

AUDİT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

DOI:10.59610/bbu1.2024.1.3

*Abasov Azim Heydər oğlu,
iqtisad üzrə fəlsəfə doktoru, dosent,
Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti (UNEC)
E-mail: a.abasov@ach.gov.az
© Abasov A.H., 2024*

UOT - 338

KAPİTAL AXINLARININ İDARƏ EDİLMƏSİ

X Ü L A S Ə

Tədqiqatın məqsədi – iqtisadi əməliyyatları əks etdirən statistik sistem olan tədiyyə balansını ilə bərabər, bu sistemə təsir edən amillərin öyrənilməsindən, transsərhəd kapital axınlarına nəzarət tədbirlərinin tətbiqi ilə bağlı nəzəriyyəni və faktiki məlumatları təhlil etməkdən, bu alətin mümkün nəticələrini sistemləşdirməkdən, balans yaradılması və kapital axınlarının düzgün idarə edilməsindən, habelə onun müsbət və mənfi nəticələrini müəyyən etməkdən ibarətdir.

Tədqiqatın metodologiyası – tədqiqatda kapital axınlarının çoxistiqamətli təsirlərini araşdırmaq üçün mövzu üzrə təhlil, analiz, sintez və ikincili məlumat təhlili metodlarından istifadə edilmişdir.

Tədqiqatın tətbiqi əhəmiyyəti – bu tədqiqatın nəticələri elm xadimləri, siyasətçilər, analitiklər, maliyyə institutları, iqtisadiyyat sektorunda olan maraqlı tərəflər üçün makroiqtisadi təhlillər aparmaq, bununla əlaqədar siyasət formalaşdırmaq və kapital axınının idarəedilməsi ilə bağlı model yaratmaq üzrə istifadə edilməsi mümkündür.

Tədqiqatın nəticələri – bu tədqiqat makroiqtisadi təhlilin ölkəyə iqtisadi sağlamlığına nəzarət etməyə, düzgün siyasət və təcrübələr inkişaf etdirməyə və uyğun artımı davam etdirməyə, kapital axınının dəyişkənliyinin potensial mənfi tərəflərini azaltmaq üçün strategiyaları əhəmiyyətli şəkildə vurğulayır.

Tədqiqatın orijinallığı və elmi yeniliyi – tədqiqat sərhədlər arasında kapitalın hərəkətinin maliyyələşməyə çıxışının gücləndirilməsində, innovasiyaların, kapital axınının ölkəyə faydalarını təşviq edilməsində yarada biləcəyi problemlərin vacibliyini vurğulamaqla, iqtisadiyyatın ümumi rifahına töhfə verə bilər.

Açar sözlər: makroiqtisadiyyat, investisiya (XBİ və qlobal portfel), stabillik, diversifikasiya, maliyyə açıqlığı.

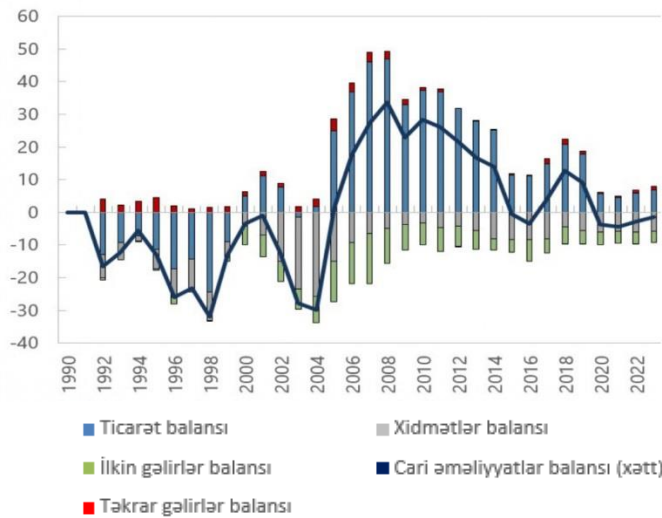
G İ R İ Ş

Tədiyyə balansını ölkə iqtisadiyyatına və iqtisadi artıma ciddi təsir göstərəcəyinə görə hər bir ölkədə onun ayrı-ayrı maddələrinin müxtəlif dövrlər üzrə təhlil edilməsi xüsusi əhəmiyyət kəsb edən məsələlərdən biridir. Tədiyyə balansının vəziyyəti valyuta məzənnəsinin dəyişməsinə, valyuta ehtiyatlarına, xarici borclara, həmçinin iqtisadi siyasətin istiqamətinə ciddi təsir göstərir. Tədiyyə balansını ölkə iqtisadiyyatındakı disproporsiyaları özündə əks etdirəcəyinə görə ona təsir edən amillərin də öyrənilməsi vacibdir. Bu balansın düsturuna nəzər salsaq ($CA + KA - FA = 0$) aydın olur ki, bu göstərici CA-Cari əməliyyatlar hesabı, KA-Kapital hərəkəti hesabı, FA-Maliyyənin hərəkətinin hesabı üzrə olan göstəricilər əsasında formalaşır. Cari əməliyyat-

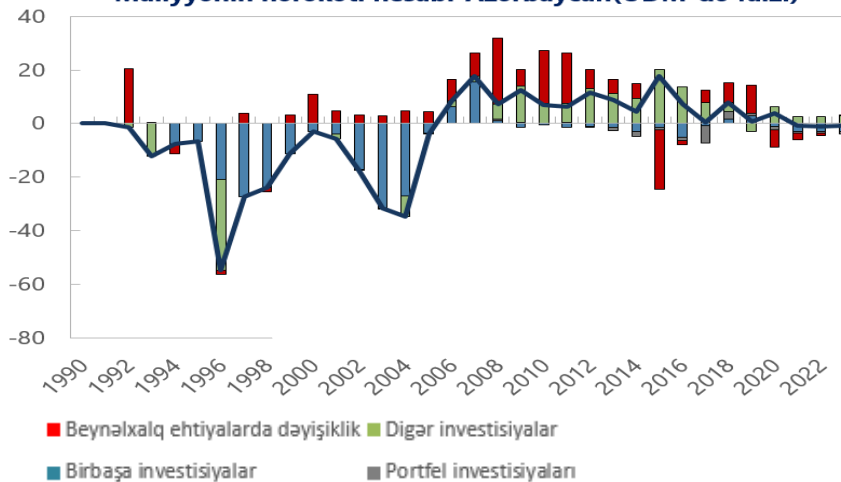
AUDIT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

lar balansı malların və xidmətlərin idxalı və ixracının, faktor gəlirlərinin mədaxili və məxaricinin, habelə cari transfertlərin ümumi saldosunu özündə ehtiva edir: xidmətlər balansı nəqliyyat, sığorta, rabitə, turizm, maliyyə, tikinti, elmi-texniki və istehsal beynəlxalq təcrübəsinin mübadiləsi və s. xidmət növləri üzrə ölkənin valyuta ödənişləri və gəlirləri arasındakı nisbəti müəyyənləşdirir. Maliyyə hesabı ölkənin xarici xalis maliyyə aktivlərini və xarici xalis maliyyə öhdəliklərini əks etdirir. Buraya müxtəlif növ sərmayə axınları, yaranmış maliyyə öhdəlikləri və tələbləri aiddir (kreditlər və ssudalar, birbaşa və portfel investisiyaları, depozitlər və nağd valyuta və digərləri). Kapital hərəkəti hesabı ölkənin digər ölkələrdə istehsal olunmayan, qeyri-maliyyə aktivlər üzrə əməliyyatlarını (məsələn, idmançıların transferləri), həmçinin kapital yönümlü digər transfertləri (məsələn, avadanlıq formasında edilmiş humanitar yardım) əks etdirir.

