

Nigar Pirverdi qızı AŞURBƏYLİ-HÜSEYNOVA i.f.d. dos.
Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti

İNKİŞAF ETMƏKDƏ OLAN ÖLKƏLƏRİN VALYUTA REJİMİ SEÇİMİNİN XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Xülasə

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində valyuta rejiminin seçiminin problemləri qanunauyğun haldır və müəyyən ziddiyyətlərlə şərtləndirilir. Hər bir ölkənin iqtisadi müstəqilliyi, siyasi suverenliyi və milli təhlükəsizliyi məsələləri onun güclü maliyyə sisteminə malik olmasından əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. Valyuta məzənnəsi xarici iqtisadi siyasətin ən mühüm alətlərindən biridir. Onun vəziyyəti və dinamikası sənaye istehsalının həcminə və strukturuna, xarici ticarətə, tədiyə balansının vəziyyətinə və sair mühüm göstəricilərə təsir edir. Məqalədə müasir valyuta rejimləri təhlil olunub. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin monetar orqanlarının öz valyutalarını bənd etmək məcburiyyətilə üz-üzə qoyan əsas səbəblər, üzən məzənnə rejiminə keçid qorxusunun səbəbləri və sair məsələlər araşdırılıb.

Açar sözlər: *valyuta, monetar orqanlar, böhran, valyuta rejimi, valyuta məzənnəsi.*

UOT: 336.773

JEL: F30

Giriş

Valyuta məzənnəsi xarici iqtisadi siyasətin ən mühüm alətlərindən biridir. Onun vəziyyəti və dinamikası sənaye istehsalının həcminə və strukturuna, xarici ticarətə, ölkədə məşğulluğun strukturuna, ixrac və idxal qiymətlərinin vəziyyətinə, firmaların rəqabət qabiliyyətinə və mənfəətinə mühüm təsir göstərir. Valyuta bazarında vəziyyətin kəskinləşməsi valyuta böhranı ilə təmsil olunur.

Valyuta siyasəti dünya iqtisadi inteqrasiya prosesləri kontekstində iqtisadiyyatın daxili və xarici dinamik tarazlığını təmin edib beynəlxalq ödəmələri müəyyən sistem daxilində yerinə yetirmək, tədiyyə balansını tənzimləmək məqsədilə ölkənin cari strateji məqsədlərinə uyğun həyata keçirilən tədbirlərin məcmusudur. Bu siyasət ölkənin daxili və xarici iqtisadi problemlərinin həllinə yönəlik valyuta tənzimlənməsi nəzarəti olub, bu sahədə bazar, qızıl və valyutadan səmərəli istifadə, beynəlxalq miqyasda müvafiq təşkilatlarda iştirak məsələlərinə aydınlıq, ölkədaxili və ölkəxarici valyuta problemlərinin sistemli formada təhlili kimi ümdə məsələləri özündə birləşdirir [1].

Müasir valyuta rejimləri sistemi kapitalın hərəkətlənməsinin və müxtəlif ölkələrin iqtisadi sistemlərinin bir-birinə qarşılıqlı surətdə nüfuz etməsinin daha da intensiv şəkildə həyata keçirilməsini labüd edir. İqtisadiyyatın investorlar üçün açıqlığı çox vacib və həlledici məqam qismində dəyərləndirilməlidir. Son illərdə baş

verən maliyyə böhranları müxtəlif iqtisadiyyatların bir-birinə necə bağlı olduğunu açıq şəkildə nümayiş etdirdi. İnkişaf etməkdə olan ölkələr öz məzənnələrini dünya valyutaları ilə əlaqələndirdilər, bağladılar və özlərinə məxsus qızıl-valyuta ehtiyatlarını doldurarkən inkişaf etmiş ölkələrin valyutalarından fəal surətdə istifadə etdilər. Xarici sərmayələri cəlb etmək üçün geniş imkanlar və inflyasiya ilə mübarizədə uğur qazandığı üçün belə siyasət populyarlaşdı. Bununla yanaşı, belə bir siyasətin aşkar üstünlükləri ilə bərabər, sabit dərəcələr həm bazar iştirakçıları, həm də monetar orqanlar üçün müəyyən risklərə malikdir. Bir valyutaya münasibətdə təsbit edilmə bu gün dünyada o qədər də populyar deyil və əksər ölkələr valyuta sərbətinə və ya daha çevik rejimlərə keçid elan ediblər.

