

Azerbaycan’da Finansal Yapı ve Politikalar

Güven DELİCE¹

Öz

Bu çalışmanın amacı, tarihsel bağlamda Azerbaycan’da takip edilen finansal politikaları değerlendirmek ve finansal gelişmişlik göstergeleri ışığında ülkenin finansal yapısını analiz etmektir. Bu çerçevede özellikle 2007–2008 küresel krizinin ülkenin finansal yapısı üzerinde ortaya çıkardığı etkilerin tespiti de mümkün olabilecektir. Ülkede finansal sistem yeterince gelişmemiştir ve büyük ölçüde nakde dayalı bir görünüm arz etmektedir. Bankacılık sistemi iki seviyelidir. İlk kademedeki Azerbaycan Merkez Bankası, ikinci kademedeki ise ticari bankalar yer almaktadır. Bu seviyede bankaların dışında mevduat toplama yetkisi bulunmayan bir takım kredi kuruluşları da bulunmaktadır. Merkez Bankası kredi kuruluşu olarak fonksiyon görmesinin yanı sıra ticari bankaları ve diğer kredi kuruluşlarını denetlemekle yükümlüdür. 1996’dan bu tarafa Azerbaycan Hükümeti kamu mülkiyetindeki bankaların yeniden yapılandırılması ve tasfiyesinin yanı sıra finansal sektör altyapısının geliştirilmesini ve düzenleyici/denetleyici çerçevenin güçlendirilmesini içeren bir stratejiyi yürütmeye çabalamaktadır. İki seviyeli bankacılık sisteminin kurulduğu 1992’den bu tarafa bankacılık sektörü reformlarının bazı alanlarında ilerlemeler olmuştur. Bu reformların yürütülmesinde Azerbaycan Merkez Bankası doğrudan sorumluluk almıştır. Ülkede sabit kur sistemi uygulanmakta olup, döviz işlemleri ve sermaye hareketleri üzerinde kısıtlama bulunmamaktadır. Sermaye piyasaları yeterince gelişmemiştir. Ancak bir bütün olarak finansal sistemde olumlu gelişmeler söz konusudur.

Anahtar kelimeler: *Azerbaycan finans sistemi, Azerbaycan’da finansal politikalar, 2008 küresel krizi*

¹ Doç. Dr. Cumhuriyet Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü Öğretim Üyesi, guvendelice@yahoo.com

The Financial Structure and Policies in Azerbaijan

Abstract

The main objective of this study is to evaluate the financial policies in a historical perspective and to analyze Azerbaijan's financial structure based on indicators of financial development. Within this framework, it will be possible to do diagnose the effects of the problems caused by global financial crisis. The financial system in the country has not developed adequately and it greatly depends on cash. The banking system is two staged including Azerbaijan Central Bank on the one hand and commercial banks and non-bank credit institutions on the other. The Central Bank performs not only the duties of credit bank but also controls the private banks and credit institutions. Since 1996, the Azerbaijan government has been trying to restructure and liquidation state banks in addition to the implementation of strategy to improve the financial infrastructure and to strengthen the regulation and control framework. Some improvements have taken place in the banking sector since the implementation of the two staged banking system in 1992. Azerbaijan Central Bank has played a direct role in execution of these reforms. Pegged rate regime is valid in the country and there are no limitations on the foreign exchange transactions and capital movements. Capital markets are underdeveloped. However all in all, the financial system of Azerbaijan is improving.

Keywords: *Financial system of Azerbaijan, Financial policies in Azerbaijan, 2008 global crisis*

1. Giriş

Bir ekonominin rekabet edebilirliği, finansal faaliyetlerin etkin işlemlerini sağlayan sağlam bir finansal altyapıya sahip olmasıyla doğrudan orantılıdır. Finansal altyapı, finansal piyasalar ile finansal araçların etkin fonksiyon görmesini destekleyen, hukuki ve düzenleyici sistemler, muhasebe, ödeme sistemleri ve menkul kıymet piyasalarının tamamını ifade eden bir kavramdır. Hukuki sistemlerin mülkiyet haklarını açık bir şekilde tanımlamadığı veya sözleşmelerin uygulanabilirliğini garanti altına almadığı ekonomilerde finansal hizmetlerin sunumuna yönelik müşevvikler sınırlı kalmaktadır. Sistemde fonlarını ödünç verenler lehine yapılan hukuki düzenlemeler, sistemin güvenilirlik düzeyi ve muhasebe kurallarının şeffaflığı ekonomik birimlerin finansal kararlarını etkilemektedir.

Finansal sektörün sağlamlığı ve performansı ile makroekonomik ve reel sektör gelişmeleri arasında yakın bir karşılıklı etkileşim vardır. Makroekonomik ve finansal politikalar dizayn edilirken bu bağın dikkate alınması gerekmektedir. Finansal sistemlerin gelişmesi ve uluslararası entegrasyonu yabancı sermayeye ulaşmayı daha mümkün hale getirebilmekte ve ekonomik büyümeyi teşvik edebilmektedir. Diğer taraftan, finansal sistemde yaşanan olumsuzlukların sınır ötesine yayılma riski her zaman varlığını korumaktadır.

Çalışmanın alan incelemesine konu olan Azerbaycan, 1920’de Sovyetler Birliği’nin bir parçası olmuş, 1991’de yeniden bağımsızlığına kavuşmuştur. Elimizde çok sağlam veriler olmamakla birlikte, ülkenin geçiş döneminin başlarında birçok Sovyet Cumhuriyeti’nden daha yoksul durumda olduğu söylenebilir. Bağımsızlıktan bu yana Azerbaycan geçiş aşamasındaki diğer ülkelerin karşılaştığı problemlere² ilaveten, komşusu Ermenistan’la Dağlık Karabağ üzerinden silahlı çatışmaya girilmesiyle çok sayıda göçmenin ülkeye yerleşmesi, ülke içinde çok sayıda insanın yer değiştirmesi, önemli bölgesel ticari ve taşımacılık bağlantılarının bozulması gibi sorunlarla uğraşmak zorunda kalmıştır.

Azerbaycan’da finansal sistem fazla gelişmemiştir ve büyük ölçüde nakde dayalı bir görünüm arz etmektedir. Sistem bankacılık üzerinde işlemekte olup, sermaye piyasaları gelişme aşamasındadır. Bankacılık sisteminde bir tarafta Azerbaycan Merkez Bankası (AMB), diğer tarafta ticaret

² Ekonomik değişim ve daralma, sosyal hizmetlerin ve alt yapının kötüleşmesi ve yoksulluğun artması.

bankaları olmak üzere iki seviyeli bir yapı vardır. Merkez Bankası, hem ticari bankaların üstlendiği görevi yürütmekte, hem de özel bankaların ve kredi kuruluşlarının denetimini yapmaktadır.