Cari Hesab-Azərbaycan (ÜDM-də faizi)



Maliyyənin hərəkəti hesabı-Azərbaycan(ÜDM-də faizi)



AUDIT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

Kapital axını maliyyə resurslarının xarici mənbələrdən müəyyən bir ölkəyə və ya bölgəyə köçürülməsidir. Bu kapital axını birbaşa xarici investisiyalar (FDI), portfel investisiyaları, kreditlər və digər maliyyə alətləri daxil olmaqla müxtəlif formalarda ola bilər. Konsepsiya tez-tez bir ölkənin iqtisadi vəziyyətinin təhlili və qiymətləndirilməsi, investisiyaların cəlb edilməsi, kontekstində istifadə olunur. Effektiv kapital axınının idarəedilməsi və onun balanslaşdırılması çətin proses hesab edilir. Son illərdə beynəlxalq bazarlarda müşahidə edilən qloballaşma, ölkələrarası ticarətin və kapital axınının önündəki maneələrə təsir göstərir. Qlobal kapital axınları əvvəlki illərdə daha çox inkişaf etmiş ölkələr arasındakı axınlardan ibarət olduğu halda son vaxtlar inkişaf etməkdə olan ölkələrə olan axınlarda artım müşahidə olunur.

Kapital axınlarının iqtisadiyyata təsiri

Kapitalın hərəkəti iqtisadiyyata və maliyyə bazarlarına əhəmiyyətli təsir göstərir. Bu, həm göndərən, həm də qəbul edən ölkələrin məzənnələrinə, faiz dərəcələrinə və ümumi iqtisadi vəziyyətinə təsir edə bilər. Qeyd etmək lazımdır ki, kapital axını artan investisiya və iqtisadi artım kimi faydalar gətirə bilsə də, maliyyə qeyri-sabitliyi, valyuta dəyişkənliyi və yerli sənaye sahələrinə potensial mənfi təsir riski də daxil olmaqla problemlər yarada bilər. Nəticədə, dediyimiz kimi, balans yaratmaq və effektiv kapital axını idarəetmə siyasətini tətbiq etmək bütün dünyada siyasətçilər üçün çətinləşir. Kapital bazarına inteqrasiyanın faydalarını əldə etmək üçün sözügedən risklərin və mənfi təsirlərin minimuma endirilməsi və ya aradan qaldırılması üçün aşağıdakı siyasət və alətlərdən istifadə olunur.

Cədvəl 1.

Böyük və dəyişkən kapital axınları qarşısında dayanıqlığı artırmaq üçün:	Kapital axınının mənfi təsirlərinin qarşısını almaq üçün:
<ul style="list-style-type: none">- Etibarlı maliyyə nəzarətinin və tənzimləməsinin yaradılması- Maliyyə bazarlarının gücləndirilməsi və dərinləşdirilməsi- Ölkənin institusional potensialının təkmilləşdirilməsi- məzənnə çevikliyinə istifadəsi	<ul style="list-style-type: none">- Pul-kredit siyasəti- Valyuta ehtiyatların toplanması və məzənnə siyasəti- Fiskal siyasət- kapital axınıni idarə etmək üçün maliyyə tənzimlənməsi tədbirləri

Bəzi ölkələr qrupu kapital axınıni məhdudlaşdırmaq imkanlarına hüquqi qadağalar tətbiq edir. Belə ki, OECD (İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı) üzvləri üçün kapitalın sərbəst hərəkətini təmin etmək məqsədilə kapitala nəzarətin məhdudlaşdırılması tətbiq olunur.

Bununla yanaşı, kapital axını üzrə milli və qanunvericilik səviyyəsində ölkələrin bu cür məhdudiyyətlər qoymağının əsas səbəbi kimi valyuta axınının aşağıdakı mənfi təsirləri göstərilir:

- milli valyutanın bahalaşması və ya uçuzlaşması qorxusu;
- "isti pul" qorxusu;
- böyük kapital axını qorxusu;
- pul-kredit siyasəti sahəsində müstəqil siyasət yürütməyi itirmək qorxusu.

Məhdudiyyətlərin istifadəsi inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatları arasında dəyişir. BVF isə öz nəzarət fəaliyyətində kapitala nəzarət göstəricilərindən istifadə edir. Kapital nəzarətini aşağıda göstərilən cədvəldə qeyd edildiyi kimi 2 növə bölmək olar.

AUDIT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

Cədvəl 2.

İnzibati:	Əməliyyatlar əsasında:
<ul style="list-style-type: none"> – inzibati təsdiq prosedurları; – kəmiyyət məhdudiyyətləri; – valyutanın repatriasiyasına və ya konvertasiya edilməməsinə açıq şəkildə qadağa qoyulması; – qeyri-rezidentlərin yerli banklardakı əmanətlərinə məhdudiyyətlər. 	<ul style="list-style-type: none"> – məcburi ehtiyat normaları (faizli və ya faizsiz) – portfel axınlarına vergilər (məsələn, Braziliya 2009); – investordan pullarını müəyyən müddət ərzində ölkədə saxlamaları tələb olunur; – yalnız müəyyən edilmiş kredit reytinginə malik şirkətlərin xaricdə borc vəsaitləri cəlb etmək hüququ; – çoxlu məzənnə sistemləri; – gücləndirilmiş və ayrı-seçkilik xarakterli hesabat tələbləri.

Maliyyə açıqlığının ölçülməsi üçün iki növ göstərici mövcuddur. De-yure göstəricilər, yəni qanuni (tənzimləyici) tələblərə əsaslanır, faktiki göstəricilər isə faktiki olaraq müşahidə edilən məlumatlara əsaslanır. De-yure göstəricilər üçün məlumatlar əsasən Beynəlxalq Valyuta Fondunun məzənnə rejimləri və valyuta məhdudiyyətləri haqqında illik hesabatından istifadə olunur. De-yure göstəricilərin ölçülməsi üçün müxtəlif indekslər də mövcuddur (İndeks Cina-İto, Fernandez İndeksi).