Valyuta məzənnəsi rejiminin seçilməsinin nəticələrinin qiymətləndirilməsi beynəlxalq iqtisadiyyatın ən mühüm istiqamətlərindən biridir. Milli valyutanın istər həddindən artıq dəyərləndirilməsi, istərsə də dəyərsizləşdirilməsi ilə bağlı dünya üzrə kifayət qədər tədqiqatlar aparılır. Məzənnə siyasətinin sağlam və neytral siyasət üzərində qurulması daha tədqirəlayiqdir.

İnkişaf etmiş ölkələrin sabit valyuta məzənnələri sistemlərindən fərqli olaraq, inkişaf etməkdə olan ölkələrdəki sabit məzənnələr sisteminin mahiyyəti hər hansı sabit valyutaya münasibətdə valyuta məzənnələrinin birtərəfli əlaqələndirilməsindən, bağlanması ibarətdir. Müxtəlif bağlanma üsulları mövcuddur.

Məzənnənin daha dəqiq müəyyən edilməsi Valyuta Şurası (CurrencyBoard) tərəfindən müəyyən olunur. Bununla bərabər, milli valyutanın emissiyası yalnız xarici valyuta mübadiləsi hesabına baş verir. Dövrüyyədə olan pulun miqdarı həmişə xarici ehtiyatlarla təmin olunur. Müstəqil pul siyasəti Valyuta Şurası tərəfindən həyata keçirilməmişdir, çünki tədaviyə ehtiyatları olan pulun miqdarı yalnız xarici valyutanın daxil olma və ya çıxma axınları ilə tənzimlənirdi. Üstünlük ondan ibarətdir ki, valyuta ehtiyatlarının azalması həmişə sabit məzənnələrin ləğvinə səbəb olur. Təbii ki, maliyyə böhranları da istisna edilmir. Valyuta Şurasının təcrübəsinin ən bariz nümunələri Honq Konq, Argentina və Estoniyadır. Valyuta məzənnəsinin müəyyənləşdirilməsinin digər formaları sabitlik və çeviklik arasında kompromis təşkil edir. Bu zaman təyinedici parametrlər paritetlər və dalğalanma dəhlizidir. Nisbət nə qədər möhkəm, dalğalanma diapazonu isə nə qədər kiçik olursa, məzənnə rejimi bir o qədər də daha aşağı çeviklik nümayiş etdirir. Nəhayət, məzənnənin formal olaraq müəyyənləşdirilməsi və ya elə pul siyasətinin aparılması imkanı da var ki, məzənnənin istənilən səviyyəsinə nail olmaq mümkün olsun [1].

Asiyanın inkişaf etməkdə olan ölkələrində milli valyutaların ABŞ dollarından asılılığı uzun tarixə malikdir. Bu, “dörd Asiya əjdahası” olan YİÖ-in birinci qrupu (Tayvan, Cənubi Koreya, Honq-Konq, Sinqapur), sonra isə onların davamçıları (Malayziya, Tailand, Filippin, İndoneziya) üçün böyük əhəmiyyət kəsb edirdi. İstisna olaraq, bu halda Honq-Konqda Valyuta Şurası və Taylandda sabit məzənnə sistemi (1997-ci ilin iyul ayından) xətti boyunca açıq-aşkar bağlanmalar baş verdi.

Sabit valyuta məzənnəsi iqtisadi artımı dəstəkləyir ki, bu da Asiyanın yeni sənayeləşmiş ölkələri tərəfindən təqib olunur. Bundan əlavə, sabit məzənnənin olması xarici kapitalı cəlb edir.

Mübadilə məzənnəsinin birtərəfli təsbit edilməsi hər zaman möhkəm valyuta məzənnəsinin asimmetrik sistemə gətirib çıxarır. Məsələ burasındadır ki, uyğunlaşma yükü tam şəkildə öz mübadilə məzənnəsinə təsbit etmiş ölkənin üzərinə düşür.

