı və manatın 1 AZN/\$ABŞ nəzərən nominal məzənnəsinin 5-6%k möhkəmlənməsi qeyri-neft sektorunun 7-8%-lik artımını təmin edə bilər.

Son iki il ərzində dövlət xərclərinin 2 dəfədən çox, manatın nominal məzənnəsinin ABŞ dollarına nisbətə möhkəmlənməsinin orta hesabla 5-6% olduğunu nəzərə alsaq, həmin dövrdə inflyasiya səviyyəsi ilə qeyri-neft sektorunun artım tempi arasındakı əlaqə maraqlıdır. Bunu nəzərə alaraq həmin asılılığın qrafiki təqdimatını verək.



Mənbə: Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi

Qrafikdən göründüyü kimi, ötən iki il ərzində inflyasiyanın səviyyəsi qeyri-neft sektorunun artım tempindən yüksək olmuşdur. Nəzərə alsaq ki, bu il ərzində asılılıq tərs mütənəsiblik formasında daha qabarıq olacaq, onda bu problem hökuməti daha çox düşündürməli, Milli Bankı sterilizasiya əməliyyatlarını intensivləşdirməyə sövq etməlidir.

Qeyd edək ki, sterilizasiya mineral resurslarla zəngin olan ölkələrdə valyuta hasilatının monetar təsirlərini azaltmaq məqsədilə tətbiq edilən aparıcı təcrübələrdəndir. Sterilizasiya əməliyyatlarının tətbiqində məqsəd yalnız valyuta hasilatının daxili bazara mənfi təsirini neytrallaşdırmaq üçün onun girişinin qarşısını tamamilə almaq və bununla da xarici valyutanın dövriyyədən çıxarılması nəticəsində yaranmış likvidliyin neytrallaşdırılması deyildir. Bu, əsasən, açıq bazar əməliyyatlarından istifadə etməklə ölkənin monetar siyasətinə uyğun olaraq mübadilə bazarına müdaxilələrin təsirlərini neytrallaşdırmaq məqsədi daşmalıdır. ABŞ Xəzinədarlıq İdarəsinin araşdırmalarına görə, bəzi neft ölkələri malik olduqları xarici valyuta ehtiyatlarının böyük hissəsini investisiya şəklində xarici bazara yönəldərək vəsaitlərin inflyasiyayarıdıcı təsirlərini azaltmağa çalışırlar. Bununla belə, uğursuz sterilizasiyaya cəhdləri

inflyasiyayarıdıcı amillərin güclənməsinə təsir edə bilər. Amma hətta sterilizasiyanın uğurlu həyata keçirildiyi halda da problemlərin olması mümkündür: bu zaman bazara böyük həcmdə istiqraz axınının baş verməsi uçot dərəcəsinin artmasına səbəb ola bilər və bununla xarici kapital axınları güclənər və bu da inflyasiyayarıdıcı amilləri daha da aktivləşdirər.

Buna görə də sterilizasiya formalarının düzgün seçimi xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Belə formalar arasında açıq bazarda əməliyyatlar, məcburi ehtiyat normalarının tənzimlənməsi və dövlət depozitləri xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Bu formaların seçimi və intensivliyi daha çox dünya bazarında neftin qiymətlərinin artımı, Mərkəzi Bankın yeritdiyi pul-kredit siyasətinin hədəfləri və dövr ərzində valyuta daxilolmalarının miqyasından asılıdır.