Ülkede ticari ilişkileri düzenleyen yasaların yetersizliği ya da uluslararası standartlara uygun olmaması hemen her sektör üzerinde olduğu gibi bankacılık sektörü üzerinde de olumsuz etkilere yol açmaktadır. 1996'dan beri Azerbaycan hükümeti kamu mülkiyetindeki bankaların yeniden yapılandırılması ve tasfiyesinin yanı sıra, finansal sektör altyapısının geliştirilmesini ve düzenleyici/denetleyici çerçevenin güçlendirilmesini içeren bir stratejiyi yürütmeye çabalamaktadır. İki seviyeli bankacılık sisteminin kurulduğu 1992'den bu tarafa bankacılık sektörü reformlarının bazı alanlarında ilerlemeler olmuştur. Bu reformların yürütülmesinde Azerbaycan Merkez Bankası doğrudan sorumluluk almıştır.

Bu çalışmanın amacı, tarihsel bağlamda Azerbaycan'da takip edilen finansal politikaları değerlendirmek ve finansal gelişmişlik göstergeleri ışığında ülkenin finansal yapısını analiz etmektir. Bu çerçevede özellikle 2007–2008 küresel krizinin ülkenin finansal yapısı üzerinde ortaya çıkardığı etkilerin tespiti de mümkün olabilecektir.

Konuyla ilgili literatürde genel anlamda Azerbaycan finans sistemini inceleyen herhangi bir çalışmaya tarafımızdan rastlanmamıştır. Çalışmanın ilgili literatürdeki bu boşluğun doldurulmasına katkı yapması beklenmektedir.

Bu alandaki ilk çalışmalardan biri olması ve konuyla ilgili başvurulabilecek birincil ve ikincil veri kaynaklarının sınırlı olması nedeniyle çalışmada ayrıntılı analizler yapılamamış, erişilebilen bilgi, belge ve verilerden yola çıkılarak sistemin genel karakteristikleri ortaya konulmaya çalışılmıştır. Sistemin değerlendirilmesine yönelik istatistiklerin derlenmesinde ekonomik ve finansal kurumsallaşmanın ve iyileşmenin başladığı 2005 yılı başlangıç olarak alınmıştır. Çalışmada Dünya Bankası ve IMF tarafından yürütülen Finansal Sektör Değerlendirme Program'ında (FSAP) kullanılan bazı göstergeler ile Beck, vd. (2000) tarafından kullanılan verilerden ulaşılabilenler finansal gelişme ölçütleri olarak ele alınmıştır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır: Birinci bölümde finansal sistem ve ekonomik gelişme arasındaki ilişkiler teorik düzeyde ele alınmış; ikinci bölümde Azerbaycan'da finansal sistemin kurumsal yapısı ve genel ka-

rakteristikleri gözden geçirilmiş; üçüncü bölümde ise ülkede uygulanan finansal politikalar ele alınmış ve sonuçta ülke finans sistemi ile ilgili genel bir değerlendirme yapılmıştır.

2. Finansal Sistem ve Ekonomik Gelişme

Bir finansal sistemin üç unsuru bulunmaktadır: Finansal piyasalar, finansal araçlar ve ödeme sistemleri. Finansal sistemlerin en önemli fonksiyonu fonları tasarruf sahiplerinden verimli yatırım fırsatlarına sahip olanlara aktarmaktır. Bu çerçevede sistem bir yandan tasarruflara hareketlilik kazandırmakta, diğer yandan finansal işlemler hakkında bilgiye erişimi ve risklerin yönetimini mümkün hale getirmektedir. Böylece sistem, reel yatırımların miktarını ve kalitesini iyileştirmesinin yanı sıra, kişi başına gelirin artmasına ve yaşam standartlarının iyileştirilmesine de katkı yapmaktadır.

Finansal sistemin yapısal, kurumsal ve makroekonomik yönleri hem ulusal, hem de uluslararası alanda giderek daha fazla dikkat çekmektedir. Uluslararası sermaye akımlarının büyüklüğü ve hareketliliği, yurtiçi finansal sistemlerin temellerinin güçlendirilmesi gereğini daha belirgin hale getirmektedir. Finansal kurumların sağlamlığı da ulusal düzeyde güçlü makroekonomik performansın ve etkin para politikasının anahtar unsurlarındandır. Bu yüzden merkez bankaları ve hükümetler finansal kurumların ve piyasaların istikrarının ve etkinliğinin izlenmesine daha fazla önem vermektedirler.³

Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında belirgin bir ilişki vardır. Ancak nedenselliğin yönü ve kanalları hem teoride, hem de ampirik çalışmalarda açıklığa kavuşturulamamıştır. Söz konusu ilişki üzerinde odaklanan birçok çalışmada finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerinde güçlü ve pozitif bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.⁴

Finansal sektörün gelişmesi ekonomik büyümeyi teşvik ederken, finansal istikrarsızlık büyümeyi önemli ölçüde engellemekte ve çok daha büyük olumsuzluklara sebep olabilmektedir. Örneğin, 1990'da ve 2008'de yaşanan finansal krizlerin merkezinde zayıf finansal kurumlar, banka dü-

³ Charles Enoch Sundararajan et al., *Financial Soundness Indicators: Analytical Aspects and Country Practices*, International Monetary Fund, Washington D.C. April 2002.

⁴ Ross Levine, "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, 1997, 32 (2), pp. 688-726.

zenleme ve denetimlerinin yetersizliği ve şeffaf olmayan kurumsal yapılar bulunmaktaydı.⁵ Bu çerçevede finansal sistemin istikrarını ve gelişmesini iyileştirmeye dönük politikaların dizaynı politikacıların odaklanmaları gereken en önemli alanlardan birisi haline gelmiştir.