1997-ci ildə Taylandda baş verən Asiya böhranı bu uyğunlaşmanın real ölçülərini göstərdi. Böhran zamanı riskləri və böhranın

səbəblərini ayırd etmək, fərqləndirmək lazımdır. Risk kapital axınından artan asılılıq kimi müəyyən edilir. Tayland kimi inkişaf etməkdə olan ölkədə kapital məhduddur və buna müvafiq olaraq kreditlər üzrə faizlər yüksəkdir. Bundan əlavə, məzənnə ABŞ dollarına münasibətdə təsbit edilir ki, bu da xarici investordan kapitalını bura yatırması üçün güclü stimuldur. Taylandda bu hadisə kifayət qədər böyük və əhəmiyyətli ölçülərə çatmışdır. Mallara tələbatın artması və yerli istehsal olan əmtələrin qiymətinin yüksəlməsi (yenidən real revalvasiya səbəbindən) ticarət balansının ÜDM-in 8%-i qədər artmasına gətirib çıxarmışdır.

Kiçik miqyaslı açıq iqtisadiyyat üçün başlıca problem ondan ibarətdir ki, xarici kapital axınının kəskin azalması halında valyutanın dəyəri həddindən artıq aşağı düşür və devalvasiya ehtiyacı sərmayə yatırmaq istəyini yanlış qərara çevirir. Belə bir kritik məqamda Taylandda 1996-cı ildə daşınmaz əmlak bumu onu maliyyələşdirən maliyyə institutlarını böhrana sürüklədi. Tayland hökumətinin məqsədi çətin vəziyyətə düşən maliyyə institutlarını likvidliklə təmin etmək idi.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə mövcud problemlərin həlli kimi məzənnənin təsbit edilməsi.

Milli valyutaların böyük əksəriyyəti ABŞ dollarına nisbətdə ticarət edilir. Dünyanın əksər agentləri bu məqsədlər üçün məhz Amerika dollarına üstünlük verirlər. Əgər inkişaf etmiş ölkələrin əksəriyyəti üzən rejimdən istifadə edərsə, inkişaf etməkdə olan ölkələr isə daha çox məzənnəni sabitləşdirməyi üstün tuturlar. Təsbit edilmiş məzənnə rejimi o deməkdir ki, mərkəzi bank birbaşa olaraq müəyyən diapazonda məzənnəni təyin edir. Əgər məzənnə müəyyən diapazonda sərt şəkildə müəyyən edilirsə və bu məzənnə ilə valyutanın alqı-satqısına zəmanət verilsə, belə rejim sərt təsbit edilmə adlanır. Əgər mərkəzi bank üzən rejimdə olduğu məzənnənin dəyişməsi üçün müəyyən sərhədlər qoyursa və agentlərə məzənnənin bu həddlərdən kənara çıxmayaacağına zəmanət verilsə, o zaman belə məzənnə rejimi məzənnə dəhlizi adlanır [2].

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin monetar orqanlarını öz valyutalarını bənd etmək məcburiyyətilə üz-üzə qoyan əsas səbəblərə nəzər salaq.

1. İnflyasiya ilə mübarizə. Sabit məzənnə rejiminə keçməklə mərkəzi bankın özü pul kütləsinin artırılması məsələlərini müstəqil həll edə bilməz. Çox vaxt yüksək inflyasiyanın səbəbi hakimiyyətin büdcə kəsirini maliyyələşdirmək istəyidir. Adətən, dünya maliyyə bazarlarına zəif daxil olan və yüksək risklərə görə beynəlxalq kreditlərə çıxışı olmayan bir ölkə üçün büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsinin yeganə yolu onu monetizasiya etməkdir. Belə siyasət hökumətə vergi ödəyiciləri bu ölkənin iqtisadi agentləri olduqları “inflyasiya” adlanan vergi hesabına mövcud olmağa imkan verir. Beləliklə, məcburi monetar nizam-intizamı hiperinflyasiya təhlükəsini minimuma endirir.

2. Makroiqtisadi sabitliyin pozulması təhlükəsi. Möhtəkiqlər öz hərəkətləri ilə üzən məzənnənin dəyişməsinə gətirib çıxara bilər ki, bu da ticarət və investisiyaların sabitliyinin pozulması ilə nəticələnəcək. Sabit məzənnə şəraitində iqtisadiyyat möhtəkiqlərin hərəkətlərindən azad olur, çünki mərkəzi bank valyuta məzənnəsinin müəyyən dəyərində zəmanət verir ki, bu da forvard müqavilələrinin və investisiyaların istifadəsini asanlaşdırır.

