

UOT: 336.761.6, 336.764/768, 339.172

AZƏRBAYCANDA ƏMTƏƏLƏR ÜZRƏ TÖRƏMƏ MALİYYƏ ALƏTLƏRİ BAZARININ TƏŞKİLİNİN FUNDAMENTAL ƏSASLARI

Vüqar Faiq oğlu Namazov,

Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin (UNEC) doktorantı

Tel.: (050) 214-99-24; e-mail: vuqarnamazov@gmail.com

Xülasə

Tədqiqatın əsas məqsədi qiymət aşkarlığının yaxşılaşdırılması, kiçik sahibkarların bazarlarla əlaqələndirilməsi, əməliyyat xərclərinin azaldılması, habelə alternativ maliyyələşmə alətlərinin yaradılması və bazarın institutlaşması kimi mühüm makro-iqtisadi çağırışlardan irəli gələrək törəmə maliyyə alətlərinin yaradılması üçün zəruri olan fundamental əsasların öyrənilməsidir.

Tədqiqat işi müqayisəli təhlil, empirik yanaşmalar və məntiqi ümumiləşdirmə kimi tədqiqat üsulları əsasında yerinə yetirilmişdir.

Tədqiqat nəticəsində Azərbaycanda əmtəə əsaslı törəmə alətlərinin ticarətinin təşkili üçün fundamental əsaslar, mövcud bazar konyukturu, infrastruktur, bu sahədə beynəlxalq təşkilatların rəy və tövsiyələri təhlil edilmiş, Azərbaycan üçün uyğun ola biləcək model müəyyən edilmişdir. Tədqiqat praktiki cəhətdən yeni maliyyələşmə və risklərin idarəedilməsi mexanizmlərinin formalaşması ilə yanaşı iqtisadi prioritet sahə olan kənd təsərrüfatı sektorunun inkişafı və milli ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi, məşğulluq, regionların inkişafı, əhalinin sosial-iqtisadi vəziyyətinin yaxşılaşdırılması, xarici bazarlara çıxış istiqamətində əhəmiyyətə malikdir.

***Açar sözlər:** törəmə alətlər, əmtəə ticarəti, əmtəə birjasi, fücərs, anbar kağızı, maliyyə bazarları.*

Giriş

İqtisadiyyatın diversifikasiyası və özəl sektor üzərində təmərəküzləşməsinə real sektorun, o cümlədən prioritet sahə olan kənd təsərrüfatı sektorunun inkişafı istiqamətində kapitalın sərbəst axınının stimullaşdırılması və maliyyə əlçatanlığının təmin edilməsi üçün makroiqtisadi institutlaşma və onunla paralel ənənəvi alətlərlə yanaşı alternativ maliyyə alətlərindən istifadənin təmin edilməsi zərurətə çevrilmişdir.

Əmtəə birjalarının və əmtəə əsaslı törəmə alətlərin yaradılması qiymətlərin tənzimlənməsi, bazar risklərinin idarəedilməsi, yeni investisiya aləti sinfinin və institutlarının formalaşmasının fundamental əsaslarının qurulması kimi məsələləri aktual edir. Həmçinin kapital, maliyyə və fiziki əmtəə bazarlarının sinerjisi olmaqla onlar arasında yeni və ilkin mərhələlərdə kifayət qədər həssas olan kəsişmə nöqtələri yaradır.

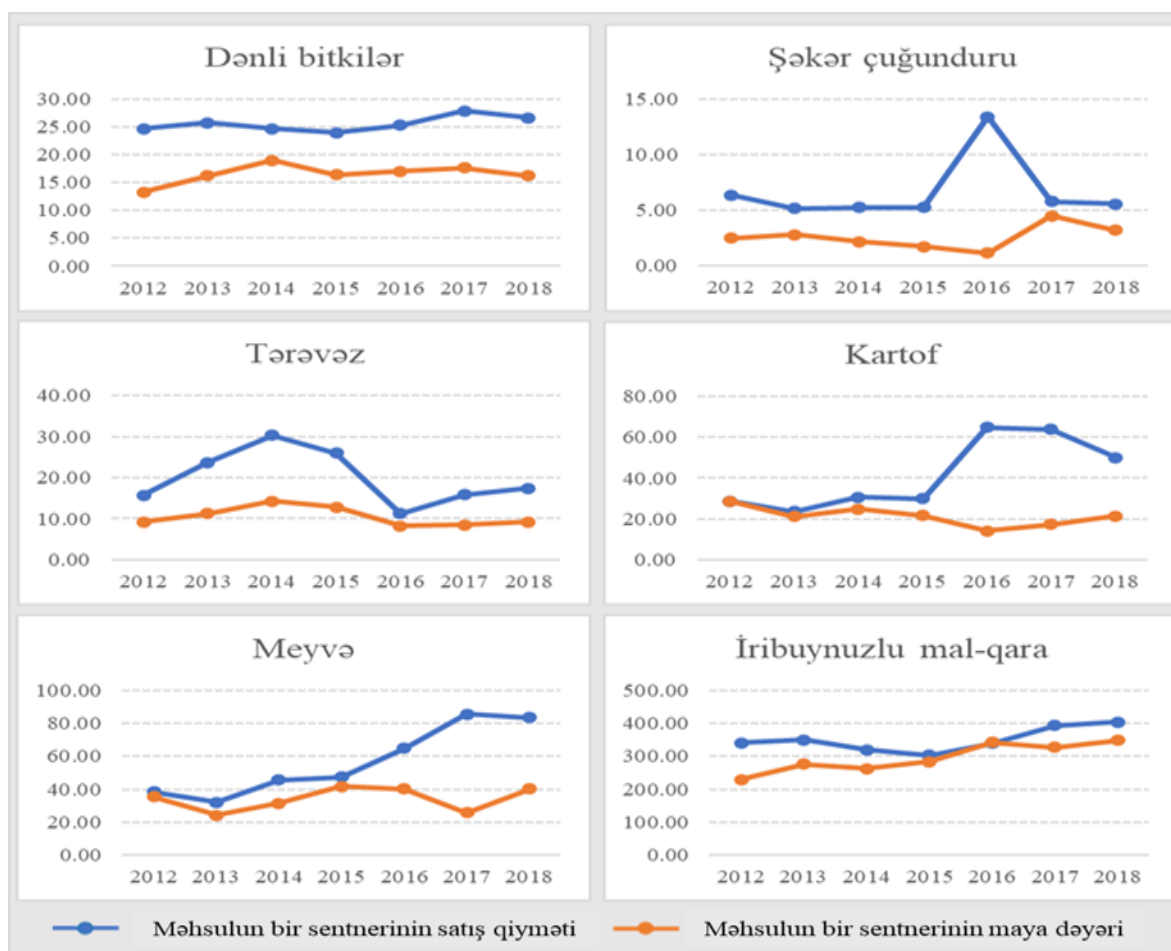
Bu sahədə müəyyən baza qanunvericilik mövcud olsa da, qurulacaq modelə hüquqi uyğunlaşma təmin edilməlidir. Həmçinin əməliyyat zəncirində iştirak edən institutlar tərəfindən müvafiq proseslərə uyğun normativ sənədlər hazırlanmalıdır. Nəzərə alınmalıdır ki, tədqiqat üçün geniş statistik və empirik məlumat bazasının olması tələb edilir.