Fernandez İndeksine görə, aşağı göstərici maliyyə hesabına daha az məhdudiyyət qoyulması deməkdir. Bu indeks daha ətraflıdır. O, ölkəyə vəsait axınına və ölkədən kənara vəsait axınına məhdudiyyətləri göstərir. Cari kapital hərəkəti hesabı ilə bağlı məhdudiyyətlərin və qaydaların daha dəqiq təsvirini təqdim edir.

Faktiki maliyyə açıqlığını ölçməyin isə müxtəlif üsulları var. Bu üsulların hesablanması qiymətə və kəmiyyətə əsasən aparılır.

Beynəlxalq nəzəriyyəyə əsasən, “faydalı” axınları təmin etmək üçün aşağıda sadalanan amillərin olması tələb olunur:

- iqtisadi institutların gücləndirilməsi;
- xarici valyuta ilə bağlı prudensial tədbirlərin tətbiqini nəzərdən keçirmək;
- dəyişkənliyi azaldan siyasətləri tətbiq etmək;
- səmərəsizliyi azaltmaq.

Transsərhəd kapital axınının idarə edilməsi kapital axınının rezidentlik meyarına uyğun olaraq məhdudlaşdırılmasına yönəlmiş tədbirlərdir. Makroprudensial tədbirlər isə sistemli maliyyə risklərini məhdudlaşdırmaq üçün nəzərdə tutulmuş ilkin prudensial alətlərdir, eləcə də qeyri-maliyyə sektorunun tənzimlənməsinin yollarıdır. Transsərhəd kapital axınının yaratdığı sistem risklərinin məhdudlaşdırılmasına yönəlmiş tədbirlər makroprudensial tədbirlərdir, eləcə də kapital axınının idarə edilməsi alətləridir. Transsərhəd maliyyə əməliyyatlarına təsir göstərən və rezidentlik meyarlarına görə rəqabətliyi təsir edən tədbirlər, kapital axınının idarə edilməsi yolları kimi nəzərdən keçirilməlidir. Tətbiq olunan tədbirlər üç şərt yerinə yetirildiyi təqdirdə məcmu tədbirlər kimi (Transsərhəd kapital axınının idarə edilməsi /makro-prudensial tədbirlər) təsnif edilir. Qeyd olunan üç şərt bunlardır:

- maliyyə sabitliyini qorumaq;
- sistemli maliyyə riskinin mənbəyini müəyyən etmək;

AUDIT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

- həmin tədbirlərin sistem risklərini azaltmaq.

Transsərhəd kapital axınının kəskin artmasına fundamental (məsələn, qlobal faiz dərəcələrində, məhsuldarlıqda, əmtəə qiymətlərində dəyişikliklər) və qeyri-fundamental (məsələn, qlobal investorların risk istəklərinin dəyişməsi) şoklar səbəb ola bilər. Əgər şok qismən fundamental amillərdən qaynaqlanırsa, bu monetar, fiskal və maliyyə siyasətlərinin, çevik məzənnə rejimləri olan ölkələrdə isə nominal məzənnənin tənzimlənməsini tələb edəcəkdir.

Beləliklə, hökumətlər mərkəzi banklarla birlikdə müxtəlif səbəblərdən transsərhəd kapital axınını idarə etmək üçün müvafiq tədbirlər həyata keçirə bilərlər.

Cədvəl 3.

Kapital axınının idarə edilməsi tədbirlərinin tətbiqi motivləri:

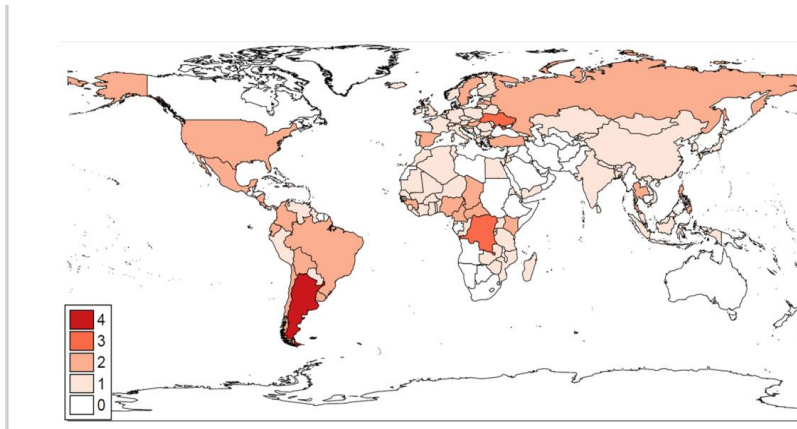
Kapital daxilolmalarının tənzimlənməsi üçün	Kapital xaricolmalarının tənzimlənməsi üçün
<ul style="list-style-type: none"> – Tədiyyə balansının profisitinin tənzimlənməsi; – Valyuta məzənnələrində və aktivlərin qiymətlərində arzuolunmaz dəyişkənliyin qarşısının alınması; – Maliyyə qeyri-sabitliyinin qarşısının alınması; – Milli valyutanın real məzənnəsinin möhkəmlənməsinin qarşısının alınması; – Qeyri-rezidentin milli aktivlərə sahiblik hüququnun məhdudlaşdırılması; – Milli maliyyə institutlarının müdafiəsi. 	<ul style="list-style-type: none"> – Əlavə büdcə daxilolmalarının yaradılması; – Kredit daralmasının, maliyyə tənəzzülünün qarşısının alınması; – Tədiyyə balansının kəsirinin tənzimlənməsi; – Real məzənnənin arzuolunmaz ucuzlaşmasının qarşısının alınması; – Daxili əmanətlərin yığılması; – Milli maliyyə bazarının inkişafı.

Maliyyə sabitliyinin qorunması motivi ilə yanaşı, transsərhəd kapital axınına nəzarət siyasətinin mühüm məqsədi milli məhsulların beynəlxalq rəqabət qabiliyyətini artırmaq istəyi də ola bilər. Bu halda kapitala nəzarət tədbirlərinin məqsədi ixracı stimullaşdırmaq, ticarət şərtlərinə nəzarət etmək (xarici ticarət üstünlükləri əldə etmək) və milli iqtisadiyyatın strateji əhəmiyyətli sektorları üzərində xarici nəzarətin qarşısını almaq ola bilər.