3. ÜDM artımının aşağı və ya mənfi templəri. Yuxarıda sadalanan problemlər ölkənin ÜDM-in həcminə birbaşa təsir göstərir. Məlumdur ki, inflyasiya əmtəə və xidmətlərin dəyərinin ucuzlaşmasına gətirib çıxarır və iqtisadiyyatın sabitliyinin pozulması təhlükəsi iqtisadiyyata investisiyaların cəlb edilməsinə imkan vermir.

4. İnkişaf etməmiş kapital bazarları. Bu fenomeni öyrənmək üçün tez-tez originalsın (“başlıca günah fərziyyəsi”) termini istifadə olunur, yəni milli valyutanın həm xaricdə, həm də ölkə daxilində uzun müddət borc alına bilmədiyi zaman üzən məzənnələrlə bağlı vəziyyət. Bu ona görə baş verir ki, milli banklar başqa ölkələrdən xarici valyutada kredit götürərkən və daxili valyutada kredit verərkən valyuta məzənnələrinin dəyişməsi riskinə məruz qalırlar. Bunun nəticəsində, əksər inkişaf etməkdə olan ölkələr əsas valyutalara nəzərən (ABŞ dolları, avro və s.) öz mübadilə kurslarını təsbit edirlər ki, bu da onlara qısa müddətdə makroiqtisadi sabitliyə nail olmağa imkan verir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə üzən dərəcələrin qorxusunu izah edən iki aspekt var. Onların hər ikisi makroiqtisadi təbiətə malikdir. Birincisi, inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlarda,

bir qayda olaraq, kapital axınında güclü volatillik meyilləri mövcuddur. Kapitala nəzarətin və üzən məzənnənin mövcud olmadığı bir şəraitdə o, nominal məzənnəyə güclü təsir göstərir və ölkədə qiymət səviyyəsinin məzənnədən çox asılı olması səbəbindən kapital axınının qeyri-sabitliyi sonradan mübadilə məzənnəsində böyük dəyişikliklərə səbəb olur. Beləliklə, ölkənin dünya bazarında rəqabətqabiliyyətliliyi aydan-aya nəzərəcarpacaq dərəcədə dəyişir. Bunun qarşısını almaq üçün ölkələr milli valyutanın məzənnəsini intervensiyaların köməyi ilə dəstəkləyirlər. İkincisi, milli valyutanın məzənnəsinin müəyyən bir ölkənin idxalçı və ixracatçıların hesab-fakturalarının çoxunun verildiyi valyutaya aşağı tezlikli bağlanması inflyasiyanı nominal lövbərə çevirmək məqsədi daşıyır.

Beləliklə, inkişaf etməkdə olan ölkələrin milli valyutalarının dünya valyutalarından birinə bənd edilməsi əksər hallarda (xüsusən də qısa müddətdə) zəruri hesab olunur. Bu, valyuta məzənnələrinin dəyişməsi ilə bağlı rəqabətqabiliyyətlilik şokları, yüksək inflyasiya, valyuta məzənnələrinin dəyişməsi risklərinə qarşı hedc etmənin qeyri-mümkünlüyü kimi problemlərin həllinə kömək edir. Milli banklar tərəfindən spekulasiyaların əhatə dairəsini məhdudlaşdırmaq üçün yadda saxlamaq lazımdır ki, valyutanın bənd edilməsi kapital axınına nəzarət tədbirlərinin həyata keçirilməsi ilə müşayiət olunmalıdır.

İnkişaf etməkdə olan ölkələr “ekstremal” qərarlar qəbul etməkdən çəkinirlər (iqtisadi dolılaşmaya və ya üzən məzənnəyə keçid). Üzən məzənnə rejiminə keçid qorxusunun səbəbləri aşağıdakılardır:

1) inkişaf etməkdə olan ölkələrin bazarlarına inamın kifayət edə biləcək qədər olmaması;

2) inkişaf etməyən ölkələrin bazarlarına inamsızlığın artması səbəbindən xarici kapital bazarlarına əlçatanlığın və çıxışın itirilməsi;

3) idxal olunan malların qiymətlərinə, habelə daxili inflyasiyaya nominal valyuta məzənnəsinin güclü təsiri;

4) inkişaf etməkdə olan ölkələrin “son hədd” (“ekstremal”) həllərdən istifadə təcrübəsinin olmaması. Buna görə də, bu qərarların öz ölkəsinin iqtisadiyyatına təsirinin təhlilinin mümkün olmaması [2].

