

AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ MÖVCUD VƏZİYYƏTİ VƏ ONUN MAKROİQTİSADI TƏSİRLƏRİNİN ÖLÇÜLMƏSİ MƏQSƏDİ İLƏ STATİSTİK İMKANLARIN ARTIRILMASI

Müasir dünyada inkişaf etmiş kapitalist ölkələrini qiymətli kağızlar bazarı olmadan təsəvvür etmək qeyri-mümkündür. Bu bazar vasitə ilə hüquqi və fiziki şəxslərin maliyyə vəsaitləri bu fondlara ehtiyacı olan iqtisadi subyektlərə istiqamətləndirilir. Ölkəmizdə də bu sahənin inkişafına xüsusi əhəmiyyət göstərilmişdir. Prezident İlham Əliyev “2011-2020-ci illərdə Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarının inkişafı” Dövlət Proqramının təsdiq edilməsi haqqında Sərəncam imzalamışdır. Proqramın başlıca məqsədi müasir, beynəlxalq standartlara uyğun, iqtisadiyyata geniş kapitalizasiya imkanları təqdim edən və risklərin etibarlı idarə edilməsini təmin edən, yüksək səmərə ilə fəaliyyət göstərən qiymətli kağızlar bazarının formalaşdırılmasıdır. Eyni zamanda qiymətli kağızlar bazarı ilə bağlı məlumatlandırma və maarifləndirmə işlərinin aparılması əsas vəzifələrdəndir.

2015-ci il ərzində qiymətli kağızlar bazarının hüquqi və tənzimləyici bazasının qabaqcıl beynəlxalq təcrübəyə uyğunlaşdırılması sahəsində əhəmiyyətli nəticələr əldə edilmişdir. Belə ki, müvafiq ildə “Qiymətli kağızlar bazarı haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu Azərbaycan Respublikasının Milli Məclisi tərəfindən qəbul olunmuş və Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 14 iyul 2015-ci il tarixli Fərmanı ilə tətbiqinə başlanılmışdır. Sözügedən Qanun qiymətli kağızlar bazarında tənzimləmənin qabaqcıl beynəlxalq standartlar əsasında həyata keçirilməsini nəzərdə tutur, iqtisadi subyektlərə və əhaliyə təqdim olunan maliyyə xidmətlərinin daha da genişlənməsini təşviq edir və bazarın dinamik inkişafı üçün əlverişli zəmin formalaşdırır. Qanun hazırlanarkən qabaqcıl beynəlxalq hüquqi çərçivə kimi Qiymətli Kağızlar Bazarı Tənzimləyicilərinin Beynəlxalq Təşkilatının (İOSCO) bazar tənzimlənməsinə dair ən son prinsipləri, habelə Avropa Birliyinin qiymətli kağızlar bazarına aid Direktivləri və Avropa Birliyi ölkələrinin milli qanunvericiliyi istifadə olunmuşdur.

Lakin 2015-ci il ərzində global maliyyə və əmtəə bazarlarında baş verən proseslər ölkənin maliyyə sektoruna əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərmişdir. Dövr ərzində maliyyə sektorunda likvidliyin daralması nəticəsində investisiyaların uzunmüddətli aktivlərdən daha likvid və qısamüddətli aktivlərə yönlənməsi tendensiyası qiymətli kağızlar bazarını xarakterizə edən əsas amil olmuşdur. Ötən il istifadəyə verilən törəmə maliyyə alətləri platforması vasitəsilə həyata keçirilən törəmə qiymətli kağızlarla əməliyyatlarda müşahidə olunan pozitiv trendlərə baxmayaraq, dövlətin monetar və fiskal siyasətinin dəyişməsi nəticəsində dövlət

qiymətli kağızlar bazarının azalması, eləcə də son illər ərzində kapital bazarlarının lokomotivi rolunu oynayan korporativ qiymətli kağızlar sektorunda müşahidə olunan geriləmə qiymətli kağızlar bazarında əqdlərin həcmnin ötən illə müqayisədə 21 faiz azalaraq 10,5 milyard manat təşkil etməsi ilə nəticələnmişdir.

İNVESTİSİYA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARI ÜZRƏ MÜQAYİSƏLİ GÖSTƏRİCİLƏR*					
Qiymətli kağızların növləri	2015-ci il Yanvar - Dekabr		2014-cü il Yanvar - Dekabr		Məbləğ üzrə fərq
	Əqdlərin sayı	Məbləğ (AZN)	Əqdlərin sayı	Məbləğ (AZN)	
KORPORATİV QIYMƏTLİ KAĞIZLAR	4 855	4 186 121 930	6 534	4 737 505 901	-12%
<i>İlkin bazar</i>	<i>215</i>	<i>1 913 926 446</i>	<i>770</i>	<i>3 312 683 938</i>	<i>-42%</i>
<i>Təkrar bazar</i>	<i>4 640</i>	<i>2 272 195 484</i>	<i>5 764</i>	<i>1 424 821 964</i>	<i>59%</i>
DÖVLƏT QIYMƏTLİ KAĞIZLAR	130	144 556 079	421	4 156 582 849	-97%
<i>İlkin bazar</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>78</i>	<i>238 366 093</i>	<i>-</i>
<i>Təkrar bazar</i>	<i>130</i>	<i>144 556 079</i>	<i>343</i>	<i>3 918 216 756</i>	<i>-96%</i>
TÖRƏMƏ QIYMƏTLİ KAĞIZLAR	48 814	6 194 376 766	30 328	4 378 801 557	41%
<i>Təkrar bazar</i>	<i>48 814</i>	<i>6 194 376 766</i>	<i>30 328</i>	<i>4 378 801 557</i>	<i>41%</i>
QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARI	53 799	10 525 054 775	37 283	13 272 890 307	-21%
<i>İlkin bazar</i>	<i>215</i>	<i>1 913 926 446</i>	<i>848</i>	<i>3 551 050 030</i>	<i>-46%</i>
<i>Təkrar bazar</i>	<i>53 584</i>	<i>8 611 128 329</i>	<i>36 435</i>	<i>9 721 840 277</i>	<i>-11%</i>

*- Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin 2015-ci il üzrə Fəaliyyət Hesabatı

Göründüyü kimi hesabat ilində korporativ qiymətli kağızların ilkin bazarında ciddi daralma olmuşdur. Halbuki iqtisadiyyatın inkişafının əsas aparıcı qüvvəsi olan real sektorun investisiya maliyyə təminatında kapital bazarları mühüm rol oynamalıdır. Kapital bazarının əsas məqsədi iqtisadiyyatda edilən qənaətlərin bazar vasitəsilə ehtiyacı olan iqtisadi subyektlərə ötürülməsini təmin etməkdən və bunu həyata keçirmək üçün ehtiyacı olan hər qrupun bazara çıxışını təmin edəcək infrastrukturunu formalaşdırmaqdan ibarətdir. Bu prosesdə kifayət qədər dərin, likvid və şəffaf bazarın yaradılması ilə yanaşı, bazarda fəaliyyət göstərən iştirakçıların fəaliyyəti və işləmə mexanizmi nəzərə alınmalıdır. Kapital bazarlarını quruluşu və fəaliyyət mexanizmi etibarilə 2 hissəyə ayıra bilərik :

1. Tənzimlənən bazarlar - fond birjasına kotirovka olunmuş investisiya qiymətli kağızlarla aparılan əməliyyatlar;

2. Tənzimlənməyən bazarlar - qiymətli kağızların birjada kütləvi təklif və ya hərrac yerinə alıcı və satıcının sövdələşməsi ilə aparılan əməliyyatlar. Bu zaman alıcılar və satıcılar arasında broker vasitəçiliyi ilə telefon, faks və ya elektron vasitələrlə alqı-satqı əqdlərinin bağlanması nəzərdə tutulur. Belə əməliyyatlar birjadankənar əməliyyatlar adlandırılır. Hazırda Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarında belə əqdlər digər bazarlardan fərqli olaraq, nəzarət oluna bilən mexanizmə sahibdir və yarı tənzimlənən bazar xüsusiyyətinə malikdir.

Digər tərəfdən 2015-ci ildə dövlət qiymətli kağızlar bazarının aşırı azalması müşahidə olunmaqdadır. Lakin istər dövlət istiqrazları istərsə də mərkəz banklarının maliyyə bazarlarında aktiv iştirakı əsas makroiqtisadi indikatorları formalaşdırmaq nöqtəyi nəzərindən əhəmiyyət kəsb edir. Belə ki, ABŞ və Almaniya kimi qabaqcıl ölkələrin dövlət istiqrazlarının indeksi və uçot faiz dərəcələri həm daxili, həm də global maliyyə bazarları üçün vacib amillərdir. Əksər inkişaf etməkdə olan ölkələr monetar siyasətlərini ABŞ-ın VIX və MOVE indekslərini nəzərə almaqla formalaşdırırlar.

Qiymətli kağızlar bazarının bir başqa segmenti olan törəmə qiymətli kağızlar bazarında hesabat dövründə ciddi artım olsa da, real iqtisadiyyata təsiri baxımından bu kağızlar əhəmiyyətli deyil.

Ölkəmizdə qiymətli kağızlar bazarının həcmnin kiçikliyi ilkin olaraq, vəsait sahiblərində maliyyə bazarlarına marağın az olmasından əmələ gəlir. Nəticədə mövcud pul vəsaitləri valyuta şəklində yığım kimi saxlanılmaqla həm milli valyutanın məzənnəsi, həm də pul aqreqatları üzərində mənfi təsir yaradır. İkinci səbəb isə şirkət rəhbərlərinin kapital bazarlarından borclanma yoluna getməməsi və bu istiqamətdə lazımı tədbirlər görməməsidir. Likvidlik problemlərinin həlli üçün qısa müddətə pul bazarı vasitələri ilə borclanma metodunu seçən iqtisadi subyektləri maliyyə dayanıqlılığını zəiflətməklə öhdəliklərini yerinə yetirməkdə problem yaşayaraq, kreditorlarını (maliyyə institutları da daxil) da çətin vəziyyətə salıb volatilitəyə səbəb olurlar. Digər tərəfdən vəsait təminatında inhisar mövqedə olan banklar faizləri aşağı salmaqda maraqlı olurlar.

Yaranmış vəziyyətin səbəblərini dərinlən öyrənmək üçün qiymətli kağızlar bazarında statistik təhlillərin aparılması vacib tədbirlərdən biridir. Bunun üçün qiymətli kağızlar bazarı iştirakçılarının, iqtisadi subyektlərin və potensial investorların mövcud vəziyyəti öyrənilməlidir.

İnvestisiya qiymətli kağızlarla aparılan ticarət əməliyyatlarının dinamikası, o cümlədən qiymətli kağızların ilkin yerləşdirilməsi və təkrar bazarda baş verən tendensiyalar öyrənilməli, yeni yaranan və ləğv edilən iqtisadi subyektlərin təşkilati hüquqi formaları üzrə qruplaşdırılmış dinamika sıraları təhlil olunmalı, belə subyektlərdə korporativ idarəetmə prinsiplərinin tətbiqinin vəziyyəti təhlil

olunmalı, potensial investorların qiymətləndirilməsi üçün mövcud pul qənaətlərinin həcmi hesablanmalı və insanların qiymətli kağızlar bazarı haqqında məlumatlılıq və inam səviyyəsi öyrənilməlidir.

Yuxarıda qeyd olunan statistik tədbirlər nəticəsində şirkətlər tərəfindən iqtisadiyyata investisiyaların kredit bazarından yox, qiymətli kağızlar bazarından cəlb olunması yollarının tapılması mümkündür. Lakin hazırda qiymətli kağızlar bazarı üzrə aparılan statistik müşahidələr qeyd olunan problemlərin köklü öyrənilməsinə imkan vermir.

Qiymətli kağızlar bazarının ölkədə iqtisadi aktivliyə təsirinin statistik öyrənilməsi, o cümlədən qiymətli kağızlar bazarı iştirakçılarının və potensial investorların statistik təhlili üçün bu sahədə yeni tədqiqatların aparılması zərurəti yaratmışdır. Bu baxımdan Dövlət Statistika Komitəsində potensial investorların mövcud pul vəsaitlərinin borclanmaya ehtiyacı olan şirkətlərə investisiya etməsi üçün qiymətli kağızlar bazarını kompleks təhlil etməklə qiymətləndirmələrin aparılmasına imkan verən yeni göstəricilərin tətbiqi, hesabatlılıq sisteminə yenidən baxılması və sorğuların keçirilməsi təklif olunur.