Makroiqtisadi mühit və qiymətlərin formalaşması

Dünya Bankının məlumatlarına əsasən, 2015-2019-cu illər üzrə Azərbaycan Respublikasında kənd təsərrüfatında əlavə dəyərin orta illik artımı 3.8% təşkil edib ki, bu da dünya üzrə orta artım tempindən çoxdur [14]. 2019-cu il üzrə ayrılıqda bu göstərici dünya ölkələri üzrə ümumi göstəricini 4.9 faiz bəndi üstələyək 7.3% təşkil edib [14]. Son dövr ərzində müşahidə olunan artım yerli istehlaka yönəlik istehsalatın artması, əlverişli investisiya mühitinin formalaşması, ixracın təşviqi və institutlaşma hesabına baş vermişdir.

Dövlət Statistika Komitəsinin 2012-2018-ci illər üzrə məlumatlarına əsasən, Azərbaycanda dənli bitkilər istisna olmaqla əsas kənd təsərrüfatı məhsulları üzrə satış qiyməti ilə maya dəyəri arasında tərs mütənasiblik müşahidə olunmuşdur [2] (*Diaqram 1.*).

Diaqram 1. Azərbaycan Respublikasında kənd təsərrüfatı müəssisələri üzrə əsas məhsulların bir sentnerinin satış qiyməti və maya dəyəri (manatla)



Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsi, Kənd təsərrüfatı müəssisələrinin və fərdi sahibkar təsərrüfatlarının əsas iqtisadi göstəriciləri.

Neqativ korrelyasiya əsasən özünü 2015-ci ildən bəri büruzə vermişdir. Belə ki, sektorda baş verən islahatlar, o cümlədən innovativ həllər və intensiv istehsalat məhsuldarlığı artırmaqla yanaşı maya dəyərinin azalmasına da təsir etmiş, lakin bu müstəvidə məhsulların qiymətində artım müşahidə edilmişdir. Satış qiymətləri ilə maya dəyəri arasındakı nisbət əsasən yerli fermerlərin xeyrinə, o cümlədən əsas kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalının rentabelliyyəsinə müsbət təsir etsə də, istehlakçı prizmasından ədalətli dəyər formalaşması prinsipləri üzərindən sual doğurur (2018-ci ildə kənd təsərrüfatı müəssisələri üzrə məhsul satışının rentabelliyyəsi ötən dövrə nəzərən artaraq bitkiçilik məhsulları üzrə 40.4%, heyvandarlıq üzrə 5.9% təşkil etmişdir [2]).

Qeyd edilən məsələ ilə bağlı Azərbaycanda kənd təsərrüfatı məhsulları üzrə qiymət dinamikası və ona təsir edən faktorlar əlavə araşdırmalar tələb edir. Lakin tələb-təklif əsaslı ədalətli qiymət formalaşması platformalarının (əmtəə ticarətinin təşkili institutları), məlumat assimetriyasının qarşısının alınması, açıq bazar prinsipləri əsaslı qiymət tənzimlənməsi və ticarət risklərinin idarəedilməsi (opsionlar, füçerslər) mexanizmlərinin qiymətə təsir edən başlıca faktorlardan olması istisna deyil.

Ədalətli və şəffaf ticarətin təşkili, risklərin idarəedilməsi və maliyyələşmə baxımından ölkədə əmtəə birjalarının yaradılması əhəmiyyət kəsb edir. Araşdırma yerli əmtəə bazarına fokuslaşdığından ticarət oluna biləcək əmtəələr qismində kənd təsərrüfatı məhsulları götürülmüşdür. Lakin beynəlxalq miqyasda digər əmtəələrin də yerli bazarlarda ticarətinin təşkili imkanlarının araşdırılması potensialı istisna edilmir (məsələn, enerji daşıyıcıları, metal və s.).

Əmtəə birjası

Tarixə nəzər salsaq, maliyyələşməyə çıxış və risklərin idarəedilməsi problemləri əmtəə birjalarının yaranmasını şərtləndirən başlıca səbəblər olmuşdur. Əyani misal: 19-cu əsrin ortalarında Çikaqo əmtəə birjasının yaranmasına təkan verən başlıca qüvvələrdən biri fermerlərin yol qət edərək Çikaqoya məhsul satışı üçün gəldikləri zaman gözlədikləri alıcı qüvvəsi ilə qarşılaşmaması və nəticədə şəhəri tərk etdikləri zaman sata bilmədikləri məhsulları Miçiqan gölündə batırması olmuşdur.