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə kapital bazarlarının inkişaf etməmiş bazarlar kimi qəbul edilməsinin əsas səbəblərini nəzərdən keçirək:

1. Sabit faiz dərəcələri olan qiymətli kağızlar bazarı mövcud deyil;

2. Əksər inkişaf etməkdə olan ölkələrdə dollara və ya hər hansı digər valyutaya qarşı fiyuçers valyuta bazarı yoxdur.

Beləliklə, valyuta risklərinin azaldılması üçün ən neytral və ən şəffaf strategiya gündəlik və ya həftəlik müdaxilə tezliyi ilə milli valyutanın dollara bənd edilməsidir.

Üzən məzənnədən istifadə edən ölkələrdə iqtisadi artım sabit məzənnədən istifadə edən ölkələrlə müqayisədə orta hesabla daha yüksəkdir. Dollarlaşma iqtisadiyyata heç bir fayda gətirmir, baxmayaraq ki, uzun müddət balanssızlıq və qeyri-sabitlik tarixi olan ölkələr üçün faydalı ola bilər.

3. Sabit fiskal siyasət və mərkəzi bankın müstəqilliyi şəraitində milli valyutanın üzən məzənnəsi iqtisadiyyatı yüksək inflyasiyaya doğru aparmır.

Çox vaxt inkişaf etməkdə olan ölkənin real məzənnə rejimi BVF təsnifatında rəsmi elan edilmiş və müəyyən olunmuş rejimdən fərqlənir. Maraqlı fakt ondan ibarətdir ki, uzunmüddətli perspektivdə üzən məzənnələr tətbiq olunan ölkələrdə sabit olan məzənnələr tətbiq edilən ölkələrlə müqayisədə daha yüksək ÜDM artımı olur. Sabit rejimləri tənqid etməyə davam etsək, görə bilərik ki, üzən məzənnə xarici şoklara daha tez uyğunlaşmağa kömək edir və böhranların təsirlərini yumşaldır, məsələn, Çilidə (1982), Meksikada (1994-1995) valyuta böhranları, Şərqi Asiya regionu ölkələri (1997-1998), Argentina (2001) [3].

Asiya böhranından sonra BVF valyuta böhranının aşağıdakı səbəblərini göstərdi [5].

1. Yüksək risk mükafatına görə Şərqi Asiya iqtisadiyyatlarında kreditlər üzrə faiz dərəcələri dollar və yen ilə ifadə olunan depozitlər üzrə faiz dərəcələrindən xeyli yüksək idi. Məhz bu səbəbə görə də, həmin ölkələrdə fəaliyyət göstərən banklar üçün milli valyutada daha bahalı əmanətlərdən daha aşağı faiz dərəcəsi dollar və ya yen ilə ifadə edilən əmanətlərə üstünlük verildi. Bu üstünlüklər, Şərqi Asiya ölkələrinin milli valyutalarının məzənnələri dollara bənd edildiyindən bankların valyuta məzənnələrindəki mümkün dalğalanmalardan zərər görməməsi ilə şərtləndirilib. Milli valyutanın məzənnəsinin təsbit olunduğu mərkəzi paritet ətrafında müəyyən hədlər daxilində dəyişdiyi

softpeg rejimindən istifadə edilmişdir. Banklar bu vəziyyətdən istifadə etməklə və aşağı faizlər üzrə əmanətlər götürməklə, külli miqdarda borc götürməklə və ölkə daxilində daha yüksək faizlə kredit verməklə istifadə edirdilər. Nəticədə ölkənin xarici borcu ifrat həddə qədər yüksəldi [2].

2. Maliyyə sektoru zəif inkişaf etmiş ölkələr iqtisadi problemlərin nə olduğunu öz üzərində yaşayır. Bu da, öz növbəsində, valyuta böhranlarına və milli valyutanın güclü devalvasiyasına gətirib çıxarır ki, nəticədə həmin proselsər valyuta möhtəkirlərini cəlb edir və böhranın fəsadlarını ağırlaşdırır. Daha çevik valyuta məzənnəsinin tətbiqindən sonra həmin məzənnədə iri diskret dəyişikliklər (devalvasiya) ehtimalı azalır.