Kapital axını ölkənin iqtisadi mənzərəsinin formalaşmasında həlledici rol oynayır, iş yerlərinin yaradılması, texnoloji inkişaf və infrastrukturun inkişafı kimi amillərə təsir göstərir. Bu, həmçinin investorların inamını və cəlbədiciliyini göstərə bilər, eyni zamanda iqtisadi artım və sabitliyin əsas amili sayılır. 1990-cı illərdən bu günümüzdək inkişaf etmiş ölkələrdən inkişaf etməkdə olan ölkələrə doğru sıx kapital axınının olduğunu müşahidə edirik. Kapital axını biznes dövrü ilə birlikdə hərəkət edir. Kapital axınının artım dövrlərini müəyyən etmək üçün xüsusi metodologiyalar tətbiq oluna bilər. Kapital axını makroiqtisadi dəyişkənliyin ümumi artımına gətirib çıxarır. Kapital axınının daxilolma dövrləri daha çox bank, valyuta və borc böhranları, eləcə də kəskin kredit genişlənməsi ilə əlaqəlidir. Eyni zamanda kapital axınının idarə edilməsi tədbirlərinin düzgün həyata keçirilməməsi, nəzarətin yetərsizliyi, kapital axınına ənənəvi nəzarət alətlərinin çatışmazlıqları böhranın əmələ gəlməsinə səbəb olur. Qlobal maliyyə böhranından sonra kapital axınının azalması xüsusilə bank kreditləri, borc və səhmlərə portfel investisiya axınının aşağı olması ilə özünü göstərmişdir. Lakin xarici birbaşa investisiyalar (XBİ) daha çox sabitliyini qorumuşdur. Qlobal maliyyə böhranından sonra transsərhəd kapital

AUDİT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

axınının strukturu daha çox kapitala və daha az borc alətlərinə çevrilmişdir. Maliyyə böhranı dedikdə, real iqtisadiyyatda ciddi dislokasiyalara səbəb olan maliyyə sistemində ciddi pozulmalar başa düşülür. Maliyyə makroiqtisadi zəifliklər mənfi şokların təsirini gücləndirir. Borc böhranına təhlükəli böhranlar (Koreya-1997) defolt (Yunanıstan 2010; Argentina 2001-2014-2020) aiddir. Bank böhranı depozitlərlə əməliyyat (ənənəvi) və müasir dövriyyədən (kölgə bankçılığı), valyuta böhranı isə ehtiyatlarla əməliyyatlardan ibarətdir. Valyuta böhranı - milli valyuta ehtiyatlarının xarici valyuta ehtiyatlarına yönəlməsi və xarici valyuta ehtiyatlarının azalması, daha doğrusu, ehtiyatların tükənməsi nəticəsində meydana gəlir. Əksər hallarda faiz dərəcələrinin artması, kapital nəzarətinin tətbiqi kimi əks tədbirlərə səbəb olur. Aşağıda beynəlxalq aləmdə 1990-cı ildən bəri baş verən əsas valyuta böhranları əks olunmuşdur:



- Avropa 1992-1993-cü illər - Qara Çərşənbə və ya 1992-ci il sterlinq böhranı, Böyük Britaniya hökumətinin mübadilə kursunu saxlamaq üçün uğursuz cəhddən sonra (ilk) Avropa Valyuta Sistemindən geri çəkilmək məcburiyyətində qaldığı zaman baş vermiş maliyyə böhranı;
- Meksika 1994-cü il - Meksika pesosunun ABŞ dollarına qarşı qəfil devalvasiyası;
- Asiya ölkələri 1997-ci il - bir çox Asiya bazarlarında yayılan valyuta devalvasiyası və digər hadisələrin ardıcılığı;
- Rusiya 1998-ci il - ölkə üçün geniş təsirləri olan və bütün qlobal maliyyə bazarlarında əks-səda doğuran əhəmiyyətli iqtisadi sarsıntı;
- Ekvador 1999-cu il - neft qiymətlərinin kəskin azalması, bank böhranı və fiskal idarəetmənin olmaması;
- Türkiyə 2001-ci il - yüksək inflyasiya, türk lirəsinin kəskin devalvasiyası və əhəmiyyətli iqtisadi tənəzzüllə səciyyələnən ağır iqtisadi böhran;
- Argentina 2001-2002-ci illər - Argentina bir pesonun bir ABŞ dollarına nisbətdə onillik davam edən valyuta sabitliyindən imtina edilməsi, kütləvi devalvasiyası və geniş maliyyə panikası.

Bununla yanaşı, 2007-2008-ci illərdə ipoteka böhranı, 2014-2015-ci illəri əhatə edən neftin qiymətinin kəskin azalması ilə yaranan böhran və 2019-cu ildə başlayan COVID-19 pandemiyası ilə əlaqədar iqtisadi təlatümlər zamanı valyuta sistemi və bank sektoruna ciddi ziyan dəymişdir.

Tədiyyə balansı böhranı (və ya qəfil dayanma) kapital daxilolmaları əksinə olduqda və ya beynəlxalq ehtiyatlar kəskin şəkildə azaldıqda baş verir. Böhranla bağlı dünya üzrə ümumi narahatlıq yaradan məqamlardan biri də sosial iğtişaşların meydana gəlməsidir. Bu durum isə

AUDIT 2024, 1 (43), səh. 36-48.

AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.

АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

kütləvi şəkildə işsizliyə gətirib çıxarır. Buna əsasən, böhran daha çox əməktutumlu sahələrə təsir edir. Böhran artıq maliyyə sektorundan istehsala keçir ki, bu da daha ciddi problemlər deməkdir. İqtisadi böhran dövlətlərə müxtəlif problemlər yaradır. Lakin elə dövlətlər də mövcuddur ki, qlobal iqtisadi böhranın təsirini minimal həddə hiss edir. Belə ölkələrə nümunə kimi Azərbaycanın adını çəkmək olar. Görülən qabaqlayıcı tədbirlər nəticəsində Azərbaycanda bu gün işsizlik problemi aşağı səviyyədədir, əhalinin real pul gəlirləri artan xətt üzrə inkişaf edir, sənaye, kənd təsərrüfatı və digər sahələrdə istehsal həcmi artır.