Hüquqi müstəviyə nəzər saldıqda “Əmtəə birjası haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu”na [5] əsasən, əmtəə birjası müəyyən edilmiş birja qaydaları əsasında əvvəlcədən təyin olunmuş yerdə və vaxtda aşkar kütləvi sövdələşmə şəklində həyata keçirilən topdansatış ticarət bazarını təşkil etmək məqsədi güdən hüquqi və (və ya) fiziki şəxslərin könüllü birliyi əsasında yaradılan hüquqi şəxs statuslu təşkilatdır. Birja əmtəəsi isə birja tərəfindən müəyyənləşdirilmiş qaydada birja ticarətinə buraxılmış və dövriyyədən çıxarılmamış əmtəə, o cümlədən həmin əmtəə üzrə standart kontraktıdır, hər hansı daşınmaz əmlak və ya əqli mülkiyyətin obyektini birja əmtəəsi ola bilməz.

Dünya Bankının və BMT-nin Ərzaq və Kənd Təsərrüfatı Təşkilatının (FAO) qiymət riskinin idarəedilməsinə dair araşdırmalarına əsasən [8], əmtəə birjasının mövcudluğu ölkədə aşağıdakılara xidmət edir:

- Kontragent riskinin azaldılması. *Müxtəlif təminat (məsələn, ödənişə qarşı çatdırılma) və akkreditasiya (üzvlük) tələbləri vasitəsi ilə birjalar kontragent riskini azaldır.*
- Qiymət riskinin idarə edilməsi. *Forvard, füçers müqavilələri və digər törəmə alətlər vasitəsi ilə birjalar qiymətlə bağlı risklərin idarə edilməsi üçün alətlər təklif edir.*
- Qiymət şəffaflığının təmin edilməsi. *Qiymət aşkarlığı tələbi ilə ədalətli ticarətə mənfi təsir edən məlumat assimetriyasının qarşısını almaq mümkündür ki, bu da ilk növbədə fermerlər üçün əhəmiyyət kəsb edir.*

- Girov qiymətləndirməsi risklərinin minimallaşdırılması. *Qiymət şəffaflığı sayəsində birjalar girov predmetinin qiymətləndirilməsi və satışı üçün ədalətli və şəffaf mühit formalaşdırır.*
- Əmtələrin keyfiyyətinə nəzarət. *Birjalar ticarətinə icazə verdiyi əmtələr üzrə məcburi keyfiyyət tələbləri tətbiq edir.*
- Kapital bazarlarına birbaşa çıxış. *Əmtə birjaları qoşulduqları kliring sistemlərinin təminatı əsasında öz iştirakçıları üçün REPO əməliyyatları vasitəsilə yerli kapital bazarlarına (fond birjalarına) çıxış imkanı yaradır. Bu, həmçinin yerli əmtə və kapital bazarları arasında inteqrasiyanın gücləndirilməsinə xidmət edir.*

Region, o cümlədən, postsovet ölkələri üzrə aparılmış fərdi araşdırmalar onu göstərir ki, Azərbaycan və Baltıqyanı ölkələr istisna olmaqla bu ölkələrdə bir və ya bir neçə əmtə birjası fəaliyyət göstərir (*Cədvəl 1.*).

Cədvəl 1. Əmtə ticarətinin təşkil olunduğu region birjaları

Ölkə	Birjanın adı	Spot bazar alətləri	Törəmə alətlər
Belarus	Belarus Universal Əmtə Birjası (BUCE)	Taxta-şalban, dənli bitkilər, pomidor, metal, süd, enerji daşıyıcıları, gübrə	Taxta-şalban, dənli bitkilər
Bolqarıstan	Sofiya Əmtə Birjası	Neft məhsulları, kimyəvi məhsullar, dənli bitkilər	Dənli bitkilər
Macarıstan, 1864	Budapeşt Fond Birjası (BSE) / Budapeşt Əmtə Birjası (BCE)	Taxıl, qarğıdalı, günəbaxan tumu, raps tumu, kapital bazarı alətləri	Taxıl, kapital bazarı alətləri
Qazaxıstan, 2009	Avrasiya Ticarət Sistemi Əmtə Birjası (ETS)	Buğda, çovdar, arpa, günəbaxan, metal, neft məhsulları	-
Slovakiya, 1992	Bratislava Əmtə Birjası (KBB)	Kənd təsərrüfatı məhsulları, oduncaq, metal	-
Özbəkistan, 1992	Özbəkistan Əmtə Birjası (UZEX)	Pambıq, dənli bitkilər, meyvə, qeyri-kənd təsərrüfatı məhsulları	-
Rusiya, 1992	Moskva Birjası	Metal, kapital və pul bazarı alətləri	Metal, kapital və pul bazarı alətləri
Rusiya, 2008	Sankt-Peterburq Beynəlxalq Əmtə Birjası (SPIMEX)	Xam neft, təbii qaz, taxta-şalban, mineral gübrə, kömür, neft-kimya məhsulları	Xam neft, təbii qaz, taxta-şalban
Polşa, 1995	Varşava Əmtə Birjası (WGT)	Kənd təsərrüfatı məhsulları	Kənd təsərrüfatı məhsulları, valyuta, faiz dərəcəsi
Türkiyə, 1891	İzmir Əmtə Birjası	Dənli bitkilər, bitki yağları, meyvə, mal-qara və digər kənd təsərrüfatı məhsulları, gübrə	-
Türkiyə, 2012	Borsa İstanbul	Kapital və pul bazarı alətləri, əmtə (qiymətli metal, almaz)	Pambıq, buğda

Mənbə: Şəxsi araşdırmalar

Buna baxmayaraq birjalardan bir çoxunda spot bazar üzərində qurulmuş hərrac platforması təşkil edilsə də, risklərin idarəedilməsi üzrə törəmə maliyyə alətləri (füçərlər, opsiyonlar) ticarət olunmur.