Latın Amerikasının ölkələrində valyuta məzənnəsinin birtərəfli qaydada təsbit edilməsi Asiya ölkələrindəkindən bir qədər fərqli bir şəraitdə baş verdi. Latın Amerikasının ölkələrinin qarşısında dayanan məsələlərin ön sıralarında inteqrasiya strategiyaları deyil, hiperinflyasiya adlanan xroniki yüksək inflyasiya ilə mübarizə dayanırdı. Stabilləşdirmə cəhdləri uğursuzluqla nəticələndi, bu da öz valyutasını daha sabit valyutaya bağlamaq və onların monetar siyasətinə riayət etməyi zəruri etdi. Ancaq asimmetrikin, yəni, valyuta məzənnəsinin birtərəfli qaydada bənd olunmasının böyük çatışmazlığı valyutaları baza valyutaya münasibətdə sabitləşən ölkələrdə pul siyasətinin həyata keçirilməsində bu və ya digər müstəqilliyin, muxtariyyətin azaldılmasıdır.

Xroniki və yüksək inflyasiyaya malik inkişaf etməkdə olan ölkələr dilemma ilə üz-üzə qalırlar. Nəyə üstünlük verilməli: inflyasiya ilə mübarizəyə yaxud real iqtisadi tarazlıq və real məzənnənin tənzimlənməsinə, korrektərin aparılmasına? İnflyasiya yüksək olduqda (əgər inflyasiya “lövbər”li, baza valyutasının təsiri ilə birbaşa aşağı düşürsə) təsbit olunmuş valyuta məzənnəsi real revalvasiyaya doğru aparılır. Ancaq real revalvasiya tədiyyə balansının kəsinin artmasına gətirib çıxarır ki, bu da müvafiq kapital axını ilə maliyyələşdirilməlidir. İslahat proqramının bir hissəsi çərçivəsində valyuta məzənnəsinin təsbit edilməsi həqiqətən də xarici kapitalı cəlb etmək xüsusiyyətinə malikdir və bunu həyata keçirmək iqtidarındadır. Bunun nəticəsində, Asiya ölkələrinə xas olan risk ele-

mentləri meydana çıxıb, yəni ümumi iqtisadi tarazlıq kapital axınının sabitliyindən asılıdır, kapital axını baş verir və valyuta böhranı artıq özünü büruzə verməyə başlayır. 1981-1982-ci illərdə Çili və Argentina, 1994-cü ildə Meksika və 1999-cü ildə Braziliyadakı hadisələr də məhz həmin ssenari üzrə cərəyan edirdi. Argentinada bank böhranlarının aradan qaldırılmasına dövlət xərclərinin səviyyəsi ÜDM-də 55.3%, ÜDM-də 20 % təşkil etmişdi [4]. Meksikada valyuta məzənnəsinə əsaslanan sabitləşmənin real uğur əldə etməsi qismində biz Argentinadakı valyuta idarəçiliyini göstərə bilərik. Argentina nümunəsi göstərdi ki, iqtisadi xaos və sabitləşdirmə siyasətinə dair inamın olmaması şəraitində sabit möhkəm valyuta məzənnəsinin olmasının mənası və yeri var. Həmin səbəblərə nəzər salmağımız məqsədəuyğun olardı.

1. Vəziyyət bilavasitə sabitləşir və məsələn, Meksika böhranı zamanı baş vermiş kapitalın xaricə axını isə valyuta böhranına səbəb olmur, əksinə, qiymətlərin tam sabitləşməsinə kömək edir, hansı ki, indiki zamanda da mövcuddur.

2. Valyutanın təsbit edilməsindən sonra real revalvasiya həyata keçirilir. Sabit valyuta məzənnələri şəraitində real devalvasiyanın baş verməsi də mümkündür.

3. İqtisadi artım səviyyəsinin göstəriciləri hər hansı digər sabitləşdirmə proqramları ilə müqayisədə xeyli yüksəkdir.

Bununla belə, Argentinada valyuta siyasətinin uğurunu təkcə valyuta idarəçiliyi ilə izah etmək çətinidir və doğru olan yanaşma deyil. Argentinada pul siyasətinin uğuru monetar idarəetmənin əsas hissəsi olan bütün islahat proqramının təhlili ilə izah edilə bilər, yəni burada söhbət valyutanın tam dönərliyindən, ABŞ dollarının paralel valyuta qismində dövriyyəyə buraxılmasından, dövlət büdcəsinin konsolidasi-

yasından, ticarət maneələrinin aradan qaldırılmasından və dövlət təşkilatlarının köklü, radikal özəlləşdirilməsindən gedir.

Argentinada valyuta idarəçiliyinin danılmaz uğuruna baxmayaraq, bu ölkə ikinci kapital axını yaşamağa başladı, bu da, öz növbəsində, ciddi tənəzzülə və işsizliyin artmasına gətirib çıxarmışdı. Çilidə isə əksinə, kapital axını sabit qalmışdı.

Beləliklə, Argentina nümunəsi sübut etdi ki, radikal bazar islahatları proqramı çərçivəsində təsbit olunmuş məzənnənin tətbiqi sayəsində inflyasiya ilə mübarizə aparmaq realdır və mümkündür [5].

İnflyasiya ilə mübarizə, sabit makroiqtisadi vəziyyət, xarici sərmayələrin cəlb edilməsi - bu, hakimiyyətin sabit məzənnə rejimini seçərək, müstəqil pul siyasətindən faktiki imtina edərək gözlədiyi nəticələndir.

Daha sərbəst de-yure üzümə rejimlərinə baxmayaraq, bir çox ölkələr öz valyutalarını sərbəst üzüməyə buraxmaq iqtidarında deyil: tələb olunan səviyyədə inkişaf etməmiş kapital bazarları, iqtisadiyyatda yüksək risk narahatlıqları və yüksək inflyasiyaya qayıtmaq təhlükəsi “üzümə qorxusu” kimi tanınan effektdə gətirib çıxarır.

ƏDƏBİYYAT SİYAHISI:

1. Z.F.Məmmədov. “Beynəlxalq valyuta-kredit münasibətləri”. Bakı, 2012.
2. Hawkins J. Klau M. “Measuring potential vulnerabilities in emerging market economies”. BIS Working Paper, 2008.
3. Bussier M. Mulder C. “External vulnerability vulnerabilities in emerging market economies”. IMF Working Paper. N 8. 2012.
4. V.Zeynalov. “Maliyyə böhranı: tarix, nəzəriyyə və antiböhran siyasət”. Bakı, 2012.
5. www.imf.org

Н.П. АШУРБЕЙЛИ-ГУСЕЙНОВА д.ф.э., доц.
Азербайджанский Государственный Экономический Университет

ОСОБЕННОСТИ ВЫБОРА ВАЛЮТНОГО РЕЖИМА СТРАНАМИ С РАЗВИВАЮЩИМИСЯ ЭКОНОМИКАМИ

Резюме

В условиях рыночной экономики проблемы выбора валютного режима правомерны и обусловлены определенными противоречиями. Экономическая независимость, политический суверенитет и вопросы национальной безопасности любой страны в значительной степени зависят от наличия сильной финансовой системы. Валютный курс является одним из важнейших инструментов внешнеэкономической политики. Его состояние и динамика влияют на объем и структуру промышленного производства, внешней торговли, состояние платежного баланса и другие важные показатели. В статье анализируются современные валютные режимы. Исследованы основные причины, по которым монетарные власти развивающихся стран вынуждены привязывать свои валюты, причины боязни перехода к режиму плавающего валютного курса и другие вопросы.

Ключевые слова: *валюта, монетарные власти, кризис, валютный режим, валютный курс.*

Nigar ASHURBAYLI-HUSEYNOVA PhD in economics ,
Azerbaijan State Economic University

FEATURES OF THE CHOICE OF CURRENCY REGIME OF DEVELOPING COUNTRIES

Summary

In the conditions of the market economy, the problems of the choice of the currency regime are legitimate and conditioned by certain contradictions. Economic independence, political sovereignty and national security issues of any country depend significantly on having a strong financial system. Exchange rate is one of the most important tools of foreign economic policy. National currency is the basis of market economy development. Its situation and dynamics affect the volume and structure of industrial production, foreign trade, the state of the balance of payments and other important indicators. Modern currency regimes are analyzed in the article. The main reasons why the monetary authorities of developing countries are forced to peg their currencies, the reasons for the fear of transition to a floating exchange rate regime, and other issues have been investigated.

Keywords: *currency, monetary bodies, crisis, currency regime, exchange rate*