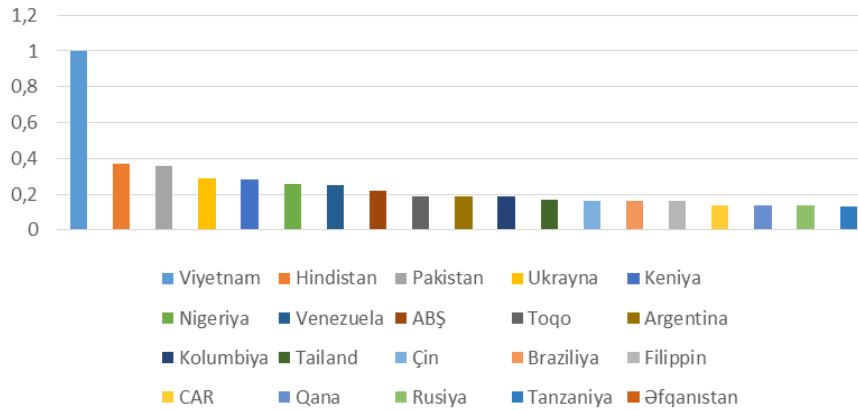
Kapitalın beynəlxalq hərəkəti müxtəlif ölkələrin iqtisadiyyatlarına daxil olur və burada iqtisadi inkişafa öz müsbət təsirini göstərir, investisiya fəaliyyətinə və eləcə də iqtisadi böyüməyə təkan verir. 2010-ci ildən bəri inkişaf etməkdə olan ölkələrdə (İEOÖ) xalis kapital axınının həcmində azalmalar olduğunu müşahidə edirik. 2010-2015-ci illərdə olan xalis kapital axınının hərəkətinə nəzər yetirdikdə görünür ki, bu axın miqyasına və azalma həcminə görə əvvəlki illərdə olan (1981-87-ci illər, 1995-2000-ci illər) kapital axınının azalması ilə oxşarlıq təşkil edir. Təbii ki, İEOÖ-lərdə xalis kapital axınının həcmində olan azalmaların müəyyən səbəbləri vardır. Bu səbəblərə çevik olmayan valyuta məzənnələri, aşağı valyuta ehtiyatları və daha yüksək dövlət borcunu aid etmək olar. Qeyd olunan səbəblərə təsir edən amillər kimi inkişaf etmiş ölkələr (İEO) və İEOÖ-lər arasında iqtisadi artım və faiz dərəcələri arasında böyük fərqlərin olması, investorların İEOÖ-lərə kapital qoyuluşunda riskə getməməsi, ölkənin özünəməxsus xüsusiyyətləri və siyasi vəziyyəti aiddir. Çevik olmayan valyuta məzənnələri qlobal amillər ilə ümumi kapital axını arasında əlaqəni zəiflədir. Kapitalın ümumi kapital daxil-olmalarında əhəmiyyətli dərəcədə daha böyük enişlər yaşanıb. Beynəlxalq Valyuta Fondunun qiymətləndirmələrinə görə, dünya üzrə kapital axınlarının təxminən 80%-i inkişaf etmiş ölkələrin, 20%-i isə inkişaf etməkdə olan ölkələrin payına düşür. Buna baxmayaraq, İEOÖ-in dünya kapital axınında çəkisi durmadan artmaqdadır.

Rəqəmsallaşmanın kapital axınına təsiri

Rəqəmsallaşma qlobal iqtisadiyyatda kapital axınına əhəmiyyətli dərəcədə təsir edir. Onlar arasındakı əlaqə maliyyə mənzərəsini yenidən formalaşdıraraq, kapitalın daha səmərəli və şəffaf hərəkəti üçün imkan yaradır, eyni zamanda tənzimləmə və kibertəhlükəsizlik baxımından çətinliklər təqdim etsə də, qlobal iqtisadiyyatda daha çox səmərəlilik, şəffaflıq və maliyyə inklüzivliyi üçün çoxsaylı imkanlar təklif edir və yeni çağırışlar verir. Rəqəmsal texnologiyaların qəbulu biznes və maliyyə institutlarının idarə edilməsi, investisiya və kapital köçürülməsi üsullarında inqilab etdi və kapital axını mənzərəsində bir sıra əsas tendensiyalara və dəyişikliklərə səbəb oldu. Mobil pul kisələri, kriptovalyutalar və rəqəmsal bankçılıq kimi rəqəmsal ödəniş sistemlərinin yüksəlişi kapitalın sərhədlər arasında hərəkətini asanlaşdırmış və sürətləndirmişdir. Bu rəqəmsal ödəniş sistemləri ənənəvi bank sistemlərindən asılılığı azaltmaqla daha sərfəli transsərhəd əməliyyatları keçidi təmin edir. Rəqəmsallaşma onlayn platformalar vasitəsilə investisiya imkanlarını demokratikləşdirərək, fərdlərə və qurumlara dünya üzrə müxtəlif aktivlərə asanlıqla investisiya qoymağa imkan verir. Bu, investisiya imkanları daha əlçatan və şəffaf olduğu üçün kapitalın daha səmərəli bölüşdürülməsinə səbəb olmuşdur. Maliyyə məlumatlarının rəqəmsallaşdırılması kapital bölgüsündə daha əsaslı qərar qəbul etməyə imkan verib. Rəqəmsallaşma müsbət təsirlərlə ilə yanaşı, müvafiq siyasətlərə mənfi təsir göstərərək risk və problemlər yaradır. Məsələn, fiskal siyasətdə kriptovalyutada ödənişlərin vergidən yayınma üçün istifadəsi, kripto aktivlər birjasının iflas vəziyyətində hökumətlər üçün şərti öhdəliklərin yaratması, anonimlik-cinayət məqsədləri üçün istifadə risklərini artması və s. Investisiya imkanlarını qiymətləndirmək, riskləri idarə etmək və kapital axını optimallaş-

AUDIT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

dırmaq üçün qabaqcıl analitika və süni intellektə əsaslanan alətlərdən də istifadə olunur. Rəqəmsallaşmanın sürətinin artması ilə yanaşı, mərkəzi banklarda rəqəmsal valyutalar da inkişaf etdirilir. Bunlar Baham adaları, Nigeriya və Yamaykada fəaliyyət göstərirlər, bir çox ölkələrdə isə pilot layihələr həyata keçirilir. Salvador bitcoini qanuni ödəniş vasitəsi qəbul etmişdir. Bəzi ölkələrdə isə əhali yığımlarının böyük bir hissəsini kriptovalyutaya yatırır və onların sayı artmaqda davam edir. Həmin ölkələr aşağıdakılardır (TOP 20):



İnvestisiyanın kapital axınına təsiri

Xarici investisiyalar iki qrupa bölünür:

- Birbaşa xarici kapital investisiyaları;
- Qlobal portfel investisiyaları.

Xarici birbaşa investisiyalar (XBI) - xarici sahibkar kapitalının ölkədə olan uzunmüddətli kapital qoyuluşu tərəfindən çıxış edən investisiya formasıdır. XBI-portfel investisiyalarından başqa, bir və ya birdən artıq beynəlxalq investorun hamısına sahib olaraq yerli bir və ya bir neçə firma ilə müştərək halda qoyula bilinən mənbələrin bir başqa ölkəyə daşınmasıdır. Hal-hazırda dünya ölkələrinin, demək olar ki, hamısı üçün investisiya qoyuluşları əhəmiyyətli olan məsələ hesab edilir. XBI-nin əsas motivasiyası tez-tez yeni bazarlara, mənbələrə və ya texnologiyalara çıxış əldə etmək və əlverişli iş mühitindən faydalanmaq, istehsal xərclərini azaltmaq və ya yerli müəssisələrlə strateji tərəfdaşlıqdır. Xarici birbaşa investisiyalar transmilli şirkətlər vasitəsilə reallaşmaqdadır. Çoxmillətli şirkətlərin digər dövlətlərdə investisiya qoymasının səbəbi, investisiyanın öz ölkələrinə görə daha gəlirli olmasıdır. Ancaq bu investisiya qərarında sadəcə gəlirlilik deyil, investisiya riski də nəzərə alınır. Bu risklər investisiyanın qoyulacağı ölkəyə və zamana bağlı olaraq dəyişməklə bərabər, iqtisadi və siyasi formada da ola bilər. Birbaşa xarici investisiyanın cəlb edilməsinin ölkə iqtisadiyyatına etdiyi müsbət yöndə təsiri tədiyyə balansında kəsrlərin aradan qaldırılması, iş yerlərinin açılmasında, texnologiyanın ötürülməsi və global bazarda rəqabət qabiliyyətinin artırılmasında və bu kimi digər amillərdə özünü göstərir. XBI- inkişafa və böyüməyə müsbət təsir göstərir, kapital kimi daha yaxşı risk paylaşma imkanlarına malikdir. Bununla birlikdə, xarici birbaşa investisiyalar həm də milli suverenlik, yerli mənbələrin potensial istismarı və ölkənin iqtisadiyyatına və mədəniyyətinə təsiri ilə bağlı problemlər və mülahizələr yaradır. Xarici birbaşa investisiyaların dinamikasına həm mənşə, həm də ölkədə dövlət siyasəti, tənzimləmə bazası, iqtisadi sabitlik və bazar şərtləri daxil olmaqla müxtəlif amillər təsir göstərir. Daha stabil-makro sabitliyin yaranmasında iştirak edir, daxili siyasətin effektivliyindən və daxili şoklar-dan asılılığın azalmasında da böyük təsiri

AUDIT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

vardır (risk səviyyəsi olduqca yüksəkdir). Xarici birbaşa investisiya və portfel kapitalı artım perspektivindən faydalıdır və daha sabitdir, borc axınlarının artım faydaları azdır və daha az stabil olur.

Gəlirin başqa valyutalara çevrilməsi, ölkədən kənara daşınması və yaxud reinvestisiya olunması ilə bağlı bütün məhdudiyyətlər ləğv olunmuş, bazar iqtisadiyyatı prinsiplərinə əsasən vahid olaraq valyuta məzənnəsi təşkili təmin edilmişdir. Bu tədbirlər xarici investorların, həmçinin beynəlxalq maliyyə qurumlarının, iqtisadi təşkilatların ölkəmizə olan marağının daha da artmasına səbəb olmuşdur. Hazırda ölkədə baş verən iqtisadi islahatların davamı, biznes mühitinin daha çox yaxşılaşdırılması, neft sektoru ilə yanaşı, qeyri-neft sektorunun da inkişafı ilə əlaqədar tədbirlər reallaşdırılır. Azərbaycanın iqtisadiyyatına investisiyaların cəlb edilməsi üçün siyasət həyata keçirilir (məsələn “açıq qapı” siyasəti). Əslində, xarici investorlar üçün ölkəmizin bir sıra üstünlükləri var. Çünki Azərbaycan regionda adambaşına düşən xarici birbaşa investisiya, hüquqi təminat, əlverişli mühit, ÜDM-nin çoxalması, qeyri-neft sektorunda olan geniş imkanlar, xarici ticarət dövriyyəsində illik artım və sürətli şəkildə inkişaf edən açıq iqtisadiyyat cəhətdən liderlərdən biridir.

Qlobal portfel investisiyaları isə daha qısamüddətli investisiyalar olub, dövriyyə sürəti kifayət qədər çoxdur. Lakin qlobal portfel investisiyaları daha qısamüddətli faiz dərəcələrinin çoxluğundan və ya dividend gəlirlərindən pozitiv istiqamətdə təsirlənməkdədir. Qlobal portfel investisiyaları hüquqi tənzimləmələrdən təsirlənməklə bərabər, bunların pul və gəlirlərinin geri ödənmə şərtləri öncədən məlumdur. Çünki bu cür investisiyalar əsasən müddətli əməliyyat sөzləşmələri çərçivəsində gerçəkləşdirilməkdədir. Maliyyə tənzimləyiciləri üçün qlobal maliyyə şokları, artan makroiqtisadi qeyri-müəyyənliklər, eləcə də milli iqtisadiyyata trans-sərhəd kapitalın gözlənilməz böyük axınları əlavə inzibati tədbirlər və prudensial alətlər tətbiq etmək üçün çağırışlara səbəb olur. Prudensial tədbirləri maliyyə sektorunun risklərini aşağı salmağa istiqamətlənmiş proaktiv tədbirlərə əsasən həyata keçirirlər. Bu baxımdan, kapital axınına nəzarətin rolu artmaqdadır.

Diversifikasiya

Diversifikasiya dedikdə, riski azaltmaq və potensial gəliri artırmaq üçün investisiyaları müxtəlif aktivlər, sənaye sahələri və coğrafi bölgələr arasında bölüşdürməyi əhatə edən bir investisiya strategiyası başa düşülür. Bu strategiya, bir aktiv sinfinə diqqət yetirmək əvəzinə, səhmlər, istiqrazlar, qarşılıqlı fondlar və digər qiymətli kağızlar kimi müxtəlif investisiyalardan ibarət yaxşı balanslaşdırılmış "portfel" toplamağı əhatə edir. Məqsəd risklərin bölüşdürülməsi və müxtəlif növ aktivlər və bazarlar üzrə diversifikasiya yolu ilə gəlirlərin potensial artırılmasıdır. Bu, daxili kapital bazarlarının dərinliyini və likvidliyini yaxşılaşdırmağa kömək edir və bazara xüsusi təminat faydaları gətirmək potensialı yaradır. Əgər kreditlər həddən artıq artarsa və effektiv şəkildə bölüşdürülməzsə, kredit təklifi makro balanssızlıqlara və qiymət sabitliyinin, maliyyə sabitliyinin pisləşməsinə səbəb olaraq iqtisadiyyatı xarici böhranlara qarşı həssas edir və iqtisadiyyatın zəif işləməsinə səbəb olur. Mendoza və Terrones yanaşması göstərir ki, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə həddindən artıq kreditlərin genişlənməsi ümumiyyətlə məhsuldarlığın artmasına səbəb olmur və maliyyə böhranları əsasən həddindən artıq kredit genişlənməsi ilə əlaqələndirilir. Kredit böhranları və onlarla əlaqəli makro və mikro dalğalanmalar inkişaf etməkdə olan ölkələrdə, xüsusən də qeyri-kommersiya sektorlarında daha böyükdür. İEOÖ-lərdə kredit böhranları çox vaxt böyük kapital axınından əvvəl baş verir. Kredit bumlarının pik nöqtəsindən əvvəl kapital daxilolmaları artır, çevik olmayan məzənnə rejimləri altında kredit bumları daha yüksək tezliyə malikdir, çevik olmayan məzənnə rejimləri olan

AUDİT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

iqtisadiyyatlarda bank krediti daha böyükdür və onun tərkibi xarici valyutaya meyil edir, Daha çevik rejim iqtisadiyyatı kreditlərin dəyişməsindən qoruya bilməz. Diversifikasiya maliyyə bazarlarına xas olan dəyişkənlikdən və qeyri-müəyyənlikdən qorunmağa kömək edir, çünki müxtəlif aktivlər müxtəlif iqtisadi şərtlərə fərqli cavab verə bilər. Portfelin düzgün diversifikasiyası risklərin idarə edilməsində və uzunmüddətli maliyyə məqsədlərinə nail olmaqda əsas elementdir. İnvestorlar potensial mənfəət və risklər arasında tarazlığa nail olmaq üçün portfel investisiyaları ilə məşğul olurlar. Diversifikasiya portfel idarəçiliyinin əsas prinsipidir, çünki o, bir aktivdə və ya sektorda aşağı səmərəliliyin təsirlərini azaltmağa kömək edir, onları daha səmərəli investisiyalarla tarazlaşdırır. Bundan əlavə, portfel investisiyaları fərdlərə, qurumlara və fondlara maliyyə məqsədləri, risk tolerantlığı və zaman üfuku kimi amillərə əsaslanaraq investisiya strategiyalarını uyğunlaşdırmağa imkan verir.

Y E K U N

Makroiqtisadi təhlil ölkənin iqtisadi sağlamlığına nəzarət etməyə, düzgün siyasət və təcrübələr inkişaf etdirməyə və uyğun artımı davam etdirməyə imkan verir. Hökumətin makroiqtisadiyyata təsir edə biləcəyi iki əsas yol monetar siyasəti və fiskal siyasətdir. Monetar siyasəti iqtisadiyyatda pul axınına və miqdarına nəzarət etməyə kömək edir, fiskal siyasət isə iqtisadi şəraitə təsir etmək üçün dövlət xərcləri və vergilərdən istifadə edir. İqtisadiyyatın vəziyyəti hamımız üçün vacibdir. Biz iqtisadiyyatı, ilk növbədə, milli hasılat, işsizlik və inflyasiyaya baxaraq təhlil edirik. İqtisadiyyatın istiqamətini son nəticədə müəyyən edən istehlakçılar olsa da, hökumətlər də fiskal və monetar siyasəti vasitəsilə ona təsir göstərirlər. Ölkə iqtisadiyyatına kapital axınının yekun nəticəsi onun iqtisadi göstəricilərinə və inkişafına əhəmiyyətli təsir göstərə bilər. Ölkə iqtisadiyyatına kapital axınının bəzi potensial nəticələri bunlardır:

İqtisadi inkişaf: xüsusilə XBI şəklində artan kapital axını yeni layihələri maliyyələşdirmək, biznesləri genişləndirmək və iş imkanları yaratmaqla iqtisadi artıma töhfə verə bilər.

İnfrastrukturun inkişafı: kapital daxilolmaları yolların, limanların və digər vacib obyektlərin tikintisi kimi infrastruktur layihələrinə yönəldilə bilər. Bu, ölkənin ümumi məhsuldarlığını və rəqabət qabiliyyətini artırır.

Texnologiya: XBI tez-tez texnologiya və idarəetmə nou-haunun xarici investorlardan yerli firmalara ötürülməsini nəzərdə tutur ki, bu da səmərəliliyin, innovasiyaların və rəqabət qabiliyyətinin artmasına səbəb ola bilər.

İş yerlərinin yaradılması: kapital axınının artması yeni iş yerlərinin yaradılması ilə nəticələnə bilər, çünki müəssisələr genişlənir və ya yeni müəssisələr yaradılır. Bu, məşğulluq dərəcələrinə müsbət təsir göstərə və yoxsulluğun azaldılmasına töhfə verə bilər.

Tədiyyə balansı: kapital axınları ölkənin dünyanın digər ölkələri ilə iqtisadi əməliyyatlarının rekordu olan tədiyyə balansına təsir göstərə bilər. XBI kimi müsbət kapital axınları ticarət kəsirlərini kompensasiya etməyə və daha sabit xarici mövqeyə töhfə verə bilər.

Maliyyə sabitliyi: kapital daxilolmaları ölkə iqtisadiyyatına fayda gətirə bilsə də, risklər də yarada bilər. Belə ki, kapital axınının olması iqtisadi sabitliyə müsbət təsir göstərmək və ÜDM-in artımına gətirib çıxarmaqla yanaşı, kapitalın qəfil xaricə çıxması maliyyə qeyri-sabitliyinə, valyutanın ucuzlaşmasına, inflyasiyaya və iqtisadi tənəzzülə səbəb ola bilər.

AUDIT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

İnflyasiya və aktivlərin qiymətləri: həddindən artıq kapital axını, xüsusilə spekulyativ investisiyalar şəklində inflyasiyaya və aktivlərin qiymətində əsas olmayan artımlara səbəb ola bilər. Mərkəzi banklar bu riskləri idarə etmək üçün monetar siyasət imkanlarından istifadə edirlər. Monetar siyasəti həyata keçirərkən uçot dərəcəsinin artırılması mexanizmini həyata keçirirlər.

Borc səviyyələri: əgər ölkəyə kapital axını xarici borcun əhəmiyyətli dərəcədə artması ilə nəticələnersə, dövlətin daxili və xarici borclarına xidmətlə bağlı xərclərin və borcun ödənilməsində çətinliklərlə üzləşə bilər və bu, borcla bağlı potensial problemlərə səbəb ola bilər.

Nəticə olaraq, kapital axını qlobal iqtisadiyyatın fəaliyyətində mühüm rol oynayır, investisiya, ticarət və iqtisadi artımı asanlaşdırır. Portfellərin şaxələndirilməsi, hedcinq mexanizmləri (maliyyə bazarlarında risklərin sığortalanması tədbirləri) və bazar konyukturasının hərtərəfli təhlili maliyyə mənzərəsinin mürəkkəbliyini idarə etmək üçün investorlar və institutlar tərəfindən istifadə olunan alətlərdir. Hökumətlər və mərkəzi banklar həddindən artıq kapital axınının təsirini azalda bilən tənzimləyici tədbirlər və monetar siyasəti həyata keçirməklə sabitliyin qorunmasında mühüm rol oynayırlar. Nəzərə almaq lazımdır ki, risk altında olan kapital axını problemlər yaratsa da, iqtisadi inkişaf və diversifikasiya üçün imkanlar da gətirir. Sərhədlər arasında kapitalın hərəkəti maliyyələşməyə çıxışı gücləndirə, innovasiyaları təşviq edə və iqtisadiyyatların ümumi rifahına töhfə verə bilər. Kapital axınının faydalarını təşviq etmək və əlaqəli riskləri idarə etmək arasında tarazlığın yaradılması həm milli, həm də beynəlxalq səviyyədə əməkdaşlıq və koordinasiya tələb edən mühüm işdir.

İSTİFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI:

1. Kapital hərəkətinin dəyişən nümunələri - Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı (BİS 2021)
<https://www.bis.org>
2. Tədiyyə balansı üzrə illik kitabı – Beynəlxalq Valyuta Fondu (İMF 2015)
<https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781513573243/9781513573243.xml?rskey=RNCCCNM&result=43>
3. Dünya İqtisadi görünüşü – (IMF Aprel 2016, hissə 2) https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/weo/2016/02/pdf/_textpdf.ashx
4. Kapital nəzarətinin real təsirləri: Maliyyə məhdudiyyətləri, ixracatçılar və firma investisiyaları (Harvard Business School WP 15-016)
<https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/13350450/15-016.pdf?sequence=4&isAllowed=y>
5. Chinn, Menzie D. and Hiro Ito, 2006. Kapital Nəzarətləri, Təsisatlar və Qarşılıqlı Əlaqələr. (iqtisadiyyatın inkişafı jurnalı, 81-ci cild)
<https://www.sciencedirect.com/journal/journal-of-development-economics>
6. Kapital daxilolmaları üzərində kontrol - De Gregorio, Edwards, and Valdes, 2000. (iqtisadiyyatın inkişafı jurnalı, 63(1)).
https://users.ssc.wisc.edu/~mchinn/degregorio_edwards_valdes.pdf
7. "Beynəlxalq borclanma, kapitala nəzarət və valyuta məzənnəsi, İnkişaf etməkdə olan İqtisadiyyatlarda Kapital Nəzarəti və Kapital Hərəkəti: Siyasətlər, Təcrübələr və Nəticələr (Cowan, K. and J. De Gregorio, 2007)
<https://www.nber.org/system/files/chapters/c0154/c0154.pdf>

AUDİT 2024, 1 (43), səh. 36-48.

AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.

АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

Azim Heydar Abasov,
Ph.D. (Econ.), Associate Professor
Azerbaijan State University of Economics
(UNEC)
E-mail: a.abasov@ach.gov.az
© A.H. Abasov, 2024

MANAGEMENT OF CAPITAL FLOWS

ABSTRACT

The purpose of the research is to study the factors influencing this system, to analyze the theory and actual data related to the application of control measures on cross-border capital flows, to systematize the possible results of this tool, to create a balance and to properly manage capital flows, along with the balance of payments, which is a statistical system reflecting economic transactions, as well as determining its positive and negative consequences.

The methodology of the research – in order to investigate the multi-directional effects of capital flows in the research, the methods of analysis, analysis, synthesis and secondary data analysis were used.

The practical importance of the research - the results of this research can be used for scientists, politicians, analysts, financial institutions, interested parties in the economy sector to conduct macroeconomic analysis, formulate related policies and create a model related to capital flow management.

The results of the research – this research significantly emphasizes the importance of macroeconomic analysis to monitor the economic health of a country, develop sound policies and practices and sustain appropriate growth, strategies to mitigate the potential downsides of capital flow volatility.

The originality and scientific novelty of the research – the research highlights the importance of cross-border capital movement in enhancing access to finance, promoting innovation, the benefits of capital flows to the country, and the challenges it can create, contributing to the overall well-being of the economy.

Keywords: macroeconomics, investment (FDI and global portfolio), stability, diversification, financial openness.

AUDİT 2024, 1 (43), səh. 36-48.
AUDIT 2024, 1 (43), pp. 36-48.
АУДИТ 2024, 1 (43), стр. 36-48.

*Абасов Азим Гейдар оглы,
доктор философии по экономике, доцент,
Азербайджанский Государственный
Экономический Университет (UNEC)
E-mail: a.abasov@ach.gov.az
© Абасов А.Г., 2024*

УПРАВЛЕНИЕ ПОТОКАМИ КАПИТАЛА

РЕЗЮМЕ

Цель исследования - изучить факторы, влияющие на рассматриваемую систему, проанализировать теорию и фактические данные, связанные с применением мер контроля за трансграничными потоками капитала, систематизировать возможные результаты этого инструмента, создать баланс и правильно управлять потоками капитала, а также платежным балансом, который представляет собой статистическую систему, отражающую экономические операции, а также определение его положительных и отрицательных последствий.

Методология исследования - с целью изучения разнонаправленных эффектов потоков капитала в исследовании использовались методы анализа, синтеза и анализа вторичных данных.

Практическая значимость исследования - результаты этого исследования могут быть использованы учеными, политиками, аналитиками, финансовыми учреждениями, заинтересованными сторонами в секторе экономики для проведения макро-экономического анализа, формулирования соответствующей политики и создания модели, связанной с управлением потоками капитала.

Результаты исследования - это исследование существенно подчеркивает важность макроэкономического анализа для мониторинга экономического здоровья страны, разработки разумной политики и практики и поддержания соответствующего роста, стратегий для смягчения потенциальных негативных последствий волатильности потоков капитала.

Оригинальность и научная новизна исследования - исследование подчеркивает важность трансграничного движения капитала в расширении доступа к финансам, содействии инновациям, преимуществах потоков капитала в страну и проблемах, которые оно может создать, способствуя общему благосостоянию экономики.

Ключевые слова: макроэкономика, инвестиции (ПИИ и глобальный портфель), стабильность, диверсификация, финансовая открытость.

*Məqalə redaksiyaya daxil olmuşdur:
20.12.2023
Təkrar işlənməyə göndərilmişdir:
25.01.2024
Çapa qəbul olunmuşdur: 23.02.2024*

*Дата поступления статьи в
редакцию: 20.12.2023
Отправлено на повторную
обработку: 25.01.2024
Принято к печати: 23.02.2024*

*The date of the admission of the article to
the editorial office: 20.12.2023
Send for reprocessing: 25.01.2024
Accepted for publication: 23.02.2024*