

Azərbaycanda ilin əvvəli ilə müqayisədə inflyasiyanın səviyyəsi enib

2023-cü ilin mövcud iqtisadi konyukturası qlobal iqtisadi aktivliyin zəifləməsi, sərt pul siyasəti, geosiyasi gərginliklərin davam etməsi, o cümlədən yeni münaqişə ocaqlarının genişlənməsi təhlükəsi ilə əlaqədar enerji qiymətlərinə qarşı həssaslığın artması, bütövlükdə iqtisadi artıma təsir edə biləcək amilləri özündə ehtiva edir. Habelə, ötən dövrlə müqayisədə inflyasiya dərəcələrinin enməsinin müşahidə edilməsinə rəğmən, monetar və qeyri-monetar mənşəli amillərdən qaynaqlanan qiymət artımı amilləri mövcuddur. Dünya əmtəə bazarlarında qiymətlərin enməsi, nəqliyyat-logistika xidmətləri tərəfindən təklif edilən qiymətlərin sabitləşməsi, o cümlədən uçot dərəcəsi və məcburi ehtiyat normaları kimi monetar mənşəli siyasət alətlərindən istifadə inflyasiya ötürücülüyü kanallarına birbaşa və dolaylı neytrallaşdırıcı təsir göstərib.

Bütövlükdə, ilin əvvəlindən etibarən Azərbaycanda inflyasiya dərəcəsinin davamlı enməsi xarici mənşəli kanallardan qaynaqlanan transmissiyanın azalması kimi qiymətləndirilir. 2021-2022-ci illər ərzində xarici təklifdən qaynaqlanan inflyasiya ötürücülüyünün təsir dairəsinə bir sıra amillər təsir edib. Aparılan empirik hesablamalar təsdiqləyir ki, xarici mənşəli inflyasiya əsas ticarət tərəfdaşlarındakı məzənnə dəyişməsindən, habelə yüksək enerji qiymətlərinin təsiri ilə ticarət tərəfdaşlarının xərc komponentlərinin artmasından, bir sıra hallarda isə qeyri-rasional davranışların yaratdığı gözləntilərdən qaynaqlanıb. Ümumilikdə, istehlakda idxal mallarının əhəmiyyətli çəkiyə malik olmasından dolayı məzənnə faktoru başlıca inflyasiya amili kimi çıxış edir. Bu baxımdan, Mərkəzi Bankın aralıq hədəflərindən biri kimi sabit məzənnə rejiminin tətbiqi qiymət sabitliyinin, o cümlədən makroiqtisadi sabitliyin əsas lövbərlərindən biridir.

2023-cü ilin noyabr ayı üzrə Azərbaycanın illik inflyasiyası 2,6%, aylıq dəyişmə faizi isə 0,2% təşkil edib. İllik və aylıq inflyasiya göstəricilərinə əsasən, Azərbaycan MDB ölkələri arasında ən aşağı göstəriciyə malik ölkələr sırasındadır. İllik inflyasiyanın ötən illə müqayisədə üç dəfə azalmasını baza təsirindən yaranan dəyişmə kimi də adlandırmaq olar. 2022-ci ilin illik inflyasiyası 15,1%, aylıq inflyasiya dəyişməsi isə 1% təşkil edib. Cari ilin oktyabr ayından noyabr ayına olan aylıq inflyasiya səviyyəsinin ötən ilin eyni dövr keçidindən az olması səbəbindən baza təsiri öz effektini göstərib. İllik inflyasiya səviyyəsi noyabr ayında ərzaq və qeyri-ərzaq məhsulları üzrə 2 faiz bənd, xidmətlər üzrə isə 4 faiz bənd töhfə verib.

İllik və aylıq inflyasiya səviyyəsinin dəyişməsinə əsas ticarət tərəfdaşlarının orta çəkili inflyasiya amili də təsir edib. Hesablamalara əsasən, noyabr ayında orta çəkili xarici aylıq inflyasiya dəyişməsi oktyabr ayı ilə müqayisədə 0,21 faiz bənd azalaraq 0,9% olub. İllik tezlikdə Azərbaycanın əsas ticarət tərəfdaşları üzrə orta çəkili xarici inflyasiya dərəcəsinə də illin əvvəli ilə müqayisədə enmə müşahidə olunub. Belə ki, orta çəkili illik xarici inflyasiya ilin əvvəli üçün 18,8% təşkil etməsi müqabilində noyabr ayında 15,4% təşkil edib. İllik inflyasiyada qeydə alınan ikirəqəmli göstəricilər qeyri-neft/qaz sektoru üzrə idxalda yer alan ölkələr sırasında yüksək və volatil inflyasiya dərəcələri mövcuddur.

Təsadüfi deyil ki, Mərkəzi Bankın 2023-cü il üzrə pul siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatında ticarət tərəfdaşlarının inflyasiya təzyiqinin azalması müqabilində, əksər tərəfdaşların da faktiki inflyasiya hədəfini üstələməsi qeyd edilib. Buna rəğmən, əsas ticarət tərəfdaşlarında illik inflyasiyanın enməsi tendensiyası müşahidə olunur.