Finansal sistemin bir diğer önemli fonksiyonu, yatırım projeleriyle ilgili bilgileri en düşük maliyetle toplayıp işleyerek, her bir yatırımcı için yatırım maliyetlerinin azaltılmasıdır.⁶ Ekonominin verimlilik kapasitesini belirleyen unsurlar, yatırımların miktarı ve kalitesidir. Kapasite kullanımı da önemli bir faktördür. Kredi kısıtlarının azalmasının kaynak dağılımındaki etkinliği artırması beklenir. Böylece fiili ve potansiyel hâsıla arasındaki boşluk azalmış olur.⁷ Sistemin en önemli fonksiyonlarından biri de optimal risk dağılımını gerçekleştirmektir. Sistemin bu rolüyle ekonomik büyüme arasındaki karşılıklı etkileşimi doğrudan analiz eden çok sayıda çalışma yapılmıştır. Bu teorik analizlerde risk paylaşımını kolaylaştıran finansal gelişmenin ekonomik büyüme ve refahı teşvik ettiği şartlar açık bir biçimde ortaya konulmuştur.⁸

Finansal sistemler hanehalkı tasarruflarını işletmelere kanalize eder; yatırım fonlarının firmalar arasında tahsisini sağlar; hem firmaların, hem de hanehalklarının riskleri paylaşmalarını olanaklı kılar. Bunlar finansal gelişme ve finansal yapının ekonomik büyümeyle bağlantısını kuran kanallardır.⁹ Sağlam bir finansal sistem ekonomik büyümeyi desteklemede hayati öneme sahiptir. Sistemdeki problemler para politikasının etkinliğini azaltabilir, ekonomik sarsıntıları derinleştirebilir ve büyük ölçekli sorunların varlığı halinde sermaye kaçışına yol açabilir. Bunların yanı sıra kuvvetli uluslararası finansal ve ticari bağlar bir ülkedeki finansal zayıflığın hızlı bir şekilde ülkeler arasında yayılabileceğine işaret etmektedir. Bu yüzden bir ülke finansal sisteminin sağlamlığı ve istikrarı hem yurtiçi ekonomi açısından, hem de ülkeyle finansal ve ticari bağları olan diğer ülkeler açısından oldukça önemlidir.¹⁰

⁵ IMF, *Financial System Soundness*, Factsheet, International Monetary Fund, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/banking.htm>, 2010, Erişim: 15.04.2011.

⁶ Robert G. King and Ross Levine, "Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence", *Journal of Monetary Economics*, 1993, p. 32.

⁷ Valpy Fitz Gerald, *Financial Development and Economic Growth: A Critical View*, Background Paper for World Economic and Social Survey 2006, United Nations, 2006.

⁸ Franklin Allen and Hiroko Oura, *Sustained Economic Growth and the Financial System*, Discussion Paper No. 2004-E-17, Institute for Monetary and Economic Studies, Bank of Japan, 2004.

⁹ Allen and Oura, *Ibid*, p. 3.

¹⁰ IMF, *Financial System Soundness*, Factsheet, International Monetary Fund, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/banking.htm>, 2010, Erişim: 15.04.2011.

1990'lı yıllarda Latin Amerika'da ve Güneydoğu Asya'da, 2007'den sonra ise başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde yaşanan krizler, etkin bir şekilde fonksiyon gören finansal sektörün ekonominin tamamı için ne kadar önemli olduğunu göstermiştir. Uzun vadeli sürdürülebilir ekonomik büyüme; fiziksel ve beşeri sermaye birikim oranlarının artırılması, ortaya çıkan verimli kaynakların daha etkin kullanımı ve toplumun tamamının bu kaynaklara erişme imkânlarının oluşturulması kabiliyetine bağlıdır. Finansal aracılık, hanehalklarının ve yabancıların tasarruflarını firmaların yatırımları için harekete geçirmek, bu fonların en verimli oldukları alanlara tahsisini sağlamak ve firmaların kapasitelerini etkin bir şekilde işletebilecekleri şekilde likidite sağlamak suretiyle bu yatırım ortamını iyileştirmektedir. Finansal gelişme bu yatırım ve büyüme sürecini destekleyen kurumların, araçların ve piyasaların oluşturulmasını ve yaygınlaştırılmasını içermektedir.

Finansal yapının geliştirilmesi ve istikrarının sağlanmasına dönük politikalar oluşturulması gerekliliğinin kabul edilmesiyle birlikte, dünya çapında bazı kurumlar¹¹ finansal sektör analizi ve değerlendirilmesine yönelik daha kullanışlı araçlar ve metodolojiler geliştirilmesi üzerinde odaklanmışlardır. Böylece parasal ve finansal politikaların çeşitli yönlerinin etkinliğini değerlendirmek; finansal sektör ve makroekonomik olgular arasındaki bağları analiz etmek için finansal sistemin sağlamlığı ve gelişmesini izlemek amaçlanmıştır.

Bir ülkede finansal araçlar ve piyasaların büyüklüğü, faaliyetleri ve etkinliğine yönelik çeşitli göstergeler bulunmaktadır. Bunlar, finansal kurumların/piyasaların ve bunların hanehalkı/işalemi sektöründeki karşılıklarının etkinliği ve sağlamlığını izlemek için toplanan verilerden oluşmaktadır. Bu veriler, hem finansal kurumlar hakkındaki toplulaştırılmış bilgiyi, hem de finansal kurumların işlem yaptığı piyasaları temsil eden göstergeleri ihtiva etmektedir.¹²

Finansal yapıyla ilgili göstergeler, finansal sistemin büyüklüğü, derinliği ve bileşimi gibi sistemin tamamına dönük göstergeleri; rekabetçilik, yoğunlaşma etkinlik ve sisteme giriş gibi önemli niteliksel göstergeleri ve finansal hizmetlerin alanı, kapsamı ve hitap edeceği kitleye yönelik ölçüm-

¹¹ Ulusal otoriteler, çok taraflı kalkınma kuruluşları, bölgesel kalkınma kurumları ve uluslararası standart oluşturan çeşitli kuruluşlar.

¹² Sundararajan, vd. Ibid, p. 2.

leri içermektedir. Bu göstergeler uzun dönemde ülkeler arasındaki ekonomik büyüme farklılıklarını açıklamada oldukça kullanışlıdır. IMF tarafından yapılan bir çalışmada farklı rolleri olan üç finansal istikrar göstergesi kategorisi tanımlanmaktadır:¹³

- Finansal olmayan sektörlerin şartlarının değerlendirilmesi,
- Kredi, likidite ve piyasa riskinden kaynaklanan finansal sektör kırıl-ganlıklarının denetimi,
- Finansal sektörün kayıpları (zararları) hazmetme kapasitesinin de-ğerlendirilmesi.¹⁴

Bu çerçevede IMF aşağıdaki faaliyetleri kanalıyla ülkelerin finansal sistemlerinin gözetimi sürecini iyileştirmeye çalışmaktadır:¹⁵

- Finansal Sektör değerlendirme Programı'nın (FSAP) geliştirilmesi,
- Madde II Konsültasyonları olarak bilinen IMF'nin ülke ekonomilerine yönelik gözetim faaliyetleri çerçevesinde finansal sistem so-runlarının kapsamının derinleştirilmesi.

FSAP, üye ülkelerin kendi finansal sistemlere yönelik kapsamlı de-ğerlendirme yapılmasını sağlamaya dönük olarak 1999'da hazırlanmış bir IMF ve Dünya Bankası ortak girişimidir. Sistematik açıdan önemli birçok ülke (G-20 ülkesi) Programa dâhildir. Değerlendirmeler, finansal sektör istikrarının ölçülmesi ve bu istikrarın büyüme ve kalkınmaya potansiyel katkısının değerlendirilmesi üzerinde odaklanmaktadır. IMF'nin söz konu-su çalışmalarına dayalı olarak Beck vd.'nin¹⁶ finansal gelişme göstergeleri olarak kullandıkları en önemli değişkenler; finansal kurumların kapasitele-ri, aracılık fonksiyonları, mülkiyet yapıları, bankacılık sektöründe yoğun-laşma ve hisse senedi piyasasına ilişkin olanlardır.

¹³ IMF Staff, Ibid, p. 21.

¹⁴ Bu gösterge sermaye yeterliliği ile ölçülür.

¹⁵ IMF, *The Financial Sector Assessment Program (FSAP)*, Factsheet, International Monetary Fund, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fsap.htm>, 2010, Erişim: 15.04.2011; IMF, *Financial System Soundness*, Factsheet, International Monetary Fund, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/banking.htm>, 2010, Erişim: 15.04.2011.

¹⁶ Thorstein Beck, Aslı Demirgüç-Kunt and Ross Levine, "A New Database on the Structure and Development of the Financial Sector", *The World Bank Economic Review*, Vol. 14, No. 3, 2000, pp. 597-605.

3. Azerbaycan Finans Sistemi

Sovyetler Birliği'nin bir parçası olduğu 1920'den yeniden bağımsızlığına kavuştuğu 1991'e kadar Azerbaycan ekonomisi komşuları Ermenistan ve Gürcistan'dan her zaman daha gelişmiş bir konumda olmuş, ancak petrol dışı alanlardaki yatırımların düşüklüğü nedeniyle çeşitlendirme düzeyi düşük kalmıştır. Bağımsızlığını yeniden kazandıktan sonra ülkede Sovyet tarzı kumanda ekonomisinden piyasa öncülüğündeki bir ekonomiye doğru uzun bir geçiş süreci başlamıştır. Bu dönemde yapılan reformlar çerçevesinde ülkenin finansal sistemi gelişmiş ülkelere benzer bir yapılanma sürecine girmiştir.

3.1. Genel Ekonomik Görünüm

Azerbaycan önemli hidrokarbon rezervlerine sahip bir ülkedir. Ayrıca önemli tarımsal potansiyeli bulunmaktadır. Üretilen başlıca sınaî ürünler, petrol ve doğal gaz, demir, çelik, kimyasallar, petrokimyasallar, çimento ve tekstildir. Hidrokarbon hâlihazırda ülke ekonomisinin hayat kaynağıdır.¹⁷ Bu durum onu önde gelen bir petrol ve doğal gaz ihracatçısı konumuna getirmektedir. 2010'da ihracatın yaklaşık %90'ı bu ürünlerden oluşmaktaydı. Coğrafi olarak Avrupa ve Asya arasındaki uluslararası taşımacılık koridorunun merkezinde bir yerde bulunmaktadır. Eğitimli ve ucuz işgücüne sahiptir. Ekonomik olarak aktif nüfusun yaklaşık %94'ü istihdam edilmektedir. İstihdam edilen nüfusun yarısından fazlası tarım ve ticaret sektörlerinde çalışmaktadır.¹⁸

Sovyet Cumhuriyetleri arasında en hızlı iyileşen ekonomilerden biri olan Azerbaycan, kısa sürede ekonomik büyüme ve yabancı sermaye yatırımlarının çekilmesinde bölgesel lider konumuna gelmiştir. Ülke 1992'de Dünya Bankası'na, 1995'te Bankanın alt kuruluşu olan Uluslararası Kalkınma Birliği'ne (IDA) ve 1999'da Asya Kalkınma Bankası'na üye olmuş; bu kuruluşlar piyasa ekonomisine geçiş sürecinde Azerbaycan'a önemli katkılar yapmışlardır. Asya Kalkınma Bankasıyla Haziran 2004'te "Özel Sektör Operasyonları Çerçeve Anlaşması" imzalanmıştır.¹⁹

¹⁷ Ülkenin 7 milyar varil petrol rezervine, 2 trilyon cu m doğal gaz rezervine sahip olduğu tahmin edilmektedir.

¹⁸ Kenan Aslanlı and Amin Charkazov, *Azerbaijan Investment Guide*, Azerbaijan-Turkey Business Association, Baku, 2009; PwC Azerbaijan, *Doing Business and Investing in Azerbaijan*, Baku, 2011; <http://www.pwc.com/az/en/assets/document/az-dbg-2011.pdf>, Erişim: 15.06.2011.

¹⁹ Asian Development Bank, *Loan Azerbaijan: Private Banks and Leasing Companies in Azerbaijan*, Extended Annual Review Report, Project Number: 39930, 2010.

Politik istikrar ve izlenen dinamik kalkınma stratejisi ülkenin ekonomik potansiyelini ve yaşam standartlarını artırmış, aynı zamanda finans sisteminin gelişmesine de katkı yapmıştır.²⁰ Özel sektörün GSYH'daki payı tedrici olarak artmaktadır. Şu anda bu oran %85 civarındadır ve ileriki yıllarda daha da artması beklenmektedir. Asya Kalkınma Bankası'nın tahminlerine göre, 2007'de KOBİ'ler istihdamın %75'ini, özel firmaların %80'ini ve toplam GSYH'nın %10'unu (Petrol dışı GSYH'nın %40'ı) oluşturmaktaydı. Bu işletmelerin %70'i Bakü ve Absheron bölgesinde yerleşik bulunmaktaydı.²¹ 1995 sonrası dönemde ülkedeki yatırımların %80'e yakını petrol sektörüne yapıldı. Yine toplam yatırımların yaklaşık %50'si doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklindeydi.²² Büyük petrol ve gaz projelerindeki inşaat işlerinin tamamlanması ve yerel yatırımcıların potansiyel olarak güçlenmesinin bir sonucu olarak son yıllarda yabancı yatırımların payı azalma eğilimine girmiştir.²³

Piyasa ekonomisine geçiş sürecinin başlarında üretimde ve ulusal paranın değerinde yaşanan şiddetli düşüşlere, yüksek enflasyon eşlik etmiştir. 1990'lı yıllar boyunca sık sık değiştirilen para ve döviz kuru politikaları ve Ermenistan'ın ülke topraklarının önemli bir kısmını işgal etmesi ile yaşanan 8 yıllık savaş bu problemleri daha da şiddetlendirmiştir. 2000'li yıllarla birlikte ekonomik görünüm değişmeye başlamış ve istikrarlı bir döneme girilmiştir. 2004–2007 arasında IMF tarafından desteklenen İstikrar Programının yürütülmesiyle ekonomideki enflasyonist baskılar azaltılmış, fiyatlar ve döviz kurları önemli ölçüde istikrara kavuşturulmuştur. Ülke ekonomisi 2000–2004 döneminde reel olarak yıllık ortalama %10,6 büyüme göstermiş, bu büyümenin kaynağı petrol ve gaz gelirleri olmuştur.²⁴ Hidrokarbon üretimi 2004'ten sonra önemli ölçüde artmaya başlamış ve 2008'e kadar üç katına çıkmıştır. Aynı dönemde petrol fiyatları yaklaşık iki katına yükselmiştir. Sonuç olarak Azerbaycan ekonomisi 2007'de ve özellikle petrol fiyatlarının aşırı ısındığı 2008'de bu sektörden elde edilen büyük miktarlardaki gelirlerle yüksek büyüme hızlarına erişmiştir. Ülkenin

²⁰ Afkan R. Isazade, "Azerbaijan: Deposit Insurance System", *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 17, No. 3, 2009, p. 319.

²¹ Oesterreichische Entwicklungsbank, *Analysis of the Financial Sector: Armenia, Azerbaijan and Georgia*, Zurich, August, 2009, p. 11.

²² Nüfusun yüksek okuma yazma oranına sahip olması, nitelikli işgücü, ülkenin coğrafi konumu ve zengin doğal kaynaklara sahip olması yabancı yatırımları çeken faktörlerden en önemlileridir.

²³ Aslanlı ve Charkazov, *Ibid.*

²⁴ Asian Development Bank, *Ibid.*

zengin petrol rezervlerini dünyanın en büyük ikinci petrol boru hattı olan Bakü-Tiflis-Ceyhan (BTC) boru hattıyla uluslararası piyasalara bağlayan uluslararası petrol konsorsiyumu ülke açısından sağlam ve istikrarlı bir gelir kaynağı ortaya çıkarmıştır. Sonuç olarak Azerbaycan 2005–2007 boyunca %20–30 oranlarındaki GSYH artışıyla dünyanın en hızlı büyüyen ülkesi olmuştur.

Hükümet uzun vadeli yatırım projeleri için petrol gelirlerini biriktiren ve ekonomik olumsuzluklarda bu fonları kullanmak için muhafaza eden, Azerbaycan Devlet Petrol Fonu (SOFAZ) adlı bir fon oluşturmuştur. Petrol gelirleri bu fonda toplanmakla birlikte, önemli miktarlara varan bu gelirler altyapı projelerini finanse etmek için her yıl hükümet bütçesine transfer edilmektedir. Petrol gelirlerinin bu fon aracılığıyla ekonomiye akmasıyla birlikte bankacılık en hızlı büyüyen sektörlerden biri haline gelmiştir.²⁵ Petrol üretimindeki patlama ve artan uluslararası petrol fiyatları Azerbaycan'ın dışsal pozisyonunu güçlendirmiş, büyük cari hesap fazlaları ülkenin resmi rezervlerinde önemli artışlar ortaya çıkarmıştır.²⁶ Petrol sektörü toplam GSYH'nın büyük bir kısmını oluştururken, istihdama katkısı çok düşük düzeylerde kalmıştır.²⁷ Bu durum aynı zamanda ekonominin temel yapısal problemini oluşturmaktadır. Bu problem, ekonominin enerji sektörüne yüksek derecede bağımlılığıdır.

Aşağıda yer alan Tablo 1'de ülkenin temel ekonomik göstergeleri yer almaktadır: Reel GSYH 2005–2008 arası dönemde ortalama olarak %28 gibi çok önemli oranda artmış, küresel krizin etkilerinin hissedildiği 2008 yılından itibaren, ekonomide küçülme olmamakla birlikte, GSYH artış hızı düşüş göstermiştir. 2005'ten beri Azerbaycan Hükümeti artan petrol gelirlerini büyük ölçüde yurtdışı yatırım projelerini finanse etmek için kullanmış, bu da dış borçların²⁸ GSYH'nın %40'ından %20'sine düşmesine yol açmıştır.²⁹

²⁵ Fakhri Javanshir Hasanov and Fariz Huseynov, *Real Exchange Rate Misalignment in Azerbaijan*, November 20, 2009, Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1522297>

²⁶ Ulusal rezervler Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinden ve SOFAZ'ın finansal kaynaklarından oluşmaktadır.

²⁷ Sektör işgücünün sadece %1'ine istihdam sağlamaktadır.

²⁸ Ülkenin dış borcu esas olarak, uluslararası finansal kurumlara (IMF ve Dünya Bankası) yönelik yükümlülüklerden oluşmaktadır.

²⁹ IMF, *Republic of Azerbaijan: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 10/113, 2010.

Tablo 1: Temel Makroekonomik Göstergeler

Gösterge/Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Reel GSYH Artış Hızı (2003 Fiyatlarıyla)	26,4	34,5	25,0	10,8	9,3	5	
Yıllık Enflasyon Oranı	9,6	8,3	16,7	20,8	1,5	5,7	
Kişi Başına Düşen Milli Gelir (Dolar)	1.580	2.472	3.841	5.603	5.018	5.798	
Toplam Yatırımlar (Milyon Dolar)	Yabancı	4.893	5.053	6.674	6.847	5.468	8.248
	Yurtiçi	2.225	3.248	5.392	9.375	7.566	9.107
İhracat (Milyar Dolar)	4,4	6,4	6,1	4,8	14,7	21,4	
Hidrokarbon Ürünleri İhracatı	3,3	5,4	5,0	4,6	13,6	20,1	
İthalat (Milyar Dolar)	-4,3	-5,3	-5,7	-7,2	-6,1	-6,6	
İşsizlik Oranı	7,6	6,8	6,5	6,1	6,0	-	

Kaynak: State Statistical Committee of the Azerbaijan Republic, <http://www.azstat.org/indexen.php>, Erişim: 15.07.2011.

GSYH'daki hızlı artışa paralel olarak kişi başına düşen milli gelir de ele alınan dönemde yaklaşık 4 kat artış göstermiş; toplam yatırımlarda ise yıllık ortalama %22 civarında bir artış gerçekleşmiştir. Dönemin enflasyon ortalaması %10 civarındadır. Tablodaki en dikkat çekici gelişme ihracat hacmindeki artıştır. Bu artışın önemli bir kısmı hidrokarbon üretiminden kaynaklanmaktadır. Diğer taraftan ülkede 2002–2010 döneminde yoksulluk düzeyi %49'dan %9'a gerilemiştir. Bu düşüş, hızlı ekonomik büyümenin ve ulusal yoksulluk azaltma programının başarılı bir şekilde yürütülmesinin sonucu olarak ortaya çıkmıştır.

3.2. Azerbaycan Finans Sisteminin Kurumsal Yapısı

Bir ülke finans sistemine yönelik yapılacak değerlendirmelerde öncelikle önemli kurumsal oyuncuların³⁰ sistem içerisindeki rolleri açık bir

³⁰ Merkez bankaları, ticaret bankaları, tasarruf kurumları, menkul kıymet borsaları, ekonomik kalkınmanın finansmanına yönelik kurumlar, sigorta şirketleri, mortgage kurumları, emeklilik fonları ve diğer finansal kurumlar.

biçimde ortaya konulmalıdır. Finansal derinlikle ilgili göstergeler genellikle, finansal sektörün farklı alt kısımlarına halkın erişimine yönelik temsili değişkenlerdir. Etkin fonksiyon gören finansal sistemler, çeşitlendirilmiş finansal araçlar ve piyasalar üzerinden geniş bir finansal hizmetler ve ürünler dizisi sunabilmelidir.

Azerbaycan'da finansal sistem hızla gelişmekte olup, büyük ölçüde nakde dayalıdır. Döviz işlemleri ve sermaye akımları üzerinde herhangi bir kısıtlama yoktur. Geçiş döneminde gerçekleştirilen kapatmalar, birleşmeler ve özelleştirmeler çerçevesinde banka sayısı önemli ölçüde azaltılmıştır. Ülkede 1996'da 4 devlet bankası, 165 yurtiçi özel banka, 4 yabancı banka³¹ ve 7 ortak girişim bankası vardı. Ortak girişim bankalarının büyük bir kısmında Türk sermayesi bulunmaktaydı. 1993-94'de her yıl yaklaşık 50 civarında özel yurtiçi banka lisansı verilmişti. Ancak, bu kontrolsüz büyümenin üzerinden 4 yıl geçtikten sonra yeni banka kurulmasına dönük lisanslar giderek azaltılmış ve banka konsolidasyonu başlamıştır.³² AMB bankacılık sektöründe konsolidasyonu teşvik etmek için bir yol haritası belirlemiş, 1990'ların ortalarında ve sonlarında yaşanan hızlı bir konsolidasyonun ardından ülkede faaliyet gösteren banka sayısı istikrarlı bir düzeye ulaşmıştır

Tablo 2'den de görülebileceği gibi, Nisan 2011 itibariyle ülkede 44 banka, 646 banka şubesi bulunmaktadır. Bankalardan biri devlet sermayesiyle kurulmuştur. 2008'de Kapital Bank, devletin elinde tuttuğu %50 hissesi satılarak tamamen özelleştirilmiştir. Özel bankaların sayısındaki artış ve Kapital Bank'ın özelleştirilmesi devletin piyasadaki payının düşmesiyle sonuçlanmıştır. Ancak kalan tek devlet bankası olan Uluslararası Azerbaycan Bankası'nın toplam krediler içerisindeki payı hâlâ çok yüksektir. Uluslararası Azerbaycan Bankası özelleştirme sürecindedir. Ancak süreç yavaş ilerlemekte olup, başarılı bir şekilde tamamlanıp tamamlanamayacağı belli değildir. Buna ilaveten, bazı bankaların özel görünmekle birlikte, hükümetle yakın bir şekilde bağlantılı olduğuna ilişkin iddialar bulunmaktadır³³. Bankacılık sektörü varlıklarının önemli bir kısmını söz konusu banka oluşturmakta³⁴ ve bu banka birçok devlet kurumu ve işlet-

³¹ Türkiye, Rusya, İran ve ABD.

³² Manijeh Sabi, "Banking in Transition: Development and Current Problems in Azerbaijan", *Communist Economies & Economic Transformation*, Vol. 9, No. 4, 1997, p. 494.

³³ Oesterreichische Entwicklungsbank, Ibid, p. 28.

³⁴ Bu piyasa payının büyüklüğü sistemdeki rekabet ortamını olumsuz etkilemektedir. Bütün kamu çalışanları ve emeklilerinin bu bankada cari hesap açtırmalarının zorunlu olması müşterilerin çıkarını zedelediği gibi, piyasanın gelişimini de engelleyici bir fonksiyon görmektedir. (The World Bank, *Azerbaijan: Technical Note on Consumer Protection and Financial Literacy*, Vol. II, Review Against Good Practices, Private and Financial Sector Development Department, Europe and Central Asia Region, Washington, DC, 2009, p. 2)

mesi için genellikle piyasa oranlarının altında bir borçlanma oranından finansman sağlamaktadır. Birçok ticari banka sermaye yetersizliği sorunu ile karşı karşıyadır. Borsa oldukça küçüktür ve derinliği bulunmamaktadır. Sistem içerisinde türev ürünler yok denecek kadar azdır.

Sistemde faaliyet gösteren 22 banka yabancı sermayelidir. Sınırlı bankacılık hizmetleri sağlayan diğer finansal kurumların sayısı da bankacılık sisteminin gelişmesine paralel olarak artmıştır. Özellikle kredi birliklerinin sayısındaki artış dikkat çekicidir. 2011 itibariyle 106 banka dışı kredi kurumu, bankalarla birlikte faaliyet göstermektedir.

Tablo 2: Finansal Kurumlar Hakkında Genel Veriler

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
A. BANKALAR							
Toplam Banka Sayısı	44	44	46	46	46	45	44
Devlet Bankaları	2	2	2	1	1	1	1
Özel Bankalar	42	42	44	45	45	44	43
Bankaların Şube Sayıları	374	420	485	585	626	644	646
Yabancı Sermayeli Bankalar	18	20	21	23	23	23	22
Yabancı Bankaların Yerli Şubeleri	2	2	2	2	2	2	2
B. BANKA DIŞI KREDİ KURUMLARI							
Kredi Birlikleri	68	77	77	75	77	82	87
Uluslararası İnsani Yardım Kurumları Tarafından Finanse Edilen Kredi Kurumları	16	16	18	18	18	18	18
Diğer	1	1	1	1	1	1	1

Kaynak: The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Statistical Bulletin*, 4/2011.

Her bir kurum için ayrı yasal çerçeve oluşturulmuştur. Bankalar Ocak 2004'te değişikliğe uğrayan 590-IIQ sayılı Bankalar Kanununa; Kredi

* Nisan 2011 itibariyle.

Birlikleri en son Mayıs 2002’de değişikliğe konu olan 876-IQ sayılı Kredi Birlikleri Kanununa tabi olarak; Banka-dışı Kredi Kurumları ise Medeni Kanun ve Aralık 2004 tarih ve 802-IIQ sayılı Azerbaycan Cumhuriyet Merkez Bankası Kanununda tanımlanmış sınırlı sorumlu şirketler olarak faaliyet göstermektedirler. AMB bu kurumların tamamını düzenleme ve denetleme yetkisine sahiptir.³⁵

3.2.1. Bankacılık Sistemi

Birçok gelişmekte olan ülkede yürürlüğe konulan reform programları çerçevesinde bankacılık sistemleri yapısal anlamda güçlenmiş ve ülke finansal yapısının temelini oluşturmuştur. Bu çerçevede birçok geçiş ülkesinde olduğu gibi Azerbaycan’da da bankacılık merkezli bir finansal yapı egemen olmuştur. Ülkede bankacılık sisteminin gelişim süreci üç aşamaya bölünebilir. İlk aşamada 1990–92 yılları arasında Merkez Bankası sistemi teşekkül ettirilmiştir. 1992–94 yıllarında hiper-enflasyon şartlarında istikrarsız bir ortamda bankacılık sistemi gelişmiştir. 1994 ve sonrasında ise makroekonomik istikrar ortamında bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılarak gelişimi sağlanmaya çalışılmıştır.³⁶ Ülkede bankacılık sistemi Azerbaycan Cumhuriyeti Merkez Bankası (AMB) ve ticari bankalar olmak üzere iki kademeli bir görünüm arz etmektedir.

3.2.1.1. Azerbaycan Merkez Bankası

Para arzını, dolaşımını ve ticari bankaların işlemlerini düzenlemekle yükümlü olan AMB 11 Şubat 1992’de kurulmuştur. Kredi sektörü de AMB tarafından düzenlenmektedir. Azerbaycan’da faaliyet gösteren bütün bankalar ve banka dışı kredi organizasyonlarının AMB’den lisans almaları gerekmektedir. Banka, enflasyon düzeyini kabul edilebilir düzeylere indirebilmek ve bankacılık sisteminde istikrarı sürdürebilmek için, ekonomi politikasının diğer boyutlarıyla parasal politika koordinasyonunun kurumsal mekanizmasını derinleştirme konusunda çalışmalar yürütmektedir. Enflasyonun tatmin edici bir düzeyde tutulması, manatın (AZN)³⁷ diğer paralar karşısındaki değerinin istikrarı ile finans sektörünün geliştirilmesi ve istikrarı da bankanın faaliyetleri arasındadır.³⁸

³⁵ The World Bank, 2009, ibid, p. 35.

³⁶ Osman Nuri Aras, *Azerbaycan Ekonomisi: Makro Ekonomik ve Sektörel Analiz*, Qafqaz Üniversitesi Kafkasya Araştırmaları Merkezi Yayınları No, 2, 2003, s. 88.

³⁷ Azerbaycan manatı, ülkenin resmi para birimidir. Ocak 2006’da ülke parası Yeni Azerbaycan Manatı (AZN) olarak adlandırılmış ve AMB’nin takip ettiği para politikası gereği ABD dolarına bağlanmıştır. Halihazırda döviz kuru maksimum 0,8 AZN/1,0USD şeklindedir. Mart 2011 itibarıyla 1 AZN = 0,9 EUR; 1 AZN = 1,26 USD’dir.

³⁸ The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Monetary Policy Review January-March*, Baku, 2011, p. 52.

2009'un ortalarında Merkez Bankası Kanununda yapılan değişiklikler para politikasının operasyonel tabanının kapsamının genişlemesi için bir zemin oluşturmuştur. Para piyasalarını canlandırmak için Merkez Bankası'nın doğrudan katılımıyla Organize Olmuş İnterbank Kredi Piyasasının yeni bir segmenti faaliyete geçirilmiştir. Gelişmiş bir ekonomide bankacılık sektörünün en önemli özelliklerinden birisi, bankaların birbirlerinin hem rakibi, hem de en büyük müşterileri olmalarıdır. İnterbank piyasasında bankalar sürekli olarak birbirlerinden borç alıp verirler. İnterbank Kredi Piyasası, aktif işlemlerin yapılabilmesi, bilançoların ayarlanması, düzenleyici otoritelerin (özellikle AMB'nin) zorunlu tuttıkları şartların yerine getirilmesi için, interbank mevduatları ve kredileri şeklinde kısa vadeli olarak para kaynaklarının dağılımını sağlamaktadır. Bu piyasada AMB ticari bankalara yönelik prefinansman kredileri sunmaktadır. Piyasada yapılan işlemler toplam piyasa hacminin 1/3'üne ulaşmış durumdadır.

AMB işlemlerini dünyanın önde gelen ülkelerinin merkez bankaları düzeyine çıkarmak için yoğun çaba göstermektedir. Banka, zaman içerisinde büyük ölçüde uluslararası finansal kurumların teknik ve finansal desteği ile yürütülen tutarlı reform çabalarının bir sonucu olarak en son teknolojileri kullanan bir Ulusal Ödeme Sistemi oluşturmuştur. Sistem iki bileşenden oluşmaktadır. Bunlar:³⁹

- Azerbaycan İnterbank Ödeme Sistemi (AZIPS)⁴⁰
- Ödeme Denkleştirme ve Kliring Sistemi (XOHKS).

Bu bileşenler en son gelişmeler ve trendlerle uyum açısından yıllık olarak güncellenmektedir.

Dünya Bankası Finansal Hizmetleri Geliştirme Projesi çerçevesinde Merkez Bankası ve Azerbaycan İletişim ve Bilgi Teknolojileri Bakanlığıyla (MCIT) ortak olarak yürütülen Azerpost projesi çerçevesinde ödeme sistemlerinin coğrafi kapsamının genişletilmesi ve bölgelerde bankacılık hizmetlerine erişimin iyileştirilmesi amaçlanmaktadır.⁴¹

³⁹ The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Annual Report 2009*, Baku, 2010, p. 83.

⁴⁰ Gerçek zamanlı bir denkleştirme sistemi olan AZIPS üzerinden AMB'de hesapları bulunan katılımcılar arasında elektronik fon transferi gerçekleştirilmektedir.

⁴¹ The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Annual Report 2009*, Baku, 2010, p. 85.

Tablo 3'te Merkez Bankası ve para piyasası hakkında bazı temel veriler sunulmuştur. Tabloya göre, Merkez Bankası'nın uluslararası rezervleri artan petrol ihracının bir yansıması olarak 2005–2011 döneminde yaklaşık 7 kat artış göstermiştir. Ekonomiye yönlendirilen krediler ve dolaşımdaki para arzı açısından da benzer bir durum söz konusudur.

Tablo 3: Temel Parasal Göstergeler (Milyon Manat)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Merkez Bankasının Net Uluslararası Rezervleri	930,8	2061,1	3524,3	5115,3	4257,3	5488,5	6327,6
M1 /GSYH	5,9	9,8	12,8	12,8	14,7	16,1	
Net Dış Varlıklar Toplamı	1036,3	1957,3	2871,7	4036,1	3529,3	4638,3	5607,8
Ekonomiye Yönlendirilen Krediler	1444,4	2370,6	4644,1	7224,9	8556,4	9785,7	10354,3

Kaynak: The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Statistical Bulletin*, 4/2011; State Statistical Committee of the Azerbaijan Republic, <http://www.azstat.org/indexen.php>, Erişim: 15.07.2011.

3.2.1.2. Ticari Bankalar

Geçiş ülkelerindeki kurumsal ortam banka ağırlıklı finansal sistemlerin lehine bir görünüm arz etmektedir. Diğer yandan, önceki dönemlere göre önemli yatırım ve büyüme oranlarına erişmiş olan bu ülkelerde, bankacılık sektöründeki istikrarsızlıklar ortak bir problem alanı olarak durmaktadır.

Sovyet Sisteminde Azerbaycan bankaları Moskova'da merkezleri olan Sovyet bankalarının bölgesel şubeleri konumundaydılar. Sektör 5 bankadan oluşmaktaydı:⁴²

* Mart 2011 itibarıyla.

⁴² Sabi, ibid, p. 491.

- Merkez Bankası (Gosbank)
- Tasarruf Bankası (Sberbank)⁴³
- Ziraat Bankası (Agroprombank)
- Dış Ticaret Bankası (Vneshtorgbank)
- Endüstriyel İnşaat Bankası (Promstroibank)

Merkezi planlama altında bütün finansal kararlar Moskova'da alınmaktaydı. Fonlar (hanehalkı tasarrufları dâhil) Amanat Bankası'nın Azeri şubeleri tarafından toplanmakta ve Moskova'ya aktarılmaktaydı. Buradan bütün Sovyetler Birliği'ne yönelik olarak hazırlanmış plana göre fonların dağıtımı gerçekleştirilmekteydi. Azerbaycan'daki şubeler fonların artırılması veya tahsisinde karar verici pozisyonunda değillerdi. Bu bankalar sadece merkezi planlamanın araçlarıydılar ve fonların bir devlet teşebbüsünden diğerine aktarılmasına aracılık ediyorlardı. Bu yüzden bankalar piyasa teşviklerinden ve borçlanıcıların kredi değerliliğini analiz etme, sağlam projeleri seçme ve izleme, kredilendirme kararları verme, kredilerin bankanın borç ödeme gücü ve likiditesi üzerindeki etkisini analiz etme ve tasarrufları çekmek için çeşitli finansal araçlar geliştirme kabiliyetinden yoksundular. 1988'de Sovyetler Birliği iki seviyeli bankacılık sistemine geçti ve Azerbaycan Milli Bankası⁴⁴ ülkedeki finans sisteminin merkezi oldu.⁴⁵

Azerbaycan'ın bağımsızlığını ilan etmesinin arkasından Ağustos 1992'de Bankalar ve Bankacılık Faaliyetleri Hakkında Kanun yürürlüğe konuldu. Yeni kanun, üst kademede AMB ve alt kademede ticari bankaların (devlet mülkiyetinde olanlar ve diğerleri) olduğu, iki kademeli bankacılık sistemini devam ettirdi.⁴⁶ Serbest piyasa ekonomisine geçişin ilk yıllarında Azerbaycan'da, banka sisteminin oluşmamasından dolayı, bankalar üzerinde güçlü bir kontrol ve denetim olmadı. Hukuki boşluklardan da yararlanan ticari bankalar hızla arttı. Kurulan bankalar genellikle spekülatif faaliyetlerde yoğunlaştılar.⁴⁷

⁴³ Amanat Bankası olarak bilinir.

⁴⁴ Bugünkü AMB

⁴⁵ Sabi, ibid, pp. 491–492.

⁴⁶ Isazade, ibid, p. 318.

⁴⁷ Aras, ibid, p. 89.

1992 kanunundaki eksiklikler dikkate alınarak 1996’da yeni bir bankacılık kanunu yürürlüğe konuldu. Yeni kanunda önemli değişiklikler söz konusuydu. Örneğin, önceki kanundaki banka tanımı daraltılmış, banka “*mevduat kabul eden ve kredi veren bir kurum*” şeklinde tanımlanmıştır. AMB’nin amacı daha açık bir şekilde “*fiyat istikrarını gerçekleştirmek ve sürdürmek ve sağlam bir bankacılık sisteminin gelişmesini sağlamak*” olarak belirtilmiş, bankaya para ve döviz kuru politikalarının yürütülmesinde tam bağımsızlık verilmiştir. Banka ayrıca bankacılık faaliyetlerini lisanslama ve denetleme yetkisiyle donatılmıştır.⁴⁸ Bu dönemde lisanslama prosedürlerinin basit olması ve asgari sermaye yeterliliklerinin düşüklüğü⁴⁹ nedeniyle özel ticari bankaların sayısında hızlı bir artış ortaya çıkmıştır. Kanun, bankalar arasında mülkiyet yapıları veya yasal formlarına göre bir ayırım yapmamıştı. Ayrıca ticari bankalar, tasarruf bankaları ve yatırım bankaları arasında da ayırım söz konusu değildi. Bu durum genel bankaların gelişmesi için uygun bir zemin oluşturmuştur.

Finansal sektör liberalizasyonu Azerbaycan’da çok erken bir dönemde, istikrar politikaları veya kamu bankalarının özelleştirilmesi uygulamaları yürürlüğe konulmadan ve Merkez Bankası’nın kontrolü olmadan gerçekleştirilmiştir.⁵⁰ Geçiş döneminin başlarında ticari bankaların faaliyetlerini