Araşdırma aparılmış ölkələrin (Avropa və Mərkəzi Asiya, o cümlədən postsovet ölkələri) təcrübəsi göstərir ki, effektiv əmtəə ticarəti platformasının qurulması heç də bütün hallarda effektiv olmur. Effektivliyə təsir edən başlıca faktorlar məhsul istehsalı və yerli istehlak bazarı potensialının yüksək olması, kənd təsərrüfatı və tədarük zəncirinin yetərinə inkişaf etməsi, sektoral təmərküzləşmə, bankların və digər maliyyə institutlarının əmtəə ticarəti və əmtəə bazarı barədə kifayət qədər məlumatlı olması, bazarda spekulyatorların və spekulyativ əməliyyat üçün mühitin mövcudluğu, azad rəqabət üçün şərait yaradılması (bazar şaquli inteqrasiya edilmiş bir neçə iri şirkət arasında təmərküzləşmişdirsə, bu şirkətlər qiymət şəffaflığında maraqlı olmaya bilərlər), hüquqi və tənzimləyici çərçivələrin olması, yerli bazarların inkişafına yönəlik daxili-xarici ticarət siyasəti.

Həmçinin hər hansı bir əmtəənin mütləq şəkildə tənzimlənən bazarda (birjada) ticarəti tələbinin effektivliyi istiqamətində müxtəlif fikir ayrılıqları mövcuddur. Bu zaman qara bazarların yaranması riskləri nəzərə alınmalı və əlavə olaraq araşdırılmalıdır.

BMT-nin Ərzaq və Kənd Təsərrüfatı Təşkilatının və Dünya Bankının fikrincə, Azərbaycanda yaxın dövərdə kənd təsərrüfatı məhsulları (meyvə və tərəvəzlər daxil olmaqla) üzrə əmtəə birjasının təşkili üçün zəmin mövcuddur [8]. Bu sahədə müvafiq baza qanunvericiliyi olsa da, müasir tələbləri nəzərə alaraq hüquqi-normativ bazanın qurulacaq modelə uyğun qiymətləndirilməsinin əsaslı təkmilləşdirilməsinə ehtiyac vardır.

Araşdırma aparılmış ölkələrin təcrübəsi göstərir ki, törəmə maliyyə alətlərinin ticarəti üçün mütəşəkkil spot ticarətin təşkili və bu iki bazar arasında sinxronlaşmanın təmin edilməsi xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Öz növbəsində spot ticarətin təşkili üçün əmtəələrin fiziki ticarətinin təmin edilməsinə xidmət edən infrastruktur (anbar, logistika, keyfiyyətə nəzarət və s.) və mexanizmlər (çəşidləmə standartları, əmtəə əsaslı təminat, fiziki hesablaşma və s.) mövcud olmalıdır (*Diagram 2.*).

Diagram 2. Əmtəə ticarəti üzrə bazar infrastrukturunu (Azərbaycan modeli)

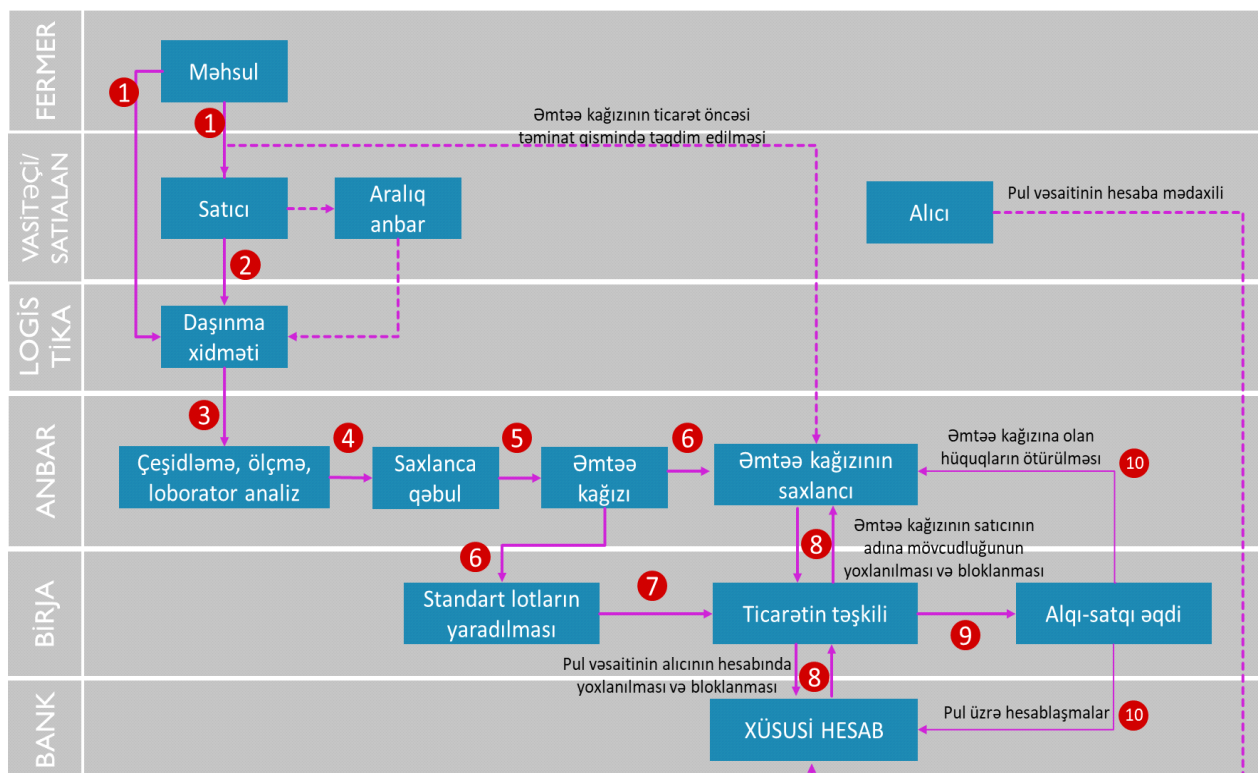


Mənbə: Şəxsi araşdırmalar

Tədqiqatların nəticəsi olaraq Azərbaycanda spot bazarın təşkili üçün Türkiyə, Belarus və Özbəkistan, əmtə əsaslı törəmə alətlər bazarının təşkili üçün Türkiyə modeli uyğun görünür.