Ölkə ərazisinə idxal edilən inflyasiyanın neytrallaşdırılması nominal effektiv məzənnə kanalı vasitəsilə həyata keçirilir. 2023-cü ilin noyabr ayı ərzində nominal effektiv məzənnə ötən ilin yekunu ilə müqayisədə 19,5% möhkəmlənib ki, bu da milli valyutanın xarici tərəfdaşlarının valyutalarına qarşı möhkəmlənməsindən irəli gəlir. 2023-cü ilin yanvar ayından etibarən davamlı şəkildə möhkəmlənən nominal effektiv məzənnə noyabr ayında oktyabr ayı ilə müqayisədə 1,7% ucuzlaşıb. Bunun əsas səbəbini bir sıra aparıcı, xüsusilə idxal siyahısında ilk sıralarda yer alan ölkələrin valyutalarının Azərbaycan manatına qarşı bahalaşması, habelə yanvar ayından etibarən manata qarşı mülayim və kəskin şəkildə ucuzlaşan valyutaların noyabr ayında ucuzlaşma sürətinin səngiməsi kimi qiymətləndirə bilərik. Habelə, real effektiv məzənnə ilin əvvəli ilə müqayisədə 5,8% bahalaşıb. Nominal effektiv məzənnə ilə müqayisədə real effektiv məzənnənin nisbətən daha az bahalaşması yerli inflyasiyanın xarici inflyasiyadan daha az olması ilə əlaqədardır. Başqa sözlə, məzənnənin kəskin dəyişməsindən yaranan fərqi inflyasiya ilə kompensasiya edilməsi ilə bağlıdır. Xüsusən, qeyri-neft ixracatçıları üçün nominal effektiv məzənnənin bahalaşması mal və məhsulların qiymətində rəqabətqabiliyyətliyin azalmasına səbəb olarkən, ixrac edilən ölkədə olan xarici inflyasiya amili mövcud vəziyyəti kompensasiya etmək qabiliyyətinə malik olur.

İnflyasiyaya təsir edən amillər sırasında daxili risk amili kimi pul təklifinin izafi genişlənməsini qeyd etmək mümkündür. Manatla pul bazası ilin əvvəli ilə müqayisədə 8,6%, ümumi pul bazası isə 6% artıb. Belə ki, yanvar ayından etibarən valyuta herraclarının 95%-də depozitar banklara təklif edilən valyuta tələb edilən həcmi üstələyib. Mövcud şəraitdə yaranan izafi xarici valyuta kütləsi Mərkəzi Bank tərəfindən sterilizasiya edilib. Pul kütləsindəki izafi genişlənmənin daha çox fiskal ehtiyacların qarşılınması üçün valyuta bazarına alışyönümlü müdaxilənin nəticəsində baş verməsini Mərkəzi Bank öz bəyanatında qeyd edib. Habelə, 2024-cü il üçün nəzərdə tutulan pul siyasəti ilə bağlı qərar da bütçə məqsədli valyuta bazarında xarici valyuta təklifinin reallaşdırılmaması Mərkəzi Bankın növbəti alışyönümlü müdaxilələrinə səbəb ola biləcəyi və bunun da pul kütləsinin artımını stimullaşdırma biləcəyi ehtimalı da vurğulanıb. Belə intervensiyalar pul kütləsinin izafi artmasına səbəb olur ki, bu da tələbdən qaynaqlanan inflyasiya, daha sonra məcmu buraxılış kəsinin müsbət zonada qərarlaşması deməkdir. Lakin 2024-cü il bütçəsində xərclərin azaldılması tələbin izafi artımını neytrallaşdıracaq bir amil kimi qeyd etmək mümkündür.

Pul kütləsinin fiskal kanallarla artımı müqabilində Mərkəzi Bank tərəfindən müxtəlif absorbsiya alətlərindən də istifadə edilib. Belə ki, bazarda formalaşan izafi pul kütləsinin absorbsiya edilməsi ilə əlaqədar Mərkəzi Bank tərəfindən daimi imkanlar və açıq bazar əməliyyatları kimi alətlərdən müntəzəm istifadə edilməkdədir. Daimi imkanlar aləti kimi günlük depozit, açıq bazar əməliyyatları qismində isə 1, 3, 6 və 9 aylıq notların

yerləşdirilməsi kimi sterilizasiya yönümlü davamlı hərraclar həyata keçirilib. Noyabr ayının sonuna notlar vasitəsilə likvidliyin sterilizasiya olunmuş vəsaitin toplam qalığı 1383.5 mln manat olub. Bundan əlavə, cari ildə sterilizasiya məqsədli 7 günlük REPO və 1 həftəlik not hərracları da həyata keçirilib. Habelə, daimi imkan aləti kimi günlük depozit əməliyyatları noyabr ayının yekunu üçün 2314.8 mln manat təşkil edib ki, bu da ilin əvvəli ilə müqayisədə 4,8 dəfə çoxdur. Qeyd edilən dövr ərzində məcburi ehtiyatlar isə ilin əvvəli ilə müqayisədə 2 dəfəyə yaxın artıb.

Bundan əlavə, banklararası bazarda aparılan REPO və əks-REPO əməliyyatlarının Mərkəzi Bankın faiz dəhlizi ətrafında formalaşması iqtisadiyyata transmissiyanın ortamüddətli dövrdə daha təsirli olacağından xəbər verir. Mərkəzi Bankın bəyanatına istinadən qeyd edilir ki, banklararası faizlərlə hüquqi şəxslərin manatla depozitləri arasında müsbət korrelyasiya mövcudur. Belə olduqda, mövcud pul siyasəti qərarlarının dolayı kanallar vasitəsilə ev təsərrüfatları və biznesin tələbinə təsir etmə gücü daha da möhkəmlənir.