



AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ
MƏRKƏZİ BANKI

PUL SİYASƏTİ İCMALI

Yanvar - Mart

2024 № 1



MÜNDƏRİCAT

Ön söz	3
I. Qlobal iqtisadi mühit	4
1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyillər	4
1.2. Qlobal əmtəə bazarları	7
1.3. Qlobal maliyyə bazarları	12
II. Daxili makroiqtisadi şərait	16
2.1. Xarici sektor	16
2.2. İqtisadi aktivlik	20
2.3. İnflyasiya prosesləri	28
III. Monetar şərait	32
3.1. Pul siyasəti qərarları və alətləri	33
3.2. Pul təklifi	36
3.3. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi	39
İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər	41

ABREVIATURALAR

AMB	Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı
BƏT	Beynəlxalq Əmək Təşkilatı
Bİİ	Biznes İnam İndeksi
BVF	Beynəlxalq Valyuta Fondu
BXİ	Birbaşa Xarici İnvestisiyalar
Qİİ	Qlobal İqtisadi İcmal
DSK	Dövlət Statistika Komitəsi
DGK	Dövlət Gömrük Komitəsi
FAO	BMT-nin Ərzaq və Kənd Təsərrüfatı Təşkilatı
FES	Federal Ehtiyatlar Sistemi
İEOÖ	İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr
İEÖ	İnkişaf Etmiş Ölkələr
İƏİT	İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı
İİİ	İstehlakçı İnam İndeksi
İQİ	İstehlak Qiymətləri İndeksi
KİQİ	Kənd Təsərrüfatı Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi
NEM	Nominal Effektiv Məzənnə
OPEC	Neft İxrac Edən Ölkələrin Təşkilatı
ÖİMDN	Ötən İlin Müvafiq Dövrünə Nəzərən
REM	Real Effektiv Məzənnə
RSM	Real Sektorun Monitorinqi
SİQİ	Sənaye Məhsullarının İstehsalçı Qiymətləri İndeksi
SMİ	Satınalma Menecerləri İndeksi
ÜDM	Ümumi Daxili Məhsul
XV	Xarici Valyuta
XDA	Xalis Daxili Aktivlər
XXA	Xalis Xarici Aktivlər

ÖN SÖZ

2024-cü ilin I rübündə AMB-nin pul siyasəti “Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2024-cü il üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri barədə Bəyanatı”na uyğun olaraq həyata keçirilmişdir. AMB ölkədə makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına yönəldilmiş siyasət yürütmüşdür.

Hesabat dövründə geosiyasi gərginliklərin davam etməsi, mühüm beynəlxalq ticarət yollarında yaranan maneələr, eləcə də dünya bazarında əmtəə qiymətlərinin və tərəfdaş ölkələrdə inflyasiyanın dəyişkənliyi qlobal mühitə təsir edən əsas amillər olmuşdur.

Dövr ərzində illik inflyasiya tempi xarici və daxili amillərin təsirləri ilə azalmışdır. Ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə dünya əmtəə qiymətlərinin azalması, tərəfdaş ölkələrdə orta inflyasiyanın pik səviyyələrlə müqayisədə düşməsi, eləcə də manatın nominal effektiv məzənnəsinin möhkəmlənməsinin davam etməsi inflyasiyaya azaldıcı təsir etmişdir.

Rüb ərzində pul siyasəti qərarları inflyasiya gözləntilərinin stabilləşməsi, risk balansında baş verən dəyişikliklər nəzərə alınmaqla verilmişdir. Pul siyasəti alətləri maliyyə bazarlarının müxtəlif segmentlərində gedən proseslər və bank sisteminin likvidlik mövqeyindəki dəyişikliklər nəzərə alınmaqla tətbiq edilmişdir. Pul siyasəti alətlərindən aktiv istifadə banklararası pul bazarında qısamüddətli faiz dərəcələrinin Mərkəzi Bankın faiz dəhlizi daxilində hərəkətini təmin etmişdir. Strateji çağırışlar nəzərə alınmaqla pul siyasətinin əməliyyat çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi və faiz transmissiyasının gücləndirilməsi istiqamətində siyasət davam etdirilmişdir.

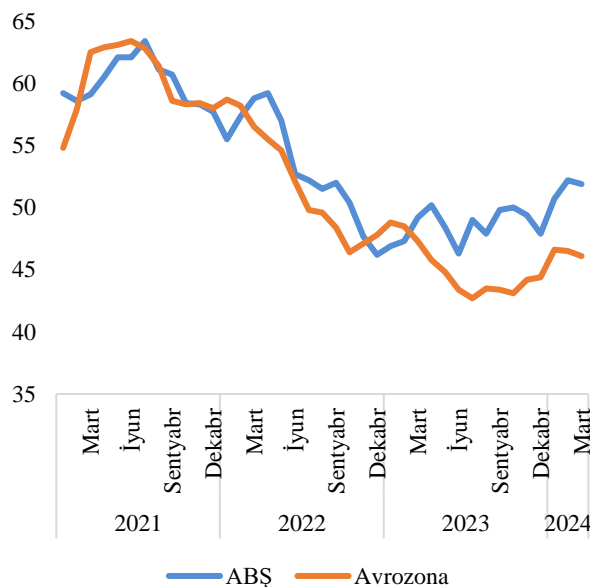
I. QLOBAL İQTİSADI MÜHİT

1.1. Dünya iqtisadiyyatında meyillər

Qlobal iqtisadiyyat artan geosiyasi gərginliyin təsiri altında qalır. Geoiqtisadi parçalanma kimi amillər nəticəsində iqtisadi aktivlik tarixi göstəricilərə görə hələ də aşağıdır. Cari ildə inflyasiya azaldıqca mərkəzi bankların pul siyasətini yumşaltmasının qlobal artıma müsbət təsir edəcəyi gözlənilir.

Qlobal iqtisadiyyatın geosiyasi gərginliyə uyğunlaşması şəraitində 2024-cü ilin I rübündə qlobal iqtisadi aktivliyi özündə əks etdirən indekslər əsasən artım meyilli olmuşdur. İstehsal sektorunda iqtisadi meyilləri göstərən Satınalma Menecerləri İndeksi (SMİ) həm ABŞ, həm də Avrozonada üçün cari ilin əvvəlindən artmışdır. İndeksin artımı cari çətinliklərə baxmayaraq bizneslərin gələcək istehsal səviyyələrini ilə bağlı nikbin olduqlarını göstərir.

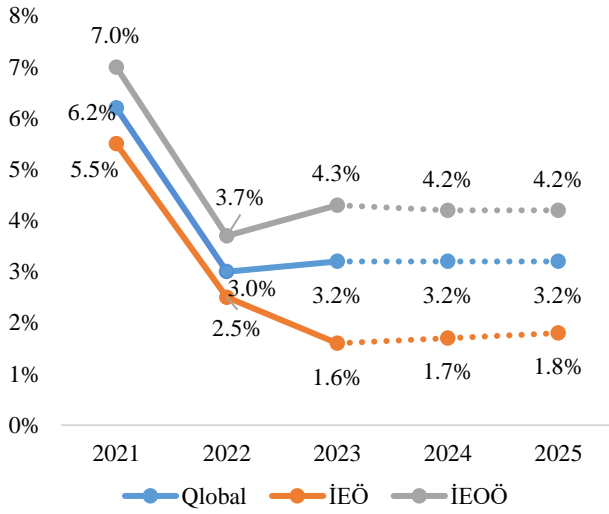
Qrafik 1.İstehsal sferası üzrə Satınalma Menecerləri İndeksi



Mənbə: Markit Economics

Qlobal iqtisadiyyatdakı meyillər beynəlxalq təşkilatların proqnozlarına təsir etmişdir. Belə ki, BVF-nin aprel ayında dərc etdiyi Qlobal İqtisadi İcmalda 2024-cü il üzrə qlobal iqtisadi artım proqnozu 0.1 f.b. yuxarı dəyişdirilərək 3.2% səviyyəsinə qaldırılmışdır. 2025-ci il üzrə isə qlobal iqtisadi artım proqnozu 3.2% səviyyəsində dəyişməz saxlanılmışdır.

Qrafik 2. İqtisadi artım proqnozu, %



Mənbə: BVF, 2024-cü il aprel hesabatı

BVF-nin aprel hesabatında İEO qrupu üzrə iqtisadi artım 2024-cü ilə 1.7% olaraq proqnozlaşdırılmışdır. Bu da yanvar hesabatındakı proqnoza nəzərən 0.2 f.b. çoxdur. 2025-ci il üzrə iqtisadi artım proqnozu isə dəyişdirilməyərək 1.8% səviyyəsində saxlanılmışdır.

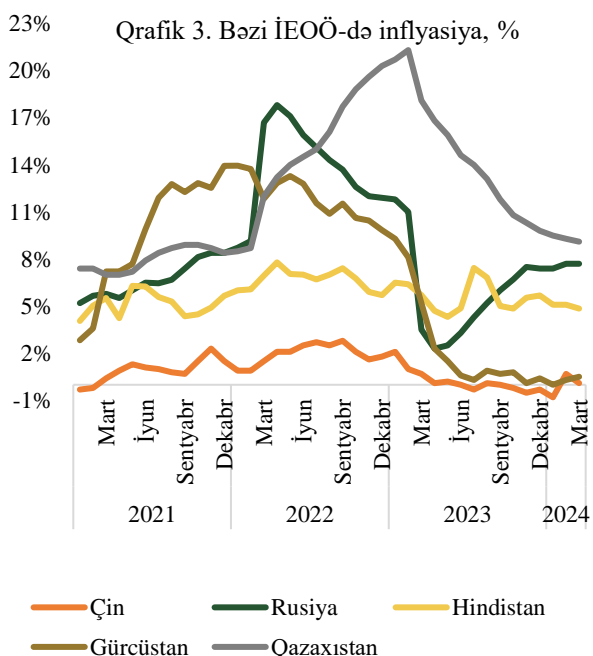
Ötən hesabatla müqayisədə 2024-cü ilə iqtisadi artım proqnozlarında Avrozonada və Birləşmiş Krallıq üzrə 0.1 f.b. aşağıya doğru, ABŞ üzrə isə 0.6 f.b. yuxarıya doğru dəyişiklik edilmişdir. Yaponiya üzrə artım proqnozu isə dəyişməz saxlanılmışdır.

BVF-nin aprel hesabatında ötən hesabatla (2024-cü il yanvar) müqayisədə 2024-cü ilə İEOÖ üzrə iqtisadi artım proqnozu 0.1 f.b. bəndi yuxarı doğru dəyişdirilərək 4.2% müəyyən edilmişdir. 2025-ci il üzrə iqtisadi artım proqnozu isə dəyişdirilməyərək 4.2% səviyyəsində saxlanılmışdır. Bu ölkə qrupu üzrə 2024-cü ildə iqtisadi artım Asiyada 5.2% (dəyişməz saxlanılmış), Avropada 3.1% (0.3 f.b. yuxarı reviziya), Latın Amerikasında 2.0% (0.1 f.b. yuxarı reviziya), Orta Şərqlə və Mərkəzi Asiyada 2.8% (0.1 f.b. aşağı reviziya) və Sub-Sahara Afrikasında isə 3.8% (dəyişməz saxlanılmış) səviyyəsində müəyyən edilmişdir. 2025-ci il üzrə isə proqnozlar Asiyada 0.1 f.b., Avropada 0.3 f.b. artırılmış, Sub-Sahara Afrikasında 0.1 f.b. azaldılmış, Orta Şərqlə və Mərkəzi Asiyada və Latın Amerikasında isə dəyişməz saxlanılmışdır.

BVF aprel hesabatında 2024-cü ilə qlobal inflyasiyanı 5.9% proqnozlaşdırır. Bu yanvar hesabatındakı proqnoz ilə müqayisədə 0.1 f.b. çoxdur. 2025-ci il

üzrə global inflyasiya proqnozu ötən proqnozla müqayisədə 0.1 f.b. dəyişərək 4.5% səviyyəsində müəyyənləşdirilmişdir.

2024-cü ilin yanvar hesabatı ilə müqayisədə aprel hesabatında inflyasiya proqnozu İEO-lər üçün həm 2024-cü il, həm də 2025-ci il üçün dəyişdirilməmişdir. Belə ki, 2024-cü ildə inflyasiyanın İEO-lərdə 2 f.b. azalaraq 2.6%, 2025-ci ildə isə 2% olacağı proqnoz edilir. İEO-lər üçün isə proqnoz həm 2024-cü il, həm də 2025-ci ildə 0.2 f.b. yuxarı reviziya edilmişdir.



Mənbə: Milli Statistika İdarələri

BVF 2024-cü ilin III rübündə inflyasiya hədəfi olan ölkələrdə rüblük ümumi inflyasiyanın hədəfdən (və ya hədəf diapazonunun orta nöqtəsi) 0.5 f.b. yuxarı olacağını proqnozlaşdırır. İEO-də inflyasiyanın İEOÖ-lə müqayisədə hədəf səviyyələri daha sürətli qayıdacağı gözlənilir. Belə ki, İEO-lər üzrə 2024-cü ilin III rübündə faktiki və hədəf inflyasiya arasındakı median fərqin cəmi 0.3 f.b. olacağı proqnoz edilir.

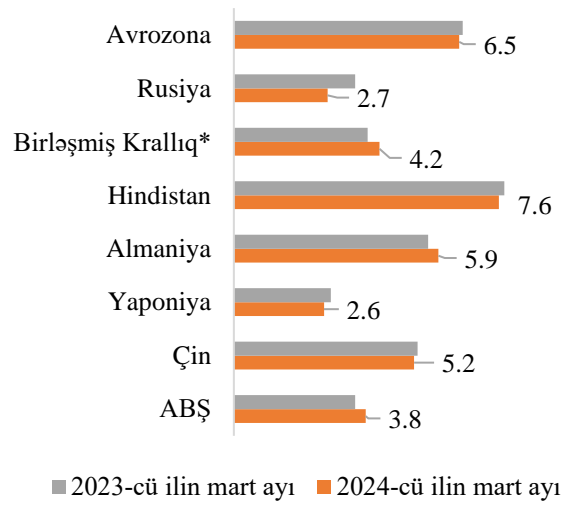
Qlobal miqyasda baza inflyasiyanın azalması ümumi inflyasiyanın da azalmasına təsir edəcək. 2023-cü ildə ümumi inflyasiyada azalma əsasən qlobal ərzaq və enerji qiymətlərinin düşməsi hesabına olmuşdur. O cümlədən qlobal baza inflyasiya illik əsasda orta hesabla bir qədər azalmışdır. Belə ki, 2023-cü ildə baza inflyasiya 0.2 f.b. azalmışdısa da, 2024-cü ildə onun 1.2 f.b. azalacağı gözlənilir. Qlobal inflyasiyanın azalmasının əsas amilləri ölkələrə görə fərqlənir. Bununla belə BVF-nin hesabatında inflyasiyanın azalmasının əsas hərəkətverici qüvvəsi olaraq hələ də

mərkəzi bankların sərt pul siyasəti və qlobal əmtəə qiymətlərində, xüsusən enerji qiymətlərində davam edən enişlərin təsiri göstərilir.

Hesabata görə inflyasiyanın İEÖ-də pandemiya əvvəlki (2017-19) orta səviyyəsinə 2025-ci ildə qayıtması və inflyasiyanın ortalama 2% səviyyəsinə düşməsi gözlənilir. Halbuki İEOÖ-lərdə inflyasiyanın pandemiya əvvəlki ortalama 5% səviyyəsinə qayıtması təqribən bir il əvvəl gözlənilirdi.

2024-cü ilin I rübündə ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə işsizlik səviyyəsi Çin, Yaponiya, Hindistan, Avrozona və Rusiyada azalmış, ABŞ, Almaniya və Birləşmiş Krallıqda artmışdır.

Qrafik 4. İşsizlik səviyyəsi, %



* Birləşmiş Krallıqda rəqəmlər fevral aylarına aiddir.

Mənbə: Trading Economics

İƏİT-in 2024-cü il may hesabatında əmək bazarlarında tələb və təklif balanssızlığının azaldığı, işsizliyin rekord aşağı səviyyələrdə və ya bu səviyyələrə yaxın olduğu qeyd edilib.

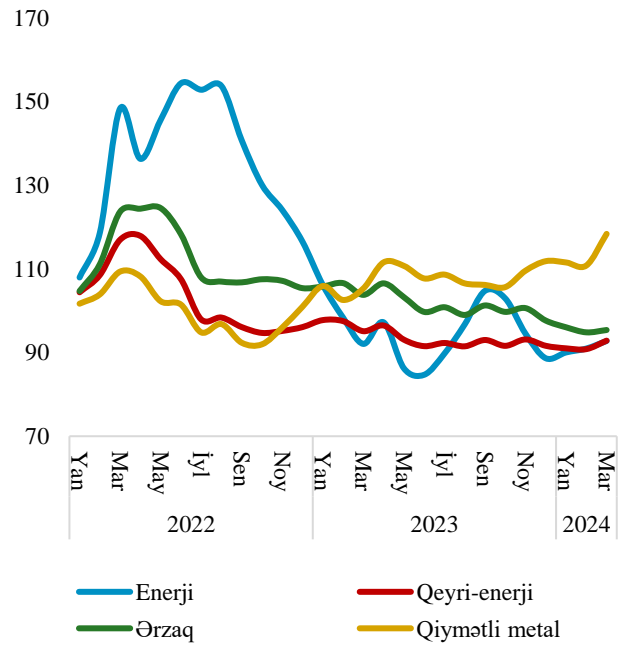
1.2. Qlobal əmtəə bazarları

2024-cü ilin I rübü ərzində beynəlxalq ticarət yollarında yaranan maneələr, qlobal sferada monetar şərtlərin hələ də sərt olaraq qalması və iqlim dəyişikliyi kimi amillərdən təsirlənən dünya qiymətləri müxtəlif əmtəələr üzrə fərqli istiqamətlərdə dəyişmişdir. Qarşıdakı dövrdə geosiyasi münaqişə ocaqları əmtəə qiymətlərinə mənfi təsir edə biləcək əsas risk faktorunu kimi aktuallığını qoruyur.

Geosiyasi gərginliklər, bəzi beynəlxalq yük daşıma yollarında yaranan məhdudiyyətlər və iqlim dəyişikliyi 2024-cü ilin I rübündə əmtəə qiymətlərinə təsir edən başlıca amillərdən olmuşdur. DB-nın qlobal əmtəə bazarları haqqında aprel hesabatına əsasən 2024-cü ilin ilk rübündə ümumi əmtəə qiymətləri indeksi 3.5% artsa da, ötən ilin eyni dövrünə nəzərən 0.3% enmişdir. Qiymət indeksləri enerji məhsulları üzrə 4.7%, qeyri-enerji məhsulları üzrə isə 1.3% artmışdır. Cari dövr ərzində ən yüksək

artım bəzi spirtsiz içkilərin qiymətlərində qeydə alınmışdır. Belə ki, kakao və kofe istehsalına ciddi ziyan vuran El Nino iqlim fenomeni təklif kanallarını əhəmiyyətli zəiflədərək müvafiq qiymətlərin 30.6% bahalaşmasına səbəb olmuşdur. Bununla belə, ərzaq qiymətlərində 2.3% azalma müşahidə edilmişdir.

Qrafik 5. Qlobal əmtəə qiymət indekslərinin dinamikası (2021 dekabr=100)

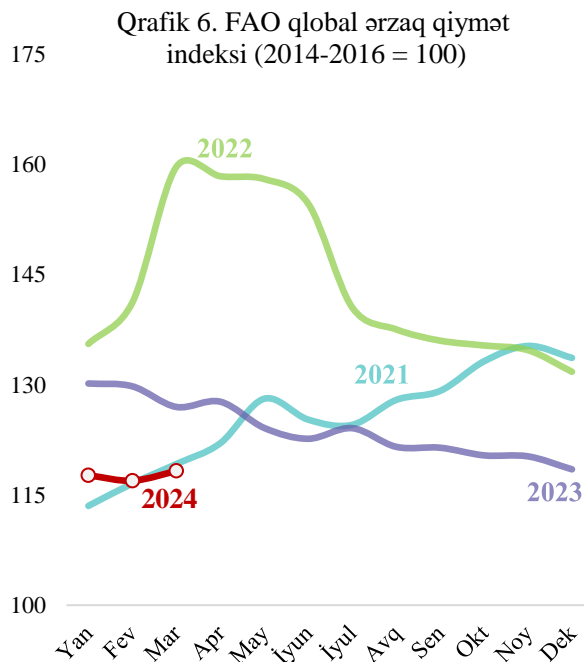


Mənbə: Dünya Bankı

2024-cü ilin ilk rübündə qızıl qiymətlərində də bir qədər bahalaşma qeydə alınıb. DB-nın hesabatına görə əsasən qızıl qiymətlərindən təsirlənən qiymətli metallar indeksi martda aylıq

əsasda 6.8% artmışdır. Qızılın qiymətinin əhəmiyyətli bahalaşmasının əsas səbəbi kimi geoiqtisadi qeyri-müəyyənliklər fonunda təhlükəsiz aktivlərə olan tələbin kəskin artması göstərilir. Ortamüddətli perspektivdə bir qədər ucuzlaşması proqnozlaşdırılan qızıl qiymətlərinin 2015-2019-cu illərdəki səviyyəsindən xeyli yuxarıda qalacağı gözlənilir.

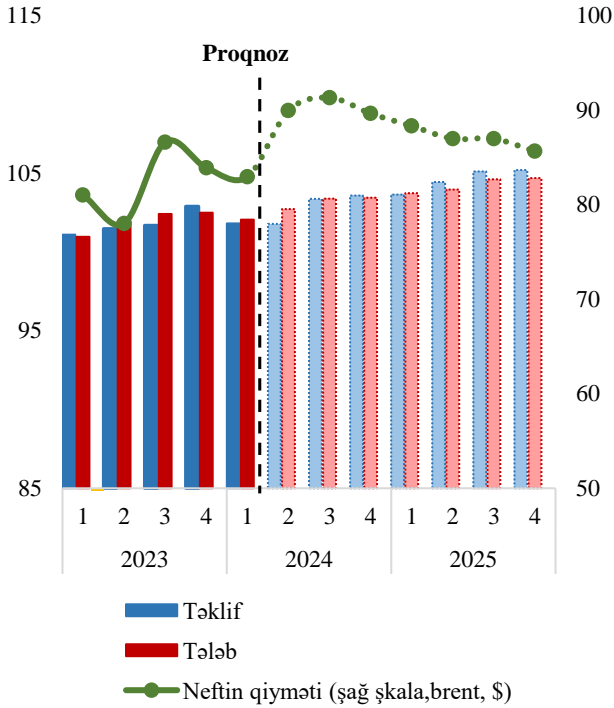
BMT-nin Ərzaq və Kənd Təsərrüfatı Təşkilatı (FAO) tərəfindən açıqlanan ərzaq qiymət indeksi 2024-cü ilin I rübündə 0.8% azalmışdır. Dövr ərzində bitki yağlarında 6.8%, süd məhsullarında isə 4.6% qiymət artımı qeydə alınmışdır. Son illərdə taxıl istehsalının əhəmiyyətli artımı xüsusi diqqət çəkib. Belə ki, 2023-2024-cü illərdə qlobal taxıl istehsalının rekord həddə yaxınlaşması ilə Rusiya və Ukraynanın ixracı kəskin artırması taxıl qiymət indeksinin rüblük 9.7% ucuzlaşmasına səbəb olmuşdur. Ümumilikdə, ötən ildən bəri əsasən azalan trayektoriyada davam edən FAO ərzaq qiymət indeksi son 3 ilin minimum səviyyəsinə yaxınlaşmışdır.



Mənbə: FAO

2023-cü ilin sonunda bir qədər ucuzlaşan neft qiymətləri 2024-cü ilin yanvar-mart aylarında artan dinamika nümayiş etdirmişdir. Brent markalı neftin bir barel üçün orta qiyməti 2024-cü ilin I rübündə təqribən 81.8 ABŞ dolları olmuşdur ki, bu da ötən ilin orta göstəricisindən (82.2 ABŞ dolları) cəmi 0.5% aşağıdır.

Qrafik 7. Qlobal neft bazarında tələb və təklifin dinamikası, mln. barel (günlük)



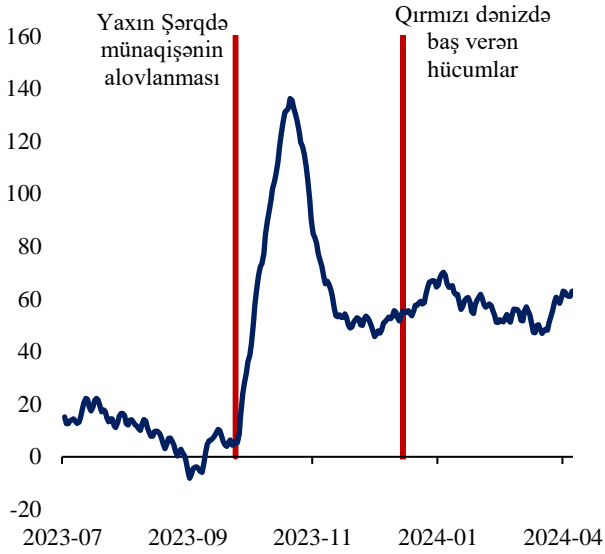
Mənbə: ABŞ Enerji İnformasiya Administrasiyası (EIA)

ABŞ Enerji İnformasiya Administrasiyasının (EIA) aprel ayındakı hesabatında cari ildə neft qiymətlərinin yüksək olaraq qalacağı proqnozlaşdırılır. Belə ki, Brent markalı neftin bir barelinin orta qiymətinin 2024-cü ildə 89 ABŞ dolları (yanvar proqnozu 82 ABŞ dolları), 2025-ci ildə isə 87 ABŞ dolları (yanvar proqnozu 79 ABŞ dolları) olacağı gözlənilir. Neft qiymətləri üzrə proqnozların yuxarı reviziyasının əsas səbəbi kimi Yaxın Şərqi regionundakı münaqişə ocaqlarının daha da

alovlanması, xüsusilə Qırmızı dəniz hövzəsində beynəlxalq yük daşınmasına olan təhdid və maneələr göstərilir. Bundan əlavə OPEC+ ölkələrinin neft hasilatının azaldılması üzrə təşəbbüsləri də enerji qiymətlərinə artırıcı təsir edən başlıca amillərdən hesab edilir.

Yaşıl enerji imkanlarının genişləndirilməsi, ABŞ tərəfindən maye qaz ixracının təqribən 70%-nin Avropaya yönəldilməsi və qış fəslində olan mülayim hava şəraiti Avropada təbii qaza olan tələbin azalmasına şərait yaratmışdır. Nəticədə, anbarlardakı qaz ehtiyatlarının həcmi yüksək olaraq qalmış və təbii qaz qiymətləri ucuzlaşmışdır. Cari ilin ilk rübündə Niderland TTF indeksi üzrə 1000 m³ qazın orta qiyməti 289 avro olmuşdur ki, bu da 2023-cü ilin orta göstəricisindən (429 avro) 33% ucuzdur.

Qrafik 8. Geosiyasi risk indeksi
(2010-2019 = 0)



Mənbə: Dünya Bankı

DB-nın son hesabatında 2024-2025-ci illər üzrə qlobal əmtəə qiymətlərinin bir qədər ucuzlaşacağı proqnozlaşdırılır. Hesabatda qiymətlərə artırıcı təsir edə biləcək əsas risk faktorları da xüsusi qeyd olunmuşdur. Belə ki, geosiyasi gərginliyin artması, qlobal təchizat zəncirində yarana biləcək qırılmalar və iqlim dəyişikliyinə mənfi təsirləri əmtəə qiymətlərinin gözlənilən dinamikasında qeyri-müəyyənlikləri artıran başlıca amillər kimi qeyd olunur.

1.3. Qlobal maliyyə bazarları

Qlobal maliyyə sistemi 2024-cü ilin ilk rübündə dayanıqlıq nümayiş etdirmişdir. Qlobal iqtisadiyyatın yumşaq eniş edəcəyi ilə bağlı gözləntilərin artması və investorların növbəti rüblərdə faiz dərəcəsinin azaldılması ilə əlaqədar gözləntiləri fonunda rüb ərzində maliyyə bazarlarında müsbət dinamika müşahidə edilmişdir. Maliyyə sistemində narahatlıq doğuran qısamüddətli risklər azalsa belə, orta müddətli dövr üzrə bir sıra risklər qalmaqdadır.

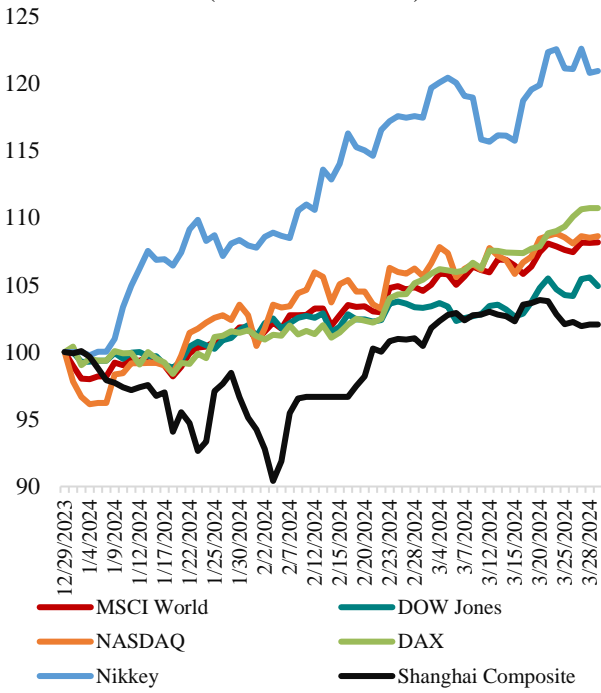
Qlobal bazarlarda investorların monetar siyasətin yumşaldılması ilə bağlı gözləntiləri davam edən inflyasiya prosesləri nəticəsində rüb ərzində azalmışdır. Aparıcı ölkələrdə mərkəzi banklar hədəf səviyyəsindən hələ də yüksək olan inflyasiyanı cilovlamaq üçün I rübdə faiz dərəcələrini sabit saxlamışdır. 2024-cü ilin ilk rübündə FES siyasət faizini son 23 ilin ən yüksək səviyyəsi olan 5.25%-5.50%, Avropa Mərkəzi Bankı 4.5%, İngiltərə Mərkəzi Bankı 5.25%, Çin Xalq Bankı isə 3.45% səviyyəsində sabit saxlamışdır. Bununla

belə, inflyasiyanın arzuolunan həddə çatacağı təqdirdə faiz dərəcələrinin növbəti rüblərdə azaldılması mərkəzi banklar tərəfindən istisna edilmir. Yaponiya Mərkəzi Bankı inflyasiyanın yüksəlməsi və böyük şirkətlərdə əhəmiyyətli əmək haqqı artımlarından sonra faiz dərəcəsinə yüksəltməklə 2007-ci ildən bəri ilk dəfə mənfi faiz siyasətindən imtina etmiş və siyasət faizini mənfi zonadan çıxarmışdır. Digər mərkəzi bankların pul siyasətini yumşaltdığı dövrdə Yaponiya Mərkəzi Bankının monetar sərtləşdirmə qərarının qlobal kapital axınına və yapon yeninin məzənnəsinə təsirləri investorların diqqət mərkəzində olmuşdur. İsveçrə Milli Bankı siyasət faizini 25 baza bəndi aşağı salaraq İEÖ arasında faiz dərəcələrini cari ildə endirən ilk mərkəzi bank olmuşdur.

2024-cü ilin I rübündə qlobal maliyyə bazarları ümumilikdə dayanıqlıq nümayiş etdirmiş və bazarlarda müsbət meyillər müşahidə edilmişdir. Nəticədə, birjalarda əsas səhm indekslərində artım qeydə alınmışdır. Rüb ərzində NASDAQ

indeksi 9%, Dow Jones 5%, FTSE Eurotop 9%, DAX 11%, Nikkey 21%, MSCI World 8% dəyər qazanmışdır. Çinin daşınmaz əmlak bazarında yaşanan gərginliklə əlaqədar Shanghai Composite indeksi digər indekslərə nəzərən zəif artım göstərmişdir (2%).

Qrafik 9. Fond birjalarında meyillər
(dekabr 2023=100)



Mənbə: Bloomberg

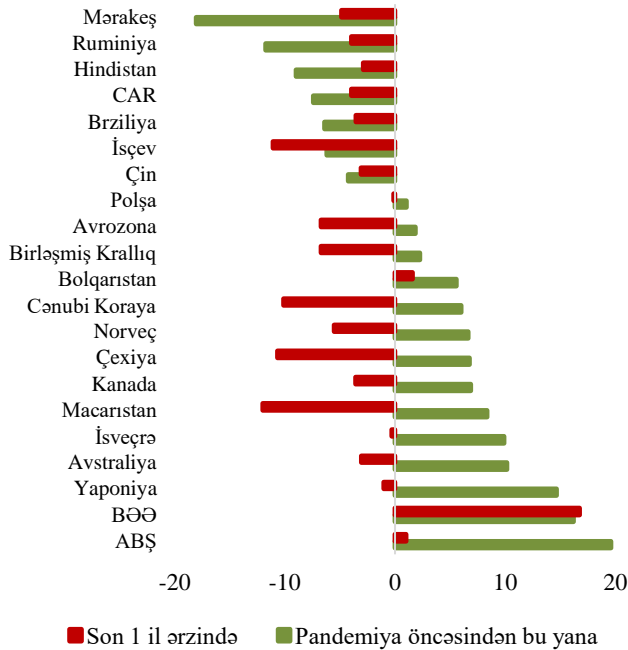
Bitkoin kriptovalyutasının dəyəri 2024-cü ilin ilk rübündə təxminən 61% yüksəlmiş və tarixində ilk dəfə 70 000 ABŞ dolları səddini keçmişdir.

BVF-nin 2024-cü il aprel hesabatına əsasən maliyyə bazarlarında ötən ilin oktyabrından bəri qlobal

inflasiyanın dayanıqlı azalması və pul siyasətinin yumşaldılacağı ilə bağlı gözləntilər fonunda müsbət dinamika müşahidə edilmişdir. Belə ki, qlobal miqyasda faiz dərəcələrində azalma, səhm qiymətlərində isə artım trendi izlənilmiş və nəticədə qlobal maliyyə şəraiti yumşalmışdır.

Rüb ərzində investorlar və mərkəzi banklar gələcək rüblərdə pul siyasətinin yumşaldılacağını gözləyir. Bununla belə, qlobal inflasiyanın daha uzun müddətə hədəflərin üzərində qalması həmin gözləntinin gerçəkləşməsinə və maliyyə bazarlarında qeyri-sabitliyə səbəb ola bilər. Ümumilikdə, əksər maliyyə institutları faiz dərəcələrinin yüksək olduğu dövrdə dayanıqlıq nümayiş etdirmişdir. BVF-nin təhlillərinə əsasən qısa müddətli maliyyə sabitliyi riskləri, o cümlədən, növbəti il qlobal artıma mənfi təsir edə biləcək amillər rüb ərzində azalmışdır.

Qrafik 10. Ev qiymətlərinin real artım tempi, %



Mənbə: BVF

Daşınmaz əmlak qiymətləri əksər ölkələrdə azalmış, lakin ümumilikdə pandemiya əvvəlki səviyyələrdən yuxarıda qərarlaşmışdır. Ev qiymətlərindəki enişlər yüksək ipoteka faizləri ilə bağlı olmuş və il ərzində İEOÖ-lə müqayisədə (1.6%) İEO-də (2.7%) daha qabarıq şəkildə özünü göstərmişdir. Ev təsərrüfatlarının borc yükünün dayanıqlılığı qlobal miqyasda qənaətbəxş səviyyədə olmağına baxmayaraq, hələ də ipoteka kreditlərinin ödənilməməsi riski aktual hesab edilir.

Əksər aktivlər üzrə qiymət dəyişkənliyi rüb ərzində çoxillik minimuma enmişdir. Bu da qlobal faiz artımı dövrünün sona yaxınlaşdığına dair artan nikbinliyi əks etdirir. Bununla belə, gözlənilməz inflyasiya şokları investorların gözləntisini qəfil dəyişə, müsbət korrelyasiyalı bazarlar arasında qiymətlərin eyni istiqamətdə dəyişiminə və beləliklə də maliyyə şərtlərinin kəskin sərtləşməsinə səbəb ola bilər.

BVF-nin son hesabatında qlobal artıma və maliyyə sisteminə təsir edə biləcək bir sıra risklər və siyasət təklifləri öz əksini tapmışdır. İlk olaraq vurğulanmışdır ki, həm İEO həm də İEOÖ-də dövlət və özəl sektorun borc yükünün artması sonda riskləri artırır. Bundan əlavə məhdud prudensial nəzarət altında fəaliyyət göstərən özəl kredit bazarındakı (bank sektorundan kənarda formalaşan və orta sahibkarlara kredit verən, sürətlə böyüyən bazar) davamlı və sürətli artım sistem risklərinə səbəb ola bilər. Habelə rəqəmsallaşmanın artdığı, texnologiyaların inkişaf etdiyi və geosiyasi gərginliklərin şiddətləndiyi bir

şəraitdə həyata keçirilən kiber hücumların makromaliyyə sabitliyi üçün narahatlıq doğurduğu qeyd olunmuşdur. BVF siyasət prioritetləri kimi mərkəzi bankların pul siyasətini inflyasiyanın davamlı olaraq hədəfə doğru irəlilədiyindən əmin olduqdan sonra tədricən yumşaltmağı, borc defoltlarının qarşısının alınması üçün səylərin gücləndirilməsini, müxtəlif həll çərçivələrinin tətbiqinə hazır olmağı, daha proaktiv nəzarət və tənzimləyici yanaşmanın tətbiqini, milli kibertəhlükəsizlik strategiyasının, o cümlədən, effektiv tənzimləmə və nəzarət çərçivələrinin gücləndirilməsini, kiber insidentlərin bildirilməsi sisteminin inkişaf etdirilməsini xüsusi olaraq qeyd etmişdir.

II. DAXİLİ MAKROİQTİSADİ ŞƏRAİT

2.1. Xarici sektor

2024-cü ilin I rübü ərzində tədiyə balansının başlıca komponenti olan xarici ticarət balansı profisitli olmuşdur. Baza ssenari üzrə ilin sonuna cari əməliyyatlar balansının profisitli olacağı proqnoz edilir.

DGK məlumatlarına əsasən 2024-cü ilin yanvar-mart ayları ərzində ölkənin xarici ticarət dövriyyəsi 9.7 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir ki, bunun da 6 mlrd. ABŞ dolları (və ya 61.7%-i) ixracın, 3.7 mlrd. ABŞ dolları (və ya 38.3%-i) isə idxalın payına düşmüşdür. Xarici ticarət balansında 2.3 mlrd. ABŞ dolları məbləğində müsbət saldo əmələ gəlmişdir.

2024-cü ilin I rübü ərzində xarici ticarət dövriyyəsində Avropa İttifaqı 36.9%, MDB ölkələri 13.7% və digər ölkələr 49.4% paya sahib olmuşdur.

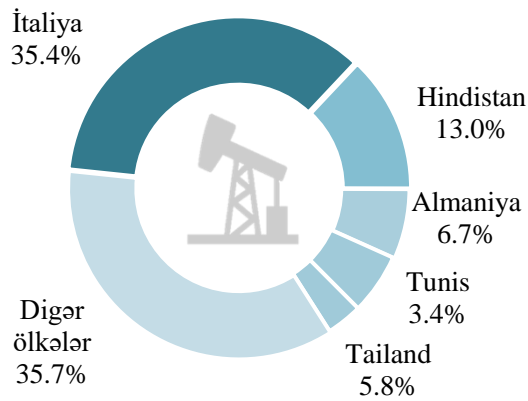
Qrafik 11. Ticarət balansı, mlrd. ABŞ dolları



Mənbə: DGK

Ticarət dövriyyəsinin yarından çoxu İtaliya, Türkiyə, Rusiya, Çin, Hindistan, Almaniya, Tailand, Gürcüstan, ABŞ və Bolqarıstan kimi ölkələrin payına düşmüşdür.

Qrafik 12. 2024-cü ilin I rübündə xam neft və neft məhsullarının ixrac olunduğu ölkələr, %-lə



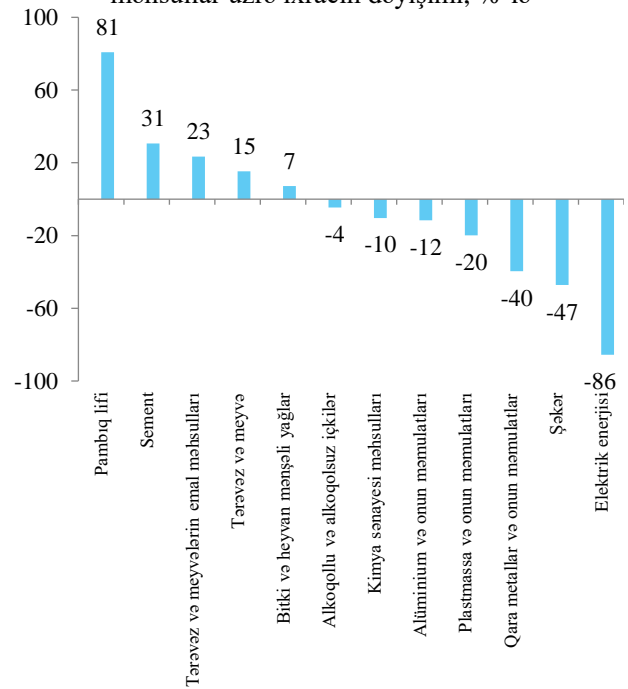
Mənbə: DGK

2024-cü ilin I rübündə ixracın neft-qaz sektoru üzrə dəyəri 5.3 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur. İxracın dəyəri xam neft üzrə 3.5 mlrd. ABŞ dolları, təbii qaz üzrə isə 1.8 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur.

Hesabat dövründə qeyri neft-qaz sektoru üzrə ixrac 673.7 mln. ABŞ dolları dəyərində olmuşdur.

2024-cü ilin I rübündə ixrac edilən qeyri neft-qaz sektoruna aid malların siyahısında tərəvəz və meyvə məhsulları, plastmassa və ondan hazırlanan məhsullar, kimya sənayesi məhsulları, pambıq lifi, alüminium və ondan hazırlanan məhsullar, elektrik enerjisi əsas paya sahibdir.

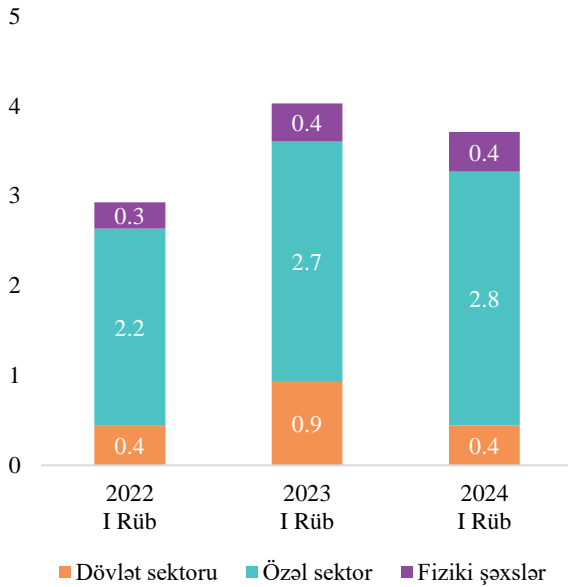
Qrafik 13. 2024-cü ilin I rüb üzrə bəzi məhsullar üzrə ixracın dəyişimi, %-lə



Mənbə: DGK

Ümumilikdə, 2024-cü ilin yanvar-mart ayları ərzində ixracda əsas tərəfdaşlar İtaliya (33.2%), Türkiyə (15.5%), Hindistan (7.6%), Almaniya (4.0%) və Rusiya (3.8%) kimi ölkələr olmuşdur.

Qrafik 14. Sektorlar üzrə idxalın dinamikası, mlrd.\$

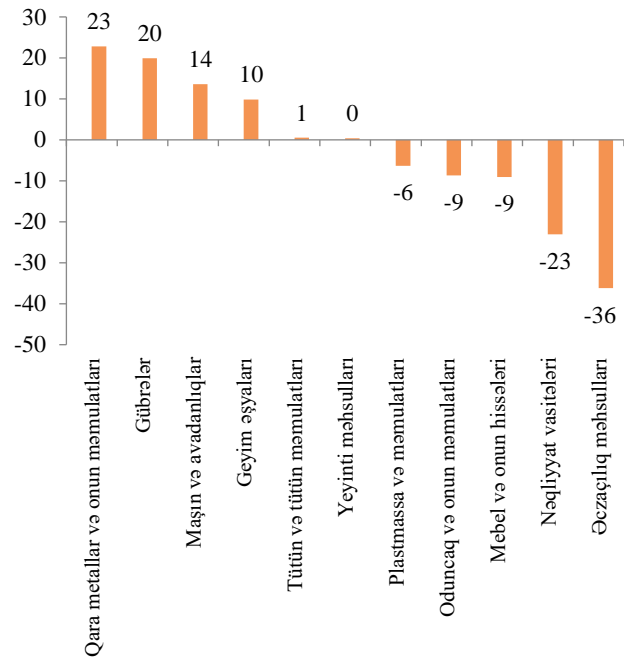


Mənbə: DGK

Hesabat dövründə əmtəə idxalı 3.7 mlrd. ABŞ dolları dəyərində olmuşdur. Cəmi əmtəə idxalında dövlət sektoru 12%, özəl sektor 76.1% və fiziki şəxslər 11.9% paya sahibdir.

2024-cü ilin I rübündə idxal edilən malların siyahısında maşın və avadanlıqlar, yeyinti məhsulları, nəqliyyat vasitələri, qara metallar, ərzaçılıq məhsulları, plastmassa və oduncaq və onlardan hazırlanan məmulatlar, geyim əşyaları, mebel və onun hissələri, tütün məhsulları və gübrələr üstünlük təşkil edir.

Qrafik 15. 2024-cü ilin I rübü üzrə bəzi məhsullar üzrə idxalın dəyişimi, %-lə



Mənbə: DGK

İdxal olunmuş məhsulların 20.0%-i Çin, 17.8%-i Rusiya, 14.5%-i Türkiyə, 4.9%-i Almaniya, 4.1%-i ABŞ, 3.5%-i İran, 2.9%-i İtaliya, 2.6%-i Belarus, 2.4%-i Koreya Respublikası və 2.2%-i Türkmənistan kimi ölkələrin payına düşmüşdür.

İlkin rəqəmlərə əsasən 2024-cü ilin I rübündə ölkəyə daxil olan pul baratlarının həcmi pandemiyadan öncəki səviyyəni üstələməkdə davam etmişdir.

Hesabat dövründə ölkədə xarici müəssisə və təşkilatlar tərəfindən əsas kapitala investisiya axınları davam

etmişdir. DSK-nın məlumatına görə bütün maliyyə mənbələrindən əsas kapitalla 784.4 mln. manat investisiya olmuşdur. Xarici mənbələrdən əsas kapitalla yönəldilmiş investisiya ümumi vəsaitin dəyərinin 20.6%-ni təşkil etmişdir.

Xarici ölkələr və beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin 96.4%-i Birləşmiş Krallıq, ABŞ, Türkiyə, İsveçrə, Yaponiya, Rusiya, Norveç, İran, Hindistan və Fransa sərmayədarlarına məxsus olmuşdur.

Qiymətləndirmələrə görə mövcud meyillərin davam etməsi halında 2024-cü ildə cari əməliyyatlar hesabının profisitli olacağı proqnozlaşdırılır. Ötən il olduğu kimi 2024-cü ildə də qlobal geosiyasi

vəziyyət, əsas ixrac məhsulları üzrə dünya qiymətləri, ticarət tərəfdaşlarında makroiqtisadi durum, qeyri neft-qaz sektoru üzrə ixrac potensialı Azərbaycanın tədiyə balansına təsir göstərən əsas amillər olacaqdır.

2024-cü il yanvar-mart aylarında ölkənin strateji valyuta ehtiyatları beynəlxalq qəbul edilmiş kifayətlilik normalarını üstələməkdə davam etmişdir. 2024-cü ilin mart ayının sonuna ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 33 aylıq mal və xidmət idxalına kifayət etmişdir (2023-cü il üzrə mal və xidmət idxalı götürülməklə). Strateji ehtiyatlar manatla pul kütləsini (M2) 3.4 dəfə üstələmişdir (29.03.2024 tarixinə olan M2 pul aqreqatı götürülməklə).

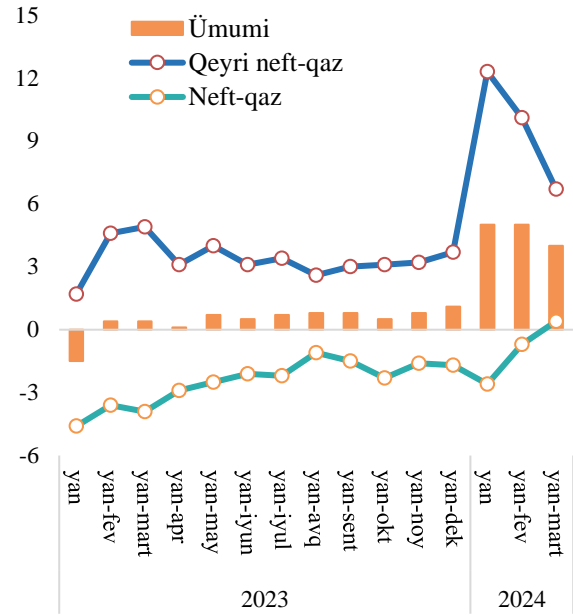
2.2. İqtisadi aktivlik

2024-cü ilin I rübündə ölkədə müsbət iqtisadi artım dinamikası davam etmişdir. Məcmu tələbin başlıca komponentləri, o cümlədən investisiya tələbi iqtisadi artımı dəstəkləmişdir.

İqtisadi artım. DSK-nın məlumatına əsasən 2024-cü ilin yanvar-mart aylarında ÜDM ötən ilin eyni dövrünə nəzərən real ifadədə 4% artmış və nominal olaraq 29.1 mlrd. manat təşkil etmişdir. Adambaşına düşən ÜDM-in həcmi 2856.5 manat olmuşdur.

İqtisadiyyatın neft-qaz sektorunda əlavə dəyər 0.4% artmış və nominal olaraq 10.4 mlrd. manat təşkil etmişdir. Dövr ərzində 7.2 milyon ton əmtəəlik xam neft, 9.7 milyard kub metr əmtəəlik təbii qaz hasil olunmuşdur. Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə əmtəəlik neft hasilatı 6% azalmış, əmtəəlik qaz hasilatı isə 5.4% artmışdır.

Qrafik 16 . İqtisadi artım, ö.i.m.d.n %-lə



Mənbə: DSK

2024-cü ilin ilk rübündə qeyri neft-qaz sektorunda əlavə dəyər ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən real ifadədə 6.7% artmış və nominal olaraq 18.7 mlrd. manat təşkil etmişdir. Sənayenin qeyri neft-qaz seqmentində məhsul istehsalı 7.8% artmışdır.

2024-cü ilin ötən dövrü ərzində kənd təsərrüfatında 1.1% artım qeydə alınmışdır. Heyvandarlıq məhsulları istehsalı 1%, bitkiçilik məhsulları isə 2.9% artmışdır. Ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə bitkiçilik məhsullarının artım tempi yüksəlmişdir.

Xidmət sahələrində müşahidə edilən yüksək artım dinamikası davam etmişdir. 2024-cü ilin yanvar-mart aylarında nəqliyyat və anbar təsərrüfatı 17.3%, yük və sərnişin daşımaları isə müvafiq olaraq 4.7% və 6.9% artmışdır. Qeyri-dövlət sektoruna məxsus nəqliyyat vasitələri ilə daşınmış yüklərin həcmi 5.3% artmış, daşınmış yüklərin ümumi həcmində bu sektorun xüsusi çəkisi 76.4% təşkil etmişdir.

Dövr ərzində informasiya və rabitə sektorunda əlavə dəyər 2023-cü ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 10.4%, turizm və ictimai iaşə sektorunda isə 10.2% artmışdır.

2024-cü ilin ilk rübündə istehsal olunmuş ÜDM-in strukturunda xidmət sektorlarının payı artmışdır.

Cədvəl 1. ÜDM-in strukturu, xüsusi çəki, %-lə

Sektorlar	2023 3 ay	2024 3 ay
Sənaye	47.5	39.3
Tikinti	5	5.9
Kənd təsərrüfatı, meşə təsərrüfatı və balıqçılıq	2.6	2.9
Ticarət, nəqliyyat vasitələrinin təmiri	9	9.7
Nəqliyyat və anbar təsərrüfatı	5.4	6.8

Turistlərin yerləşdirilməsi və ictimai iaşə	1.9	2.4
İnformasiya və rabitə	1.5	1.7
Digər sahələr	17.6	20.4
Məhsula və idxala xalis vergilər	9.5	10.9

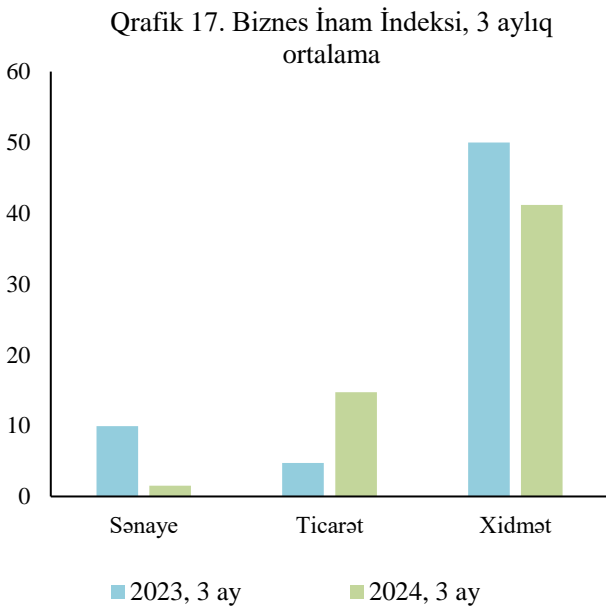
Mənbə: DSK

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi üzrə aparılan sorğunun nəticələri iqtisadi aktivliyin davam etdiyini təsdiqləyir. 2024-cü ilin I rübündə Bİİ sahələr üzrə fərqli dinamika nümayiş etdirsə də, ümumilikdə müsbət zonada qərarlaşmışdır.

Qeyri-neft sənaye müəssisələri üzrə Bİİ I rübdə müsbət zonada qalmışdır. Xüsusən də sənayenin kimya, maşınqayırma, tikinti və digər qeyri-metal mineral məhsulların istehsalı alt sektorlarında Bİİ yüksək olmuşdur.

Dövr ərzində ticarət üzrə Bİİ müsbət zonada qərarlaşmaqla ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə yüksəlmişdir. Ticarətin mebel və elektrik məişət avadanlıqları alt sektorlarında daha yüksək, avtomobil və təsərrüfat malları sahəsində isə nisbətən aşağı inam indeksinin olduğu müşahidə edilməkdədir.

2024-cü ilin I rübündə xidmət sektoru üzrə Bİİ ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə bir qədər aşağı olsa da, ümumən yüksək olaraq qalmaqdadır. Xidmət sektorunun bütün alt sektorlarında Bİİ müsbət zonada qərarlaşmışdır.



Mənbə: RSM nəticələri əsasında AMB-nin hesablamaları¹

Məşğulluq. 2024-cü ilin 1 aprel tarixinə ölkədə iqtisadi fəal əhalinin sayı 5253.3 min nəfər, məşğul əhalinin sayı isə 4966.4 min nəfər təşkil etmişdir.

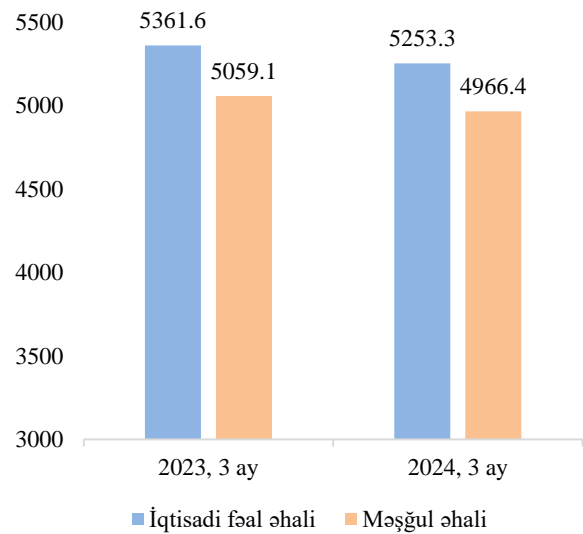
¹ Sənaye Bİİ = (məhsul istehsalı – hazır məhsul ehtiyatı + istehsal gözləntiləri)/3

Xidmət Bİİ = (biznes şəraiti + faktiki tələb + tələb gözləntisi)/3

Ticarət Bİİ = (faktiki satış – mal ehtiyatlarının dəyişməsi + satış üzrə gözləntilər)/3

Muzdla çalışan işçilərin sayı 2024-cü ilin mart ayının 1-nə 1727.2 min nəfər olmuşdur. O cümlədən, iqtisadiyyatın dövlət sektorunda işləyənlərin sayı 899.7 min nəfər, qeyri-dövlət sektorunda isə 827.5 min nəfər təşkil etmişdir.

Qrafik 18. İqtisadi fəal əhalinin sayı, min nəfərlə



Mənbə: DSK

Müəssisə və təşkilatlarda muzdla çalışan işçilərin 22.5%-i məhsul istehsalı sahələrində fəaliyyət göstərir.

2024-cü ilin 1 aprel tarixinə ölkədə qeydiyyatda alınmış işsiz şəxslərin sayı 209.8 min nəfər olmuş, onların 43%-ni

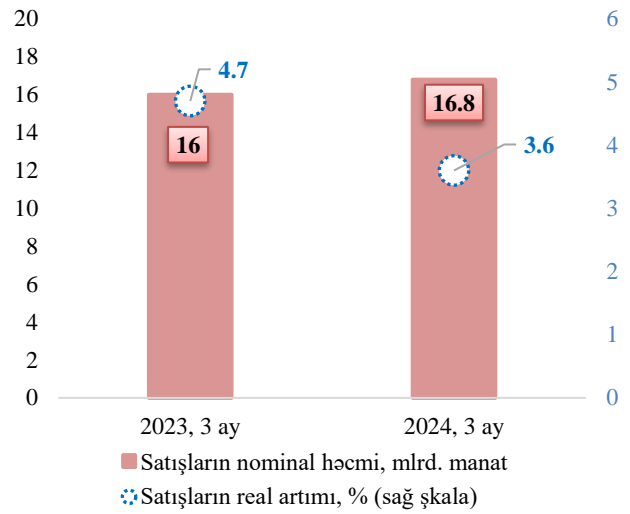
qadınlar təşkil etmişdir. 2024-cü ilin I rübündə işsiz şəxslərin sayı ötən ilin sonu ilə müqayisədə 3.6% azalmışdır.

AMB tərəfindən real sektorun monitorinqi üzrə aparılan sorğunun nəticələri göstərir ki, 2024-cü ilin ilk rübü ərzində iqtisadi subyektlərin məşğulluq gözləntiləri ötən ilin müvafiq dövrünün orta göstəriciləri ilə müqayisədə ticarət və xidmət sektorlarında yüksəlmişdir.

Məcmu tələb. Məcmu daxili tələbin artımı 2024-cü ilin yanvar-mart ayları ərzində də davam etmiş və iqtisadi aktivliyi dəstəkləmişdir.

Məcmu tələbin genişlənməsində başlıca rolu istehlak tələbi oynamışdır. İlin ötən dövrü ərzində istehlakçıların tələbatlarının ödənilməsi məqsədilə bazarda satılmış əmtəə və xidmətlərin həcmi ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə real ifadədə 3.6% artaraq 16.8 mlrd. manat olmuşdur. Bir istehlakçı orta hesabla ayda 548.3 manat və ya ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 20.9 manat çox vəsait xərcləmişdir.

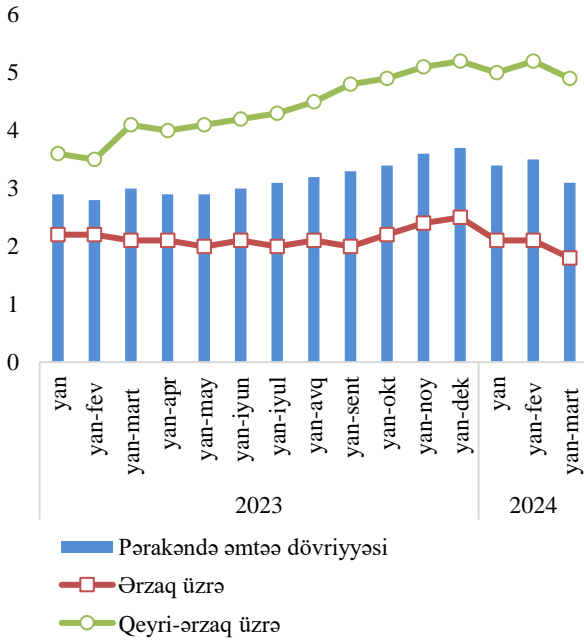
Qrafik 19. İstehlak bazarında satışların həcmnin dəyişimi



Mənbə: DSK

2024-cü ilin yanvar-mart ayları ərzində pərakəndə ticarət dövriyyəsi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə real ifadədə 3.1% artmış və 13.5 mlrd. manat təşkil etmişdir. Ərzaq məhsulları, içkilər və tütün məmulatları üzrə pərakəndə əmtəə dövriyyəsi 1.8%, qeyri-ərzaq məhsulları üzrə dövriyyə isə 4.9% artmışdır.

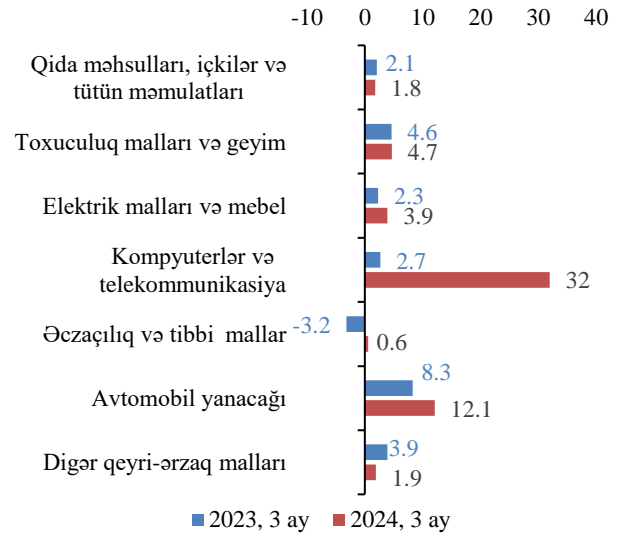
Qrafik 20. Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin artımı, ö.i.m.d.n. %-lə



Mənbə: DSK

İstehlakçıların pərakəndə ticarət şəbəkəsində qida məhsulları, içki və tütün məmulatları və digər qeyri-ərzaq mallarının alışı üzrə xərcləri 2023-cü ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə az olmuş, digər istiqamətlər üzrə xərcləri isə I rübdə artmışdır.

Qrafik 21. Ticarət dövriyyəsinə xərc istiqamətləri üzrə artım, %-lə

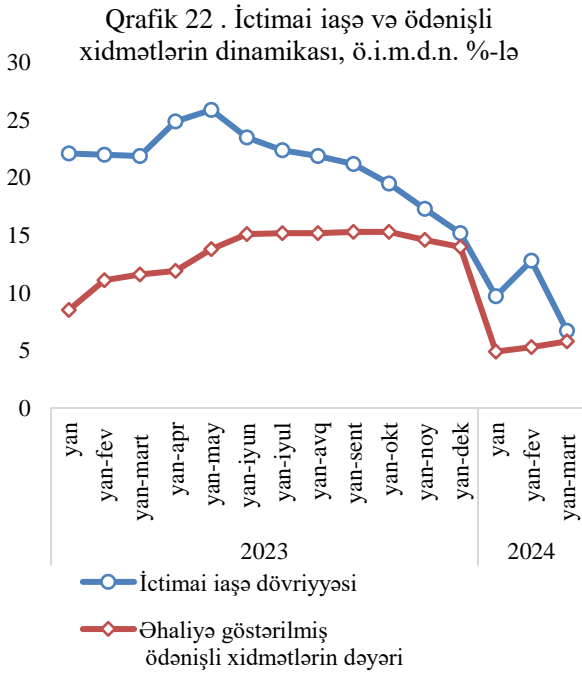


Mənbə: DSK

2024-cü ilin yanvar-mart ayları ərzində hər bir istehlakçı pərakəndə ticarət müəssisələrində orta hesabla ayda 440.9 manat və ya 2023-cü ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 2.9% çox vəsait xərcləmişdir. Bunun da 56%-i qida məhsulları, içkilər və tütün məmulatlarının, 44%-i isə qeyri-ərzaq mallarının alınmasına sərf edilmişdir.

Hesabat dövrü ərzində ictimai iaşə dövriyyəsi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə real ifadədə 6.7% artmışdır. Həmçinin dövr ərzində əhaliyə göstərilən ödənişli xidmətlərin dəyəri ötən ilin eyni dövrünə nəzərən real ifadədə 5.8% artaraq 2.8 mlrd. manat təşkil etmişdir. I

rübdə orta hesabla adambaşına düşən pullu xidmət istehlakı ötən ilin eyni dövrünə nəzərən nominal ifadədə 20.2 manat artmış və 277.6 manat təşkil etmişdir.

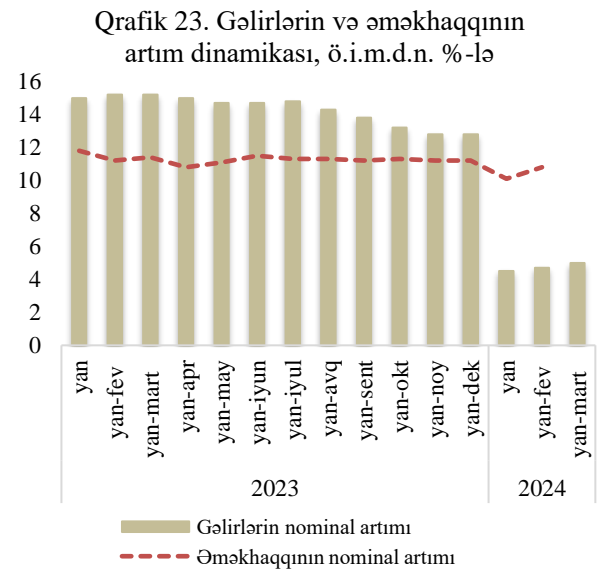


Mənbə: DSK

İstehlak tələbinin artımını şərtləndirən əsas amillərdən biri də I rüb ərzində əhali gəlirlərinin həm real, həm də nominal olaraq artımı olmuşdur.

DSK-nın məlumatlarına əsasən I rübdə əhalinin pul gəlirləri nominal olaraq 5% artaraq 19.4 mlrd. manat olmuşdur. O cümlədən adambaşına düşən pul gəlirləri 1905.4 manat təşkil etmişdir. Əhalinin sərəncamında qalan

gəlirlər 4.8% artaraq 17.1 mlrd. manata çatmışdır. Yanvar-fevral ayları ərzində ölkə iqtisadiyyatında muzzla çalışan işçilərin orta aylıq nominal əməkhaqqı ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 10.8% artaraq 946.8 manat təşkil etmişdir.



Mənbə: DSK göstərici yoxdur son aylar

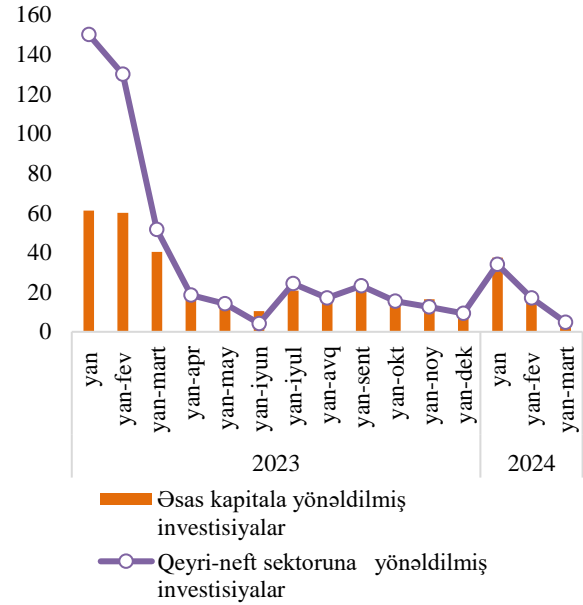
İstehlak tələbinə kreditlərin dinamikası da təsir göstərmişdir. Rüb ərzində ev təsərrüfatlarına verilən kreditlərin həcmi 3.3% artmışdır.

Dövlət xərcləri daxili tələbin dəstəklənməsində əhəmiyyətli rol oynamışdır. Dövlət büdcəsinin xərcləri 8.4 mlrd. manat icra olunmuşdur ki, bu da ötən ilin I rübü ilə müqayisədə 28.1% çoxdur. 2024-cü ilin yanvar-mart aylarında dövlət büdcəsi xərclərinin

4967.1 mln. manatı və ya 59%-i cari xərclərə, 2357.5 mln. manatı və ya 28%-i əsaslı xərclərə, 1088 mln. manatı və ya 13%-i dövlət borcuna xidmətlə bağlı xərclərə yönəldilmişdir.²

Hesabat dövründə istehlak tələbi ilə yanaşı investisiya tələbi də müsbət dinamikaya malik olmuşdur. DSK-nın məlumatlarına əsasən cari ilin I rübündə ölkə iqtisadiyyatında əsas kapitala qoyulmuş vəsaitin həcmi 2023-cü ilin I rübü ilə müqayisədə 4% artmış və 3.8 mlrd. manat təşkil etmişdir. Bundan neft-qaz sektoruna yönəldilən vəsaitin həcmi ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən real ifadədə 2.7%, qeyri neft-qaz sektoruna yönəldilən vəsaitin həcmi isə 4.8% artmışdır.

Qrafik 24. İntestisiyaların dinamikası, ö.i.m.d.n. %



Mənbə: DSK

Qeyri neft-qaz sektorunun inkişafına yönəldilən 2.5 mlrd. manatlıq vəsaitin 146.2 mln. manatı və ya ümumi sərmayənin 3.8%-i qeyri neft-qaz sənayesində istifadə edilmişdir. Cəmi investisiya qoyuluşlarının 54.6%-i dövlət, 45.4%-i isə qeyri-dövlət sektorunun payına düşmüşdür.

Əsas kapitala yönəldilmiş investisiyaların 79.4%-i daxili mənbələr, 20.6%-i isə xarici mənbələr hesabına formalaşmışdır. Əsas kapitala yönəldilmiş sərmayənin ümumi

² <http://www.maliyye.gov.az>

həcmində müəssisə və təşkilatların öz vəsaitləri (50.5%) üstünlük təşkil etmişdir.

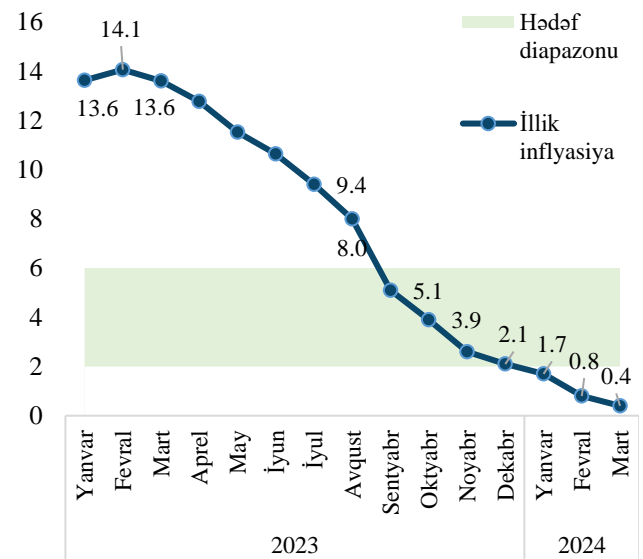
2.3. İnflyasiya prosesləri

2024-cü ilin I rübündə illik inflyasiya azalmaqda davam etmişdir. Ticarət tərəfdaşlarında inflyasiyanın səngiməsi və ölkədə həyata keçirilən antiinflyasiya siyasəti inflyasiyanın azalmasına zəmin yaratmışdır.

İstehlak Qiymətləri İndeksi (İQİ).

DSK-nın məlumatına əsasən 2024-cü ilin mart ayında illik inflyasiya (2024-cü ilin mart ayı 2023-cü ilin mart ayına nəzərən) 0.4% təşkil etmişdir. Orta illik inflyasiya (2024-cü ilin yanvar-martı 2023-cü ilin yanvar-martına nəzərən) isə 1% olmuşdur.

Qrafik 25.İllik inflyasiya %-lə

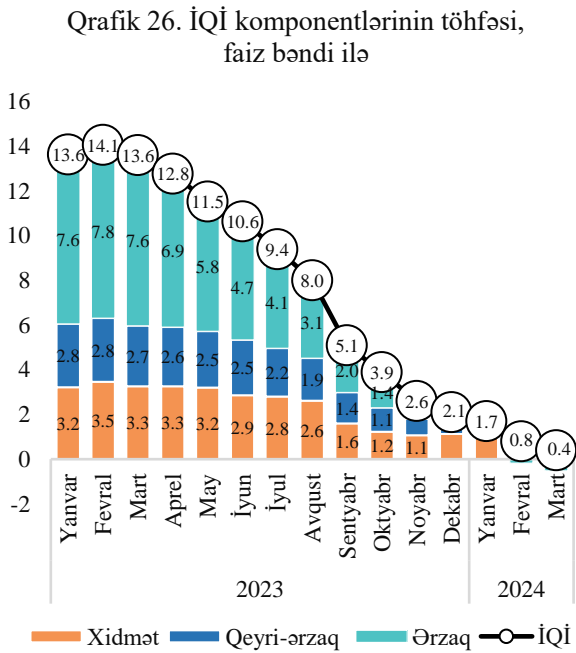


Mənbə: DSK

Ərzaq məhsulları üzrə mart ayında deflyasiya qeydə alınmışdır. Belə ki, illik deflyasiya martda 1.1%, orta illik deflyasiya isə 0.3% olmuşdur. Qeyri-ərzaq məhsulları mart ayında keçən ilin müvafiq ayına nəzərən 1.1% bahalaşmışdır. Orta illik qeyri-ərzaq məhsulları üzrə inflyasiya isə 1.4% təşkil etmişdir. Mart ayında illik xidmət inflyasiyası 2.2%, orta illik xidmət inflyasiyası isə 2.5% təşkil etmişdir.

Ötən ilin mart ayı ilə müqayisədə illik inflyasiya 13.2 f.b. bəndi azalmışdır. Bu azalmanın 8.1 f.b. ərzaq, 2.5 f.b. qeyri-ərzaq, 2.6 f.b. isə xidmət üzrə

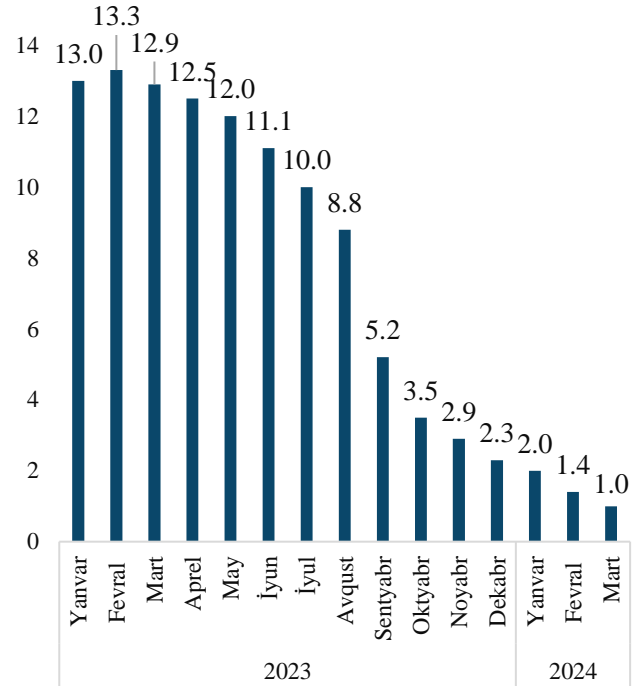
inflyasiya tempinin azalması hesabına olmuşdur.



Mənbə: DSK, AMB

Tənzimlənən qiymətlərin, həmçinin mövsümi xarakterli kənd təsərrüfatı məhsullarının qiymət dəyişimi nəzərə alınmadan hesablanan illik baza inflyasiyası martda 1% təşkil etmişdir. Orta illik baza inflyasiya isə 2024-cü ilin mart ayında 1.5% olmuşdur.

Qrafik 27. İllik baza inflyasiyanın dəyişimi, %-lə



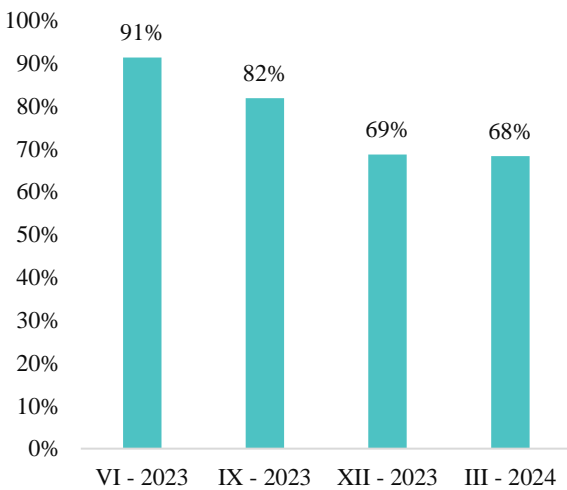
Mənbə: DSK

İllik inflyasiyada azalma xarici və daxili amillərin təsirləri ilə baş verir. DB-nin məlumatına əsasən əmtəə qiymətləri indeksi 2024-cü ilin martında illik əsasda 0.3%, o cümlədən qeyri-enerji qiymətləri üzrə 2.4% azalmışdır. FAO-nun məlumatına görə isə ərzaq qiymətləri indeksi martda illik əsasda 7.7% azalmışdır. Manatın nominal effektiv məzənnəsinin (2024-cü ilin I rübündə 2.7%) bahalaşması idxal inflyasiyasının azalmasına əlavə töhfə vermişdir.

Faktiki inflyasiyanın dinamikası ev təsərrüfatlarının inflyasiya

gözləntilərinə də təsir etmişdir. Davamlı olaraq keçirilən sorğuların nəticələrinə görə inflyasiya gözləyən ev təsərrüfatlarının payı 2023-cü ilin iyunundakı 91%-dən 2024-cü ilin mart ayında 68%-ə düşmüşdür.

Qrafik 28. İnflyasiya gözləyən ev təsərrüfatlarının payı, %-lə



Mənbə: AMB

Ümumilikdə, inflyasiyanın artırıcı və azaldıcı riskləri bir-birini tarazlaşdırır. 2024-cü ilə inflyasiya proqnozu azalma istiqamətində dəyişdirilmişdir. AMB-nin aprel proqnozlarına görə mövcud şərtlərin dəyişməz qalacağı təqdirdə 2024-cü ildə illik inflyasiyanın hədəf daxilində ($4\pm 2\%$) qalacağı gözlənilir.

İstehsalçı qiymətləri indeksi.

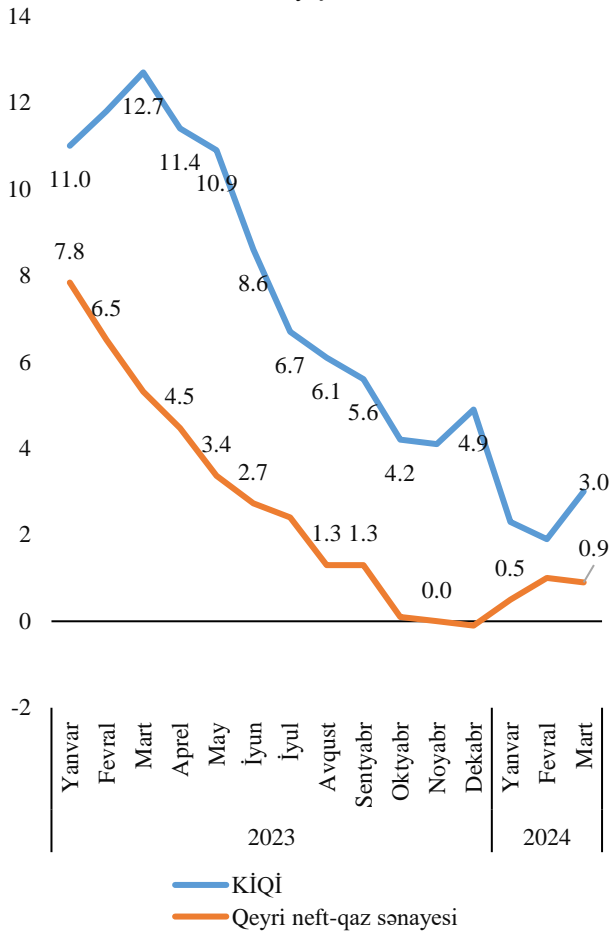
DSK-nın məlumatına əsasən mart ayında kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı

qiymətlərində illik 3% artım, bitkiçilik məhsullarının qiymətində isə illik 1.4% azalma müşahidə olunmuşdur. Heyvandarlıq məhsullarının qiyməti isə illik 7% artmışdır.

2024-cü ilin mart ayında sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi illik 7.2% artmışdır. İstehsalçı qiymətləri indeksi neft-qaz sənayesi məhsulları üzrə 8.4%, qeyri neft-qaz sənayesi məhsulları üzrə isə 0.9% artmışdır.

Emal sənayesi üzrə istehsalçı qiymətləri indeksi mart ayında illik 1.9% artmışdır. Emal sənayesindəki qida məhsullarının istehsalı üzrə illik qiymət indeksi 1.7% azalmışdır.

Qrafik 29. İstehsalçı qiymətləri indeksinin illik dəyişimi, %



Mənbə: DSK

2024-cü ilin mart ayında nəqliyyat və anbar xidmətlərinin qiymətləri illik 0.7% azalmışdır. Nəqliyyatda yükdaşımanın qiyməti 0.6%, sərnişindaşıma qiyməti isə 7.2% azalmışdır. Sərnişindaşıma üzrə istehsalçı qiymətlərindəki azalma hava nəqliyyatı ilə xarici sərnişindaşımada

istehsalçı qiymətlərinin azalması ilə (11.7%) bağlıdır.

Mart ayında poçt və kuryer xidmətlərinin qiymət indeksi illik 0.6% artmışdır. Rabitə xidmətlərinin qiymət indeksi mart ayında illik 0.3%, reklam xidmətlərinin qiymət indeksi 1.6% artmış, informasiya və kommunikasiya texnologiyaları xidmətlərinin qiymət indeksi isə 0.2% azalmışdır.

Mənzil qiymətləri indeksi. DSK-nın məlumatına əsasən 2024-cü ilin I rübündə mənzil bazarında qiymət indeksi 2023-cü ilin IV rübünə nəzərən 2.2% artmışdır. İlkin mənzil bazarında qiymət indeksi 3.1%, təkrar mənzil bazarında qiymət indeksi isə 2.2% yüksəlmişdir. 2024-cü ilin yanvar-mart aylarında 2023-cü ilin yanvar-mart ayları ilə müqayisədə qiymət indeksi ümumilikdə mənzil bazarında 8.1%, ilkin mənzil bazarında 7.5%, təkrar mənzil bazarında isə 8.1% artmışdır.

III. Monetar şərait

3.1. Pul siyasəti qərarları və alətləri

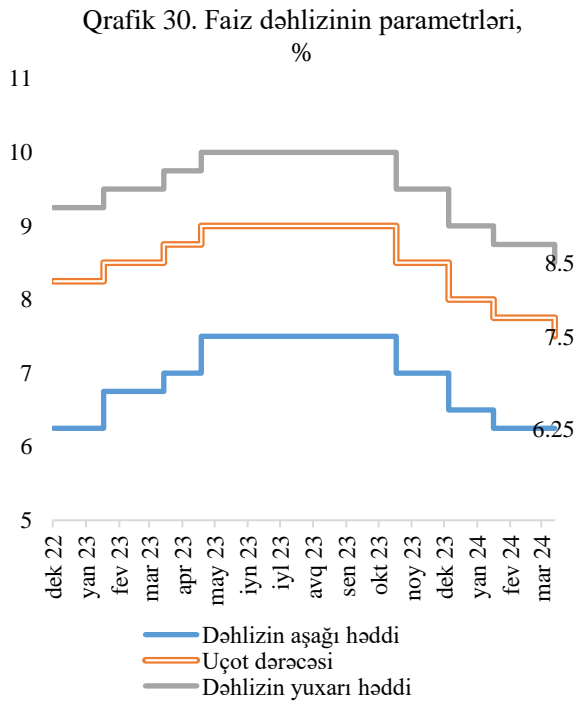
2024-cü ilin I rübündə pul siyasəti monetar şərait vasitəsilə inflyasiya proseslərinin tənzimlənməsinə yönəldilmişdir. Hesabat dövründə inflyasiyaya, pul bazarındakı faizlərə və bank sisteminin likvidlik mövqeyinə təsir imkanlarının artırılması istiqamətində işlər davam etdirilmişdir. Pul siyasəti alətləri pul siyasətindən kənar olan avtonom amillərin monetar şəraitə təsirlərinin neytrallaşdırılmasına və faiz ötürücülüüyünün gücləndirilməsinə xidmət etmişdir.

2024-cü ilin yanvar-mart aylarında AMB-nin əməliyyatları üzrə faiz dəhlizinin parametrlərinə dair qərarlar faktiki və proqnozlaşdırılan inflyasiyanın hədəflə ($4\pm 2\%$) müqayisəsi, inflyasiya gözləntilərinin stabilləşməsi, eləcə də maliyyə bazarının müxtəlif seqmentlərində gedən proseslər nəzərə alınmaqla qəbul edilmişdir.

AMB-nin İdarə Heyəti hesabat dövründə faiz dəhlizinin parametrlərini 2

dəfə müzakirə etmişdir. Pul siyasətində ötən ilin sonundan etibarən başlanılan yumşalma davam etdirilmişdir. Belə ki, 2 mərhələdə uçot dərəcəsi 8%-dən 7.5%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddi 9%-dən 8.5%-ə, faiz dəhlizinin aşağı həddi isə 6.5%-dən 6.25%-ə endirilmişdir. AMB faiz dərəcələri ilə bağlı qərarları öncədən elan edilmiş qrafik üzrə və müvafiq analitik şərhlerle ictimaiyyətə açıqlamışdır.

Qərarlar verilərkən faizlərin banklararası pul bazarındakı faizlərə təsir miqyası, eləcə də Azərbaycanda pul siyasətinin ötürücülüüyünün xüsusiyyətləri də nəzərə alınmışdır.



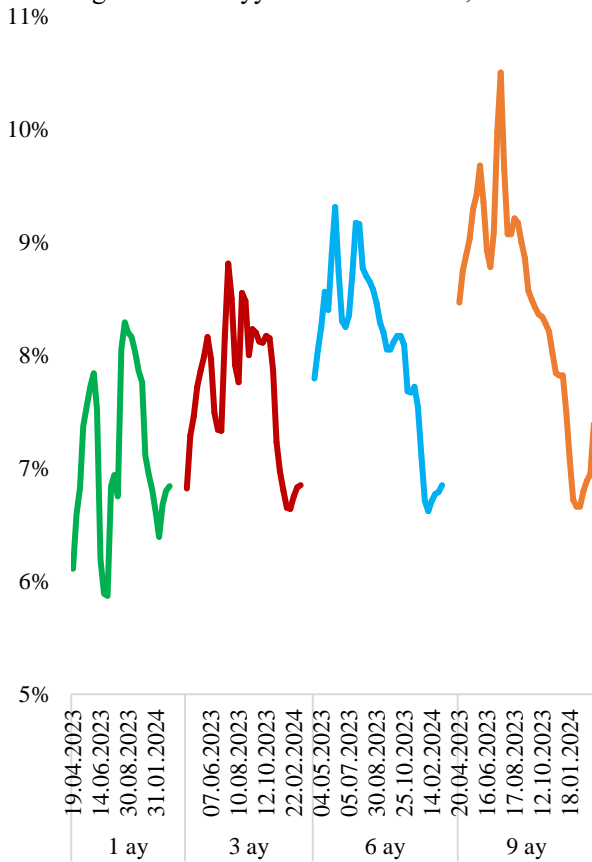
Mənbə: AMB

AMB 2024-cü ilin I rübü ərzində likvidliyin idarə olunması məqsədilə müxtəlif müddətli monetar əməliyyatlarını davam etdirmişdir. Banklar tərəfindən alətlər arasında AMB-nin sterilizasiya alətlərinə, xüsusən də sterilizasiya yönümlü daimi imkanlar alətinə tələbat daha yüksək olmuşdur. Belə ki, yanvar-mart aylarında 1 günlük depozit əməliyyatlarının orta həcmi 1071 mln. manat olmuşdur.

Bununla yanaşı, dövr ərzində açıq bazar əməliyyatları qismində sterilizasiya məqsədilə 28 günlük (1 ay),

84 günlük (3 ay), 168 günlük (6 ay) və 252 günlük (9 ay) notların yerləşdirilməsi üzrə müntəzəm hərracları davam etdirilmişdir. Ümumilikdə, rüb ərzində müxtəlif müddətli 29 not hərracı baş tutmuşdur. Notların yerləşdirilməsi üzrə hərraclarda ümumən tələbin təklifi üstələməsi müşahidə olunmuşdur. 2024-cü ilin mart ayının sonuna notlar vasitəsilə sterilizasiya olunmuş vəsaitin toplam qalığı 1183.5 mln.manat təşkil etmişdir. Son hərraclarda formalaşan gəlirlilik 28 günlük notlar üzrə 6.84%, 84 günlük və 168 günlük notlar üzrə 6.85%, 252 günlük notlar üzrə isə 7.39% olmuşdur.

Qrafik 31. Müxtəlif müddətli notların gəlirlilik səviyyəsinin dinamikası, %-lə



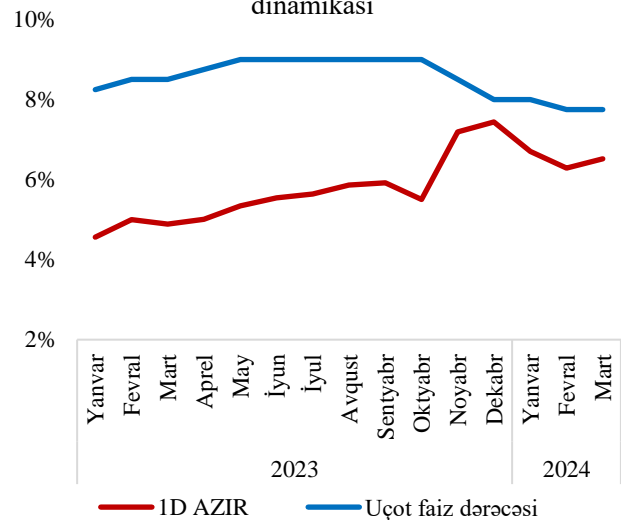
Mənbə: AMB

2024-cü ilin yanvar-mart aylarında banklararası pul bazarında faizləri tənzimləmək, avtonom amillərin təsirlərini operativ şəkildə məhdudlaşdırmaq üçün sterilizasiya məqsədli 7 günlük repo əməliyyatları da keçirilmişdir. Bu alət üzrə son hərracda formalaşan gəlirlilik 7.03% olmuşdur. Hesabat dövrünün sonuna repo əməliyyatlarının qalığı 59.5 mln. manat olmuşdur.

Sterilizasiya əməliyyatları ilə yanaşı, bankların likvidiyə olan ehtiyacının qarşılınması məqsədilə 2024-cü ilin fevral ayında hər birində 10 mln. manat olmaqla 3 dəfə daimi imkan aləti olan 1 günlük əks-repo əməliyyatları da keçirilmişdir.

Pul bazarında faizlər rüb ərzində faiz dəhlizinin dəyişiminə reaksiya verməkdə davam etmişdir. Belə ki, 2024-cü ilin mart ayında banklararası təminatlı pul bazarında 1-3 günlük əməliyyatlar üzrə orta faiz dərəcəsi (1D AZIR) 6.5% təşkil etməklə dəhliz daxilində formalaşmışdır. 1D AZIR indeksi ilə uçot faiz dərəcəsi arasındakı spredin azalması müşahidə edilmişdir.

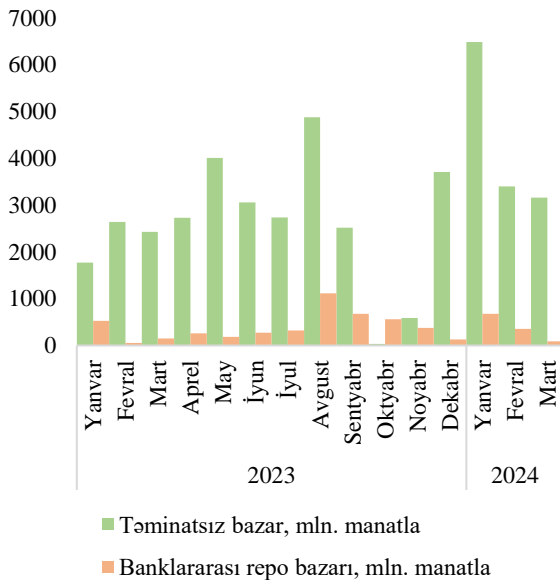
Qrafik 32. 1D AZIR indeksinin dinamikası



Mənbə: AMB

2024-cü ilin yanvar-mart ayları ərzində “Blumberq” ticarət sistemində banklar arasında 13 mlrd. manat məbləğində 501 ədəd təminatlı pul bazarı əqdi bağlanmışdır. Bu əməliyyatların 96%-i 1-3 günlük olmuşdur. Banklararası repo bazarında isə 1.1 mlrd. manat həcmində 167 əqd bağlanmışdır. Bu əqdlərin 40%-i 6-8 günlük əməliyyatlar olmuşdur. Dövr ərzində banklararası repo əməliyyatlarının 19%-i AMB-nin notları əsasında bağlanmışdır.

Qrafik 33. Banklararası pul bazarında əməliyyatların həcmi



Mənbə: AMB

Cari ilin I rübündə məcburi ehtiyat normalarının ortalama rejimində

tətbiqinin davam etdirilməsi banklar tərəfindən likvidliyin çevik idarə edilməsinə müsbət təsir göstərən amillərdən biri olmuşdur. Aparılmış monitorinqlərin nəticələrinə əsasən hesabat dövrü üzrə bütün aylarda bankların hər iki valyutada AMB-dəki müxbir hesablarının toplam qalıqları dövr üçün məcburi ehtiyat kimi saxlanmalı olan cəmi vəsaitlərin həcmi üstələmişdir.

Dövr ərzində AMB-nin həyata keçirdiyi pul siyasəti banklar tərəfindən likvidliyin daha effektiv idarə olunmasına və banklararası bazardakı aktivliyə müsbət təsir etmişdir.

Növbəti dövrlərdə də ölkədaxili və qlobal vəziyyətdən asılı olaraq AMB-nin pul siyasəti alətlərindən adekvat istifadə ediləcəkdir. Alətlərin kəmiyyət parametrlərinə və müddətinə dair qərarlar bank sisteminin likvidlik mövqeyinin müntəzəm qiymətləndirilməsindən asılı olaraq operativ şəkildə veriləcəkdir. Həmçinin qarşıdakı dövrlərdə də əməliyyat çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi davam etdiriləcəkdir.

3.2. Pul təklifi

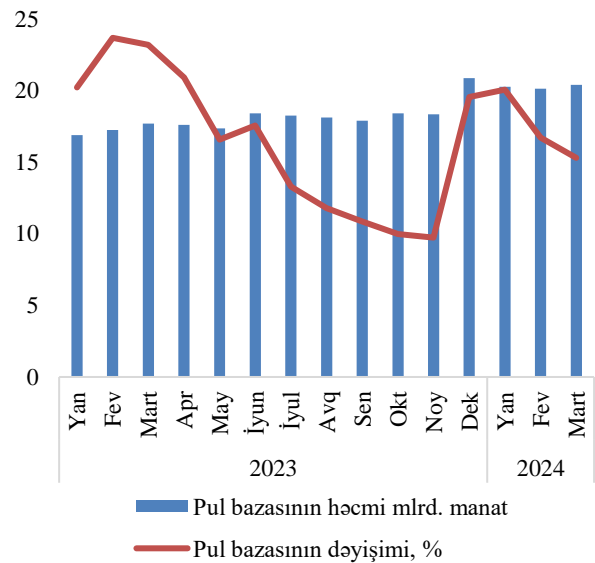
2024-cü ilin I rübündə pul təklifi iqtisadiyyatın tələbinə uyğun olaraq idarə edilmişdir. İlin əvvəlindən profisitli büdcə şəraitində hökumət hesabları qalığının artması pul bazasına azaldıcı təsir etmişdir.

2024-cü ilin I rübündə manatla pul bazası 2.3% azalaraq 20.4 mlrd. manat təşkil etmişdir. Dövr ərzində pul bazasının azalmasına təsir edən əsas amil hökumət hesabları qalığının dəyişimi olmuşdur.

Hesabat dövründə manatla pul bazasının struktur elementi olan dövriyyədəki nağd pulun həcmi³ 0.8%, manatla müxbir hesabların qalığı isə 8.5% azalmışdır.

³ bank sistemindən kənarında nağd pul, bankların kassalarında və bankomatlarda olan pullar

Qrafik 34. Pul bazasının həcmi və ö.i.m.d.n dəyişimi

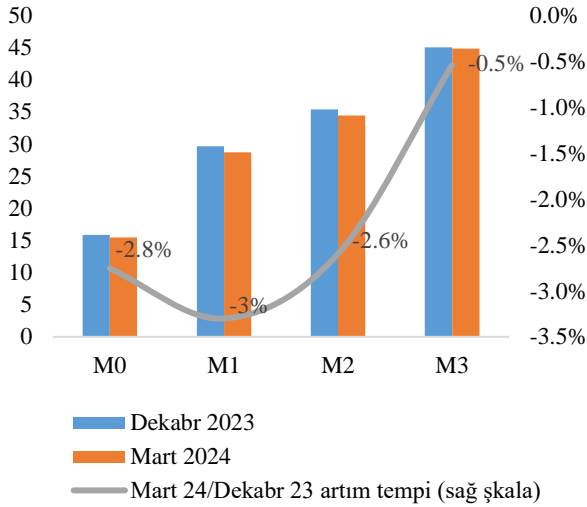


Mənbə:AMB

Manatla pul multiplikatoru (manatla geniş mənada pul kütləsinin manatla pul bazasına nisbəti) ilin əvvəlindən əhəmiyyətli dəyişməmiş və rübün sonuna 1.69 təşkil etmişdir.

Manatla geniş pul kütləsi (M2) rüb ərzində 2.6% azalaraq 34.5 mlrd. manat təşkil etmişdir. Hesabat dövründə geniş pul kütləsi (M3) 0.5% azalmış və rübün sonuna 44.8 mlrd.manat təşkil etmişdir.

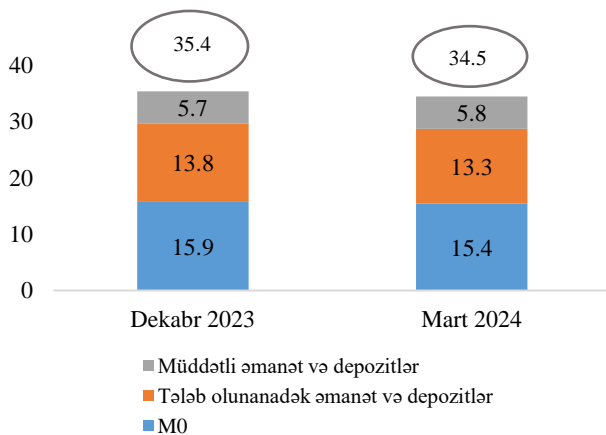
Qrafik 35. Pul aqreqlarının həcmi və dəyişimi, mlrd. manat



Mənbə: AMB

Dövr ərzində M2 pul aqreqlarının struktur elementləri müxtəlif istiqamətdə dəyişmişdir. 2024-cü ilin I rübündə M0 nağd pul kütləsi 2.8%, tələb olunanadək əmanət və depozitlər 3.9% azalmış, müddətli əmanət və depozitlər isə 1.1% artmışdır.

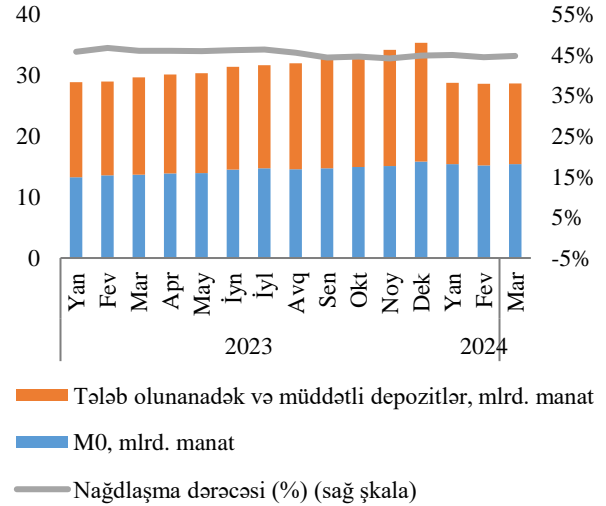
Qrafik 37. Manatla geniş mənada pul kütləsinin tərkibi, mlrd. manatla



Mənbə: AMB

Nağd pulun (M0) manatla geniş pul kütləsində (M2) xüsusi çəkisi ilin əvvəlinə nəzərən əhəmiyyətli dəyişməyərək rübün sonuna 44.8% təşkil etmişdir.

Qrafik 36. Nağdlaşma (M0/M2)



Mənbə: AMB

2024-cü ilin I rübünün sonuna xarici valyutada əmanət və depozitlərin həcmi 10.4 mlrd. manat ekvivalentində olmuş və onun cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi 35.3% təşkil etmişdir. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul aqreqlarında xüsusi çəkisi isə dövrün sonuna 23.1% təşkil etmişdir.

Hüquqi şəxslərin depozitlərində xarici valyutanın payı rübün sonuna 43.2%, fiziki şəxslərin əmanətlərinin

dollarlaşma səviyyəsi isə 35.1% təşkil etmişdir. Qeyri-rezident fiziki şəxslərin əmanətləri çıxılmaqla ev təsərrüfatlarının əmanətlərinin dollarlaşması dövrün sonuna 31.5% olmuşdur.

AMB 2024-cü ilin qalan dövrü üzrə də pul təklifinin daha effektiv idarə edilməsi və pul siyasətinin əməliyyat çərçivəsinə uyğun dəyişimini təmin etmək üçün sərəncamındakı alətlərdən adekvat istifadə edəcəkdir.

3.3. Valyuta bazarı və manatın məzənnəsi

2024-cü ilin I rübündə manatın xarici valyutalara qarşı məzənnəsi valyuta bazarında tələb-təklif nisbətindən asılı olaraq formalaşmışdır. Tədiyə balansının profitli olması qiymət sabitliyinin əsas lövbəri olan məzənnə sabitliyini dəstəkləmişdir.

2024-cü ilin I rübündə nağdsız valyuta bazarında aparılmış əməliyyatların həcmi 8.9 mlrd. ABŞ dolları ekvivalentində ⁴ olmuşdur. Nağdsız valyuta əməliyyatlarının 81%-i ABŞ dollarında, 19%-i isə digər valyutalarda aparılmışdır. Valyuta əməliyyatlarının 28%-i banklararası valyuta bazarında (BVB), 72%-i isə bankdaxili valyuta bazarında (BDVB) həyata keçirilmişdir.

Hesabat dövründə BVB-də əməliyyatların həcmi 2.5 mlrd. ABŞ dolları (ARDNF-nin və AMB-nin əməliyyatları daxil olmaqla) ekvivalentində olmuşdur. Bu seqmentdə əməliyyatların 97.3%-i ABŞ dollarında

aparılmışdır. BVB-də valyuta əməliyyatları üzrə dövriyyə əsasən “Blumberq” platformasında aparılan əməliyyatlar hesabına formalaşmışdır.

BDVB-də valyuta əməliyyatlarının həcmi 6.4 mlrd. ABŞ dolları ekvivalentində olmuşdur ki, bunun da 74%-ni ABŞ dolları ilə aparılan əməliyyatlar təşkil etmişdir. BDVB-də valyuta əməliyyatlarının 92%-i hüquqi şəxslərlə aparılan valyuta əməliyyatlarının payına düşmüşdür.

Banklar tərəfindən nağd xarici valyutanın alqı-satqısı üzrə aparılmış əməliyyatların həcmi 1.4 mlrd. ABŞ dolları ekvivalentində olmuşdur. Bunun 91.6%-ni ABŞ dolları ilə aparılmış əməliyyatlar təşkil etmişdir.

2024-cü ilin I rübündə AMB-də ARDNF-in valyuta satışlarının həyata keçirilməsi üzrə 22 hərrac baş tutmuşdur.

Rüb ərzində manatın ABŞ dollarına nəzərən rəsmi məzənnəsi banklararası əqdlər üzrə orta məzənnə (“Blumberq” platformasında hərraclər və hərracdən kənar əməliyyatlar nəzərə

⁴ ABŞ dolları, Avro, İngilis funt sterlinqi, Rus rublu ilə əməliyyatlar daxil olmaqla

alınmaqla) əsasında müəyyən edilmişdir. Hesabat ilində manatın ABŞ dollarına qarşı orta günlük rəsmi məzənnəsi 1.7 manat təşkil etmişdir.

Hesabat dövründə manatın məzənnəsi ticarət tərəfdaşı olan digər ölkələrin valyutalarına qarşı fərqli istiqamətlərdə dəyişmişdir. İkitərəfli məzənnələrin dinamikası çoxtərəfli məzənnənin dinamikasına da təsir göstərmişdir.

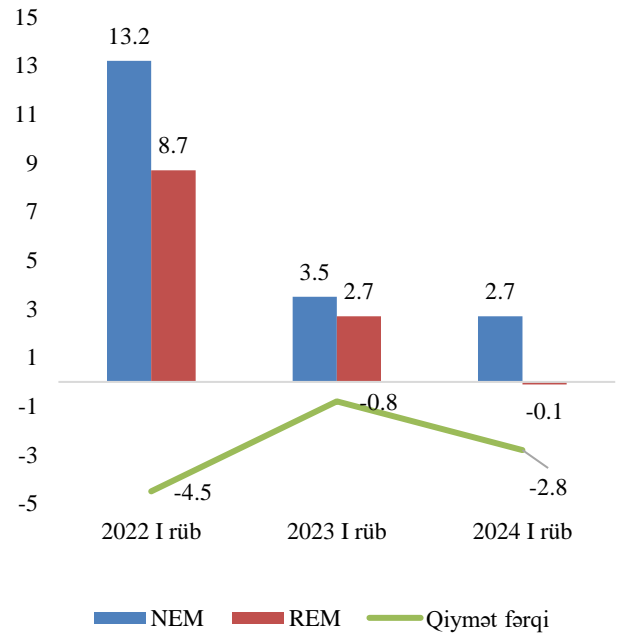
Cədvəl 2. 2024-cü ilin I rübündə ticarət tərəfdaşı olan ölkələrin valyutalarına nəzərən manatın nominal və real ikitərəfli məzənnələrinin dəyişimi (dekabr 2023=100),%-lə

	Nominal ikitərəfli məzənnə	Real ikitərəfli məzənnə
Rusiya rublu	100.9	100.3
Türkiyə lirəsi	110.2	97.1
Avro	100.5	100.9
Çin yuani	100.9	101.9
İran rialı	100	95.6
ABŞ dolları	100	100.3
Qazaxıstan tengəsi	97.4	96.2
Belarus rublu	99.3	155.2
Yaponiya yeni	104.1	105.1
Gürcüstan larisı	100	101.1
Ukrayna qrivnası	104.2	104.3
İsveçrə frankı	102.6	83.2
Cənubi Koreya vonu	102.4	88
İngiltərə funt sterlinqi	99.7	100.5
İsrail shekeli	100.9	99.3
Ümumi (NEM, REM)	102.7	99.9

Mənbə: AMB

Ümumilikdə, rüb ərzində manatın nominal effektiv məzənnəsi 2.7% möhkəmlənmiş, real effektiv məzənnəsi isə 0.1% ucuzlaşmışdır. Azərbaycandakı inflyasiyanın tərəfdaş ölkələrdəki orta inflyasiyadan əhəmiyyətli aşağı olması real effektiv məzənnəyə azaldıcı təsir etmişdir.

Qrafik 38. Effektiv məzənnə indeksləri, (ötən ilin dekabrına nəzərən)



Mənbə: AMB

Manatın nominal effektiv məzənnəsinin möhkəmlənməsi inflyasiya idxalını məhdudlaşdıran başlıca amillərdən biri kimi çıxış etmişdir.

İstifadə olunmuş qrafik və cədvəllər

Qrafiklər

Qrafik 1	Satınalma Menecerləri İndeksi (SMİ) -----	4
Qrafik 2	İqtisadi artım proqnozu -----	5
Qrafik 3	Bəzi İEOÖ-də inflyasiya -----	6
Qrafik 4	İşsizlik səviyyəsi -----	7
Qrafik 5	Qlobal əmtəə qiymət indekslərinin dinamikası -----	8
Qrafik 6	FAO qlobal ərzaq qiyməti indeksi -----	9
Qrafik 7	Qlobal neft bazarında tələb və təklifin dinamikası -----	10
Qrafik 8	Geosiyasi risk indeksi -----	11
Qrafik 9	Fond birjalarında meyillər -----	13
Qrafik 10	Ev qiymətlərinin real artım tempi-----	14
Qrafik 11	Ticarət balansı -----	16
Qrafik 12	Xam neft və neft məhsullarının ixrac olunduğu ölkələr -----	17
Qrafik 13	2024-cü ilin I rübündə bəzi məhsullar üzrə ixracın dəyişimi -----	17
Qrafik 14	Sektorlar üzrə idxalın dinamikası -----	18
Qrafik 15	2024-cü ilin I rübündə bəzi məhsullar üzrə idxalın dəyişimi -----	18
Qrafik 16	İqtisadi artım -----	20
Qrafik 17	Biznes inam indeksi -----	22
Qrafik 18	İqtisadi fəal əhəlinin sayı -----	22
Qrafik 19	İstehlak bazarında satışların həcmnin dəyişimi -----	23
Qrafik 20	Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin artımı -----	24
Qrafik 21	Ticarət dövriyyəsində xərc istiqamətləri üzrə artım -----	24
Qrafik 22	İctimai iaşə və ödənişli xidmətlərin dinamikası -----	25
Qrafik 23	Gəlirlərin və əməkhaqqının artım dinamikası -----	25
Qrafik 24	İnvestisiyaların dinamikası -----	26
Qrafik 25	İllik inflyasiya -----	28
Qrafik 26	İQİ komponentlərinin töhfəsi -----	29
Qrafik 27	İllik baza inflyasiyanın dəyişimi-----	29
Qrafik 28	İnflyasiya gözləyən ev təsərrüfatlarının payı -----	30

Qrafik 29	İstehsalçı qiymətləri indeksinin illik dəyişimi -----	31
Qrafik 30	Faiz dahlizinin parametrləri -----	33
Qrafik 31	Müxtəlif müddətli notların gəlirlilik səviyyəsinin dinamikası -----	34
Qrafik 32	1D AZIR indeksinin dinamikası -----	34
Qrafik 33	Banklararası pul bazarında əməliyyatların həcmi-----	35
Qrafik 34	Pul bazasının həcmi və ö.i.d.m.n dəyişimi -----	36
Qrafik 35	Pul aqreqlarının həcmi və dəyişimi -----	37
Qrafik 36	Manatla geniş mənada pul kütləsinin tərkibi -----	37
Qrafik 37	Nağdlaşma -----	37
Qrafik 38	Effektiv məzənnə indeksləri -----	40

Cədvəllər

Cədvəl 1	ÜDM-nin strukturu -----	21
Cədvəl 2	2024-cü ilin I rübündə ticarət tərəfdaşı olan ölkələrin valyutalarına nəzərən manatın nominal və real ikitərəfli məzənnələrinin dəyişimi -----	40

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı

Tel.: (+99412) 493 11 22

<http://www.cbar.az>

Ünvan: AZ1014, Bakı, R.Behbudov küçəsi, 90