İlkin mərhələdə baza əmtəələr üzrə kənd təsərrüfatı sektoru məhsulları, xüsusən dənlə bitkilər, qərzəklə (meyvələr) bitkilər, meyvə və tərəvəz perspektivli hesab edilə bilər. Ümumi əməliyyat modeli *Diagram 3*-də verilmişdir.

Diagram 3. Azərbaycan üçün uyğunlaşdırılmış modelin iş prinsipi



Mənbə: Şəxsi araşdırmalar

Füçers bazarları əmtə bazarında olan qiymət riskinin ötürülməsi, qiymət aşkarlığının və rəqabətli qiymətlərin yaradılması, bazara yeni investorların cəlb edilməsinə (xüsusən maliyyə sektorundan) təkan verir.

Klassik füçerslər əmtə istehsalçıları və alıcıları gələcək bazar risklərindən özlərini sığortalamalara, həmçinin pul axınlarının effektiv idarə edilməsinə şərait yaradır.

Paralel olaraq əmtə əsaslı törəmə alətlər maliyyə və əmtə bazarları arasında olan bağlılığı artırır. Bunun nəticəsində bazarda maliyyə əməliyyatlarında iştirak etməklə əmtə bazarının iştirakçıları olmayan oyunçular əməliyyat marjası əldə etmək məqsədi ilə ticarətə qoşulurlar.

Əmtə və maliyyə bazarları arasında törəmə maliyyə alətləri vasitəsilə yaranmış bağlılıq artdıqca əmtə qiymətlərinin formalaşmasında klassik tələb-təklif faktorunda asılılığın azalması fenomeni müşahidə olunur.

“Financial Times” jurnalının araşdırmalarına görə əmtəələr törəmə alətlərə bağlandıqda spot bazarda satıcılar üçün qiymətlərin sərbəst müəyyən edilməsi imkanı məhdudlaşır [10]. Belə ki, törəmə alətlər onların predmeti üzrə qiymətlərin müəyyən edilməsinin fundamental əsaslarına təsir edərək əmtə bazarlarında qiymət dəyişməsinə maliyyə bazarlarından asılı edir.

Ümumi yanaşmada törəmə alətlərin spot bazarlarda hecinq aləti qismində istifadə olunması məqsədinin ikinci plana keçməsi müşahidə olunur (daha çox spekulativ məqsədlər bazarın oyun qaydalarını şərtləndirir). Əyani misal olaraq dünyanın ən böyük törəmə alətlər bazarlarından olan Çində ötən əsrin 90-ci illərində füçerslərin maliyyə icması tərəfindən fundamental makroiqtisadi ehtiyac olmadan tədaviyə buraxılmasını göstərmək olar [11].

Bazarların harmonizasiyası dönməndə törəmə maliyyə alətləri makroiqtisadi mühitdə iki əsas məsələni aktual edir: füçers qiymətinin baza aktivinin çatdırılması anına olan spot bazardakı qiymətinə nəzərən həssaslıq dərəcəsi (baza riski faktoru) və spot bazar qiymətinin füçers qiymətinə nəzərən konvergeniyası dərəcəsi. Törəmə alətlər bazarında olan qiymət dəyişkənliyi baza aktivinin spot bazarda olan cari və gələcək ehtimalolunan qiymətinə əsasən baş verir. Eyni zamanda, spot bazarlarda olan əmtələrin qiyməti konvergeniya prinsipi əsasında bu ehtimallara doğru meyillilik göstərir.

Dünya Bankı tərəfindən aparılmış araşdırmalar göstərir ki, son on il ərzində əmtəə əsaslı törəmə alətlər bazarına əmtəə bazarı üçün yeni olan və/və ya bu sahənin birbaşa iştirakçısı olmayan investorlar (maliyyə institutları, fondlar) maraq göstərir. Bu maraq xüsusən qlobal bazarlarda standartlaşa bilən məhsullar - dənli bitkilər, çərəz və şəkər məhsulu üzrə müşahidə olunur [12], [14].

Əmtəə əsaslı yerli törəmə alətlərin ticarəti platformasının yaradılması Azərbaycanda maliyyə institutlarında yaranmış sərbəst pul vəsaitləri və kapitalın ənənəvi bank kanallarına alternativ mexanizmlər vasitəsilə hərəkətinə təkan verə bilər. İlk mərhələdə daha geniş standartlaşma imkanlarına, istehsal həcminə, qlobal bazara malik olan dənli bitkilər və çərəz üzrə törəmə alətlərin yaradılması nəzərdən keçirilə bilər. Həmçinin qlobal istehsal həcmi ilə müqayisədə, xarici törəmə alətlər bazarına çıxışı olmayan xırda məhsul istehsalçılarının üzləşdiyi bazar risklərinə qarşı yerli sığorta aləti formallaşmış olacaqdır (Braziliya, Hindistan, Çin, Cənubi Afrika ölkələri təcrübəsi) [12], (şəxsi araşdırmalar).

Lakin törəmə alətlərin yaradılması üçün istinad oluna biləcək mütəşəkkil spot bazarın mövcudluğu şərtidir. Bu səbəbdən tənzimləyici mexanizmlərin və zəruri institutların yaradılmasına dövlət dəstəyinin olması xüsusi əhəmiyyət kəsb edir.

Anbar şəhadətnaməsi sistemi

Əmtəə ticarətinin təşkili baxımından anbar infrastrukturunu mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Anbar infrastrukturunu əmtəə xüsusiyyətlərindən asılı olaraq müxtəlif modellər əsasında təşkil edilir. Anbarlar məhsulun uzun müddət saxlanmasına şərait yaratmaqla mövsümdən asılı olmayaraq qiymətlərin də sabit qalmasına şərait yaradır. Məhsul yığıcı dövründə adətən istehsalın istehlakı üstələməsi aşağı qiymət trendini yaradır. Eyni zamanda, ixrac imkanları məhdud olan ölkələrdə tələbatdan artıq izafi məhsul ehtiyatları zay məhsul itkisi riskini yaradır [1].

Anbar saxlanıcı mexanizmlərinin təmin edilməsi, yığım sonrası dövrdə davamlı ərzaq tələbatının təmin edilməsi ilə yanaşı qiymət sabitliyinin təmin edilməsinə vasitəçilik edir.

Son illər qida sənayesinə əsaslanan aqrar sektorun inkişafı ölkələrin dünya bazarında rəqabət aparmasında anbar təsərrüfatının rolunu əhəmiyyətli dərəcədə yüksəldib. Saxlama anbarlarının ən mühüm üstünlüklərindən biri zəruri standartlara əməl edildikdə məhsulların öz keyfiyyətini itirmədən istehlakçıya çatdırılmasının təmin edilməsidir. Xüsusilə kənd təsərrüfatı inkişaf mərhələsində olan və

müəyyən mənada idxaldan asılı olan ölkələrdə istehsalçıların öz bazar paylarını qoruması və yüksəkkeyfiyyətli məhsullar təklif edə bilməsi bilavasitə anbar şəbəkəsinin inkişafından asılıdır.

Qabaqcıl təcrübələrin araşdırılması göstərir ki, kənd təsərrüfatı məhsullarının saxlanması üçün anbar təsərrüfatının inkişafı zəruri hüquqi, institusional və texniki infrastrukturun yaradılmasını tələb edir. Məsələn, ayrı-ayrı ölkələrdə anbarların fəaliyyəti ilə bağlı əlahiddə qanunlar qəbul edilir, həmin qanunlarda soyuducu anbarlarla adi saxlama anbarlarının fəaliyyət prinsipləri, onların təşkilinə, fəaliyyətlərinin dövlət tərəfindən tənzimlənməsinə qarşı tələblər, anbar mülkiyyətçiləri və onun istifadəçiləri arasında münasibətlərin tənzimlənməsinə dair dəqiq hüquqi normalar, anbar sahiblərinin vəzifə və öhdəliklərinin çərçivələri əks etdirilir [1].

“2008-2015-ci illərdə Azərbaycan Respublikasında əhalinin ərzaq məhsulları ilə etibarlı təminatına dair Dövlət Proqramı”nda ərzaq məhsullarının saxlanması üçün anbarların, soyuducu kameraların tikintisinin genişləndirilməsi sayəsində istər heyvandarlıq, istərsə də bitkiçilik məhsullarının istehsalının artırılmasına xüsusi önəm verilmişdir. 2014-cü ilin sonunadək yalnız Sahibkarlığa Kömək Milli Fondunun maliyyə dəstəyi ilə Azərbaycanda 55 kənd təsərrüfatı məhsulları anbarı tikilib. Onlardan 32-si soyuducu, 23-ü isə taxıl anbarlarıdır [1].

Əmtəə əsaslı törəmə alətlərin bazası olan spot bazar əmtəələri üzrə ticarətin təşkili standartlaşdırma, saxlanılma, çatdırılma, keyfiyyətə nəzarət, təminat kimi problemlərin həllini tələb edir. Bu məqsədlə təcrübədə anbar kağızı sistemindən istifadə edilir.

Anbar kağızı anbarda saxlanılan əmtəəyə olan mülkiyyət hüquqlarını təsdiq edir, saxlanılan əmtəənin sahibi barədə məlumatları, həmçinin əmtəənin keyfiyyət və kəmiyyət xüsusiyyətlərini, texniki parametrlərini əks etdirir, əmtəənin fiziki çatdırılması olmadan ona olan mülkiyyət hüquqlarının ötürülməsinə imkan verir, birbaşa girov predmeti olaraq istifadə edilə bilər (məsələn, maliyyələşmə üçün).

Anbar kağızı sistemi fermerlərə məhsulu istehsal etdikdən sonra dərhal deyil, əlverişli zamanda satmaq imkanı verir. Bu müddət ərzində pul axınlarının idarə edilməsi, o cümlədən istehsalın davamlılığı üçün zəruri olan pul axınlarının idarə edilməsi (növbəti istehsal üçün maliyyə vəsaiti cəlb etmək) məqsədi ilə anbar kağızı girov predmeti olaraq istifadə oluna bilər.

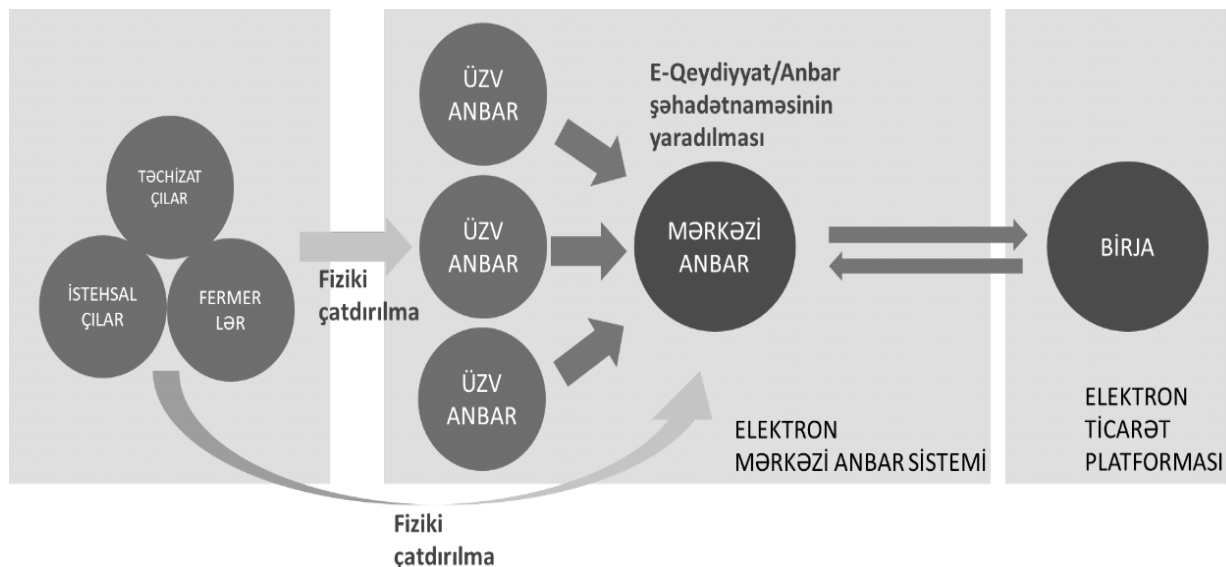
FAO-nun, Dünya Bankının tövsiyələri və araşdırmaları ilə yanaşı [8], [13] əyani misal olaraq inkişaf etmiş bazar infrastrukturuna əhəmiyyətli malik olan Türkiyənin təcrübəsində [6] və yeni inkişaf dövründə olan Afrika ölkələrində [7] anbar kağızının (lisenziyalaşdırılan anbar infrastrukturuna ilə) fermerlər və yerli məhsul istehsalçılarına yaratdığı yeni imkanları müşahidə etmək olar.

Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsinin 828-ci maddəsinə əsasən, anbar sahibi saxlamağa qəbul edilmiş mallar üçün əmtəə kağızları yazıb verə bilər. Əmtəə kağızı sahibinin həmin kağızda göstərilən əmtəəyə dair sərəncam vermək və bu əmtəəni almaq hüququnu təsbit edən (anbar şəhadətnaməsi, konosament və s.) sənəddir [3].

Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatlarına əsasən, Azərbaycanda dövlət mülkiyyətində olan və özəl anbarlar fəaliyyət göstərir. Tədqiqat predmeti üzrə araşdırmalar nəticəsində belə qənaətə gəlmək olar ki, makroiqtisadi planlama və anbar kağızı sisteminin işə salınması üçün mərkəzləşmiş məlumat bazasının yaradılması perspektivləri mövcuddur. Araşdırma predmeti olan mərkəzləşmiş anbar sisteminin hazırda kənd təsərrüfatı sektoru üzrə formalaşdırılan, o cümlədən özündə ölkədə fəaliyyət göstərən anbarlar barədə məlumatları ehtiva edən Elektron Kənd Təsərrüfatı İnformasiya Sistemində (EKTİS) inteqrasiyası və ya onun bazasında yaradılması praktiki əhəmiyyətə malik ola bilər.

Aparılmış tədqiqatlar nəticəsində Azərbaycan üçün mütəşəkkil əmtəə ticarətinin təşkili məqsədilə **Diagram 4**-də qeyd edilmiş anbar infrastrukturuna baza model olaraq təklif edilir.

Diagram 4. Mərkəzi anbar sistemi (Azərbaycan üçün təklif edilən model)



Mənbə: Şəxsi araşdırmalar

Alternativ olaraq anbar kağızı REPO əməliyyatlarının predmeti kimi istifadə edilə bilər. Bu da iri istehsalçıların ənənəvi bank alətləri ilə deyil, kapital bazarları üzərindən qısamüddətli (adətən 1-30 gün, bəzi hallarda 1 ilədək) vəsait cəlb etməsinə imkan yaradır.

Bakı Fond Birjasının məlumatlarına əsasən, Azərbaycanda REPO bazarının artan tendensiyası və qeyri-bank investorların bazara marağı müşahidə edilir, REPO üçün baza təminat alətləri genişləndirilir. Həmçinin hüquqi cəhətdən REPO əməliyyatı tərəfləri girov üçün tələb edilən xüsusi prosedurlardan azad edir [4]. Qeyd edilənləri nəzərə alaraq Azərbaycanda anbar kağızının tətbiqi üçün daha bir perspektivin mövcud olduğu görünür.

Nəticə

Əmtəə əsaslı törəmə alətlərin ticarətinin təşkili üçün mütləq institutlar olan anbar sistemi (anbar kağızının buraxılması və qeydiyyatı), əmtəə birjası (spot ticarətin təşkili), hesablaşma-kliring evi (post-ticarət əməliyyatları və əqdlərin təminatı) fəaliyyəti təşkil edilməlidir. Bu sahədə dövlət - özəl əməkdaşlığı prinsipləri əsas götürülməklə dövlətin dəstəyi mütləq vacib hesab edilir.

Əmtəə birjalari törəmə maliyyə alətlərinin ticarəti üçün bazis olmaqla yanaşı qiymətlərin tələb və təklifə görə təyin edilməsi, alqı-satqı qiymətlərin açıqlanması, real qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsi, real bazar mexanizminin yaradılması, ticarət zəncirlərinin formalaşdırılması və iştirakçıların əlaqələndirilməsi, alqı-satqı əqdləri üzrə hesablaşmaların təminatlılığının artırılması, fiskal siyasətin effektiv implementasiyası, dövlət subsidiyalarının təyin edilməsi istiqamətində mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Mərkəzləşmiş anbar kağızı sistemi əmtəə, xüsusən kənd təsərrüfatı məhsullarının ticarətini asanlaşdırır, onların saxlanması üçün ümumi sistem yaradır, istehsalçıların məhsullarının təhlükəsizliyini təmin edir, məhsulun keyfiyyəti, çeşidliliyi və s. üzrə kateqoriyalaşmasını və optimal

saxlancını təmin edir. Sistemin tətbiqi Azərbaycan üçün yaratdığı yeni imkanlarla yanaşı törəmə maliyyə alətlərinin ticarətinin yaranmasının bazası olan mütəşəkkil əmtəə ticarətini və ya əmtəə birjalarının təşkili üçün istinad qiymət dərəcəsi və təminat bazasını formalaşdırır.

Sistem sayəsində məhsulun tələb və təklif tarazlığı təmin edilir, mövsümi qiymət dəyişikliyinə təsir dərəcəsi azalır və beləliklə məhsulun tədarük dövrü daha uzun dönməyə əhatə edir. Həmçinin istehsalçılar məhsullarını bir müddət saxlaya və bazarda optimal uyğun şərtlər yarandıqda sata bilərlər. Anbar kağızı sistemi istehsalçılara əlavə maliyyələşməyə çıxış imkanı da yaradır.

Bu sahədə dövlətin rolu daha çox sistemin çərçivələrinin müəyyən edilməsi, ilkin təkanverici, sonrakı mərhələlərdə isə bazarın qorunması mexanizmlərinin tətbiqi ilə müşayiət olunur. Vergi güzəştləri, anbar tikintisinin/icarəsinin subsidiyalaşması, maliyyələşmə dəstəyi və s. beynəlxalq təcrübədə tətbiq edilən həvəsləndirici alətlərdəndir. Dövlət dəstəyi birbaşa və dolaylı müəyyən edilə bilər ki, ikincinin təsirinə daha uzunmüddətli və dayanıqlı institutlaşmaya xidmət etdiyini oxşar iqtisadiyyatlı ölkələrin təcrübəsinə əsasən demək olar [9].

Paralel olaraq qurulacaq modelə hüquqi uyğunlaşma təmin edilməlidir. Həmçinin əməliyyat zəncirində iştirak edən institutlar tərəfindən müvafiq proseslərə uyğun normativ sənədlər hazırlanmalıdır.

Ədəbiyyat

1. Anbar biznesinin təşkili. Rövşən Ağayev, 2015.
2. Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsi, Kənd təsərrüfatı müəssisələrinin və fərdi sahibkar təsərrüfatlarının əsas iqtisadi göstəriciləri.
3. Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi, 828-ci maddə.
4. Bakı Fond Birjası QSC, www.bfb.az.
5. “Əmtəə birjası haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu.
6. A Case Study material of the Turkish Commodity Exchanges and Warehousing Model, Union of Chambers and Commodity Exchanges of Turkey (TOBB), <http://www.tobb.org.tr/obb.org.tr>.
7. A Case Study of the Chithumba Model, A non-traditional finance mechanism to improve access to farm inputs in Malawi, Anne-Cécile Delwaide and Luke Coulson, International Development Research Centre, Ottawa, Canada.
8. Commodity exchanges in Europe and Central Asia, A means for management of price risk, working paper, prepared under the FAO/World Bank Cooperative Programme, 2011.
9. European Securities and Markets Authority (ESMA), <https://www.esma.europa.eu/policy-rules/mifid-ii-and-mifir>.
10. Financial Times, When commodities get hooked on derivatives, Ruslan Kharlamov, Heiner Flassbeck, June 14 2019.
11. Futures Markets in the People's Republic of China: Development and Prospective, Donald Lien and Bo Yang, American Journal of Chinese Studies, Vol. 11, No. 1 (APRIL 2004).
12. Price Volatility in Food and Agricultural Markets: Policy Responses Policy Report including contributions by FAO, IFAD, IMF, OECD, UNCTAD, WFP, the World Bank, the WTO, IFPRI and the UN HLTF, 2 June 2011.
13. The Role of Stock Exchanges in Fostering Economic Growth and Sustainable Development, UNCTAD and the WFE, 2015.
14. World Bank, World Development Indicators, <https://databank.worldbank.org>.

Ph.D. candidate, V.F. Namazov
Azerbaijan State Economic University (UNEC)

Fundamentals of organization of the commodity based derivatives market in Azerbaijan

Abstract

The main objective of the research is to study the fundamentals needed to create derivative financial instruments based on important macroeconomic challenges such as improving price transparency, linking small businesses to markets, reducing operating costs, creating alternative financing instruments and market institutionalization. The research was carried out based on research methods such as comparative analysis, empirical approaches and logical generalization. As a result of research an importance of the derivative financial instruments and the organization of spot markets which acts as a basis for it were investigated. In addition to the formation of new financing and risk management mechanisms, the study plays a practically significant role for the development of the agricultural sector and ensuring national food security, employment, regional development, improving the socio-economic situation, and entering foreign markets.

Keywords: *derivatives, commodity trading, commodity exchange, futures, warehouse receipt, financial markets.*

Докторант, В.Ф. Намазов
Азербайджанский государственный экономический университет (UNEC)

Фундаментальные основы организации рынка товарных деривативов в Азербайджане

Резюме

Основная цель исследования изучить основы, необходимые для создания производных финансовых инструментов, на основе важных макроэкономических задач, таких как повышение прозрачности цен, подключение малого бизнеса к рынкам, сокращение операционных расходов, создание альтернативных инструментов финансирования и институционализация рынка. В основе исследования лежат такие исследовательские методы, как сравнительный анализ, эмпирические подходы и логическое обобщение. В результате исследования был проанализирован международный опыт и макроэкономическое значение производных финансовых инструментов и организация товарных рынков, которая служит его основой для первого. Помимо формирования новых механизмов финансирования и управления рисками, исследование практически важно для развития аграрного сектора и обеспечения национальной продовольственной безопасности, занятости, регионального развития, улучшения социально-экономической ситуации, выхода на зарубежные рынки.

Ключевые слова: *деривативы, товарооборот, товарная биржа, фьючерсы, складская расписка, финансовые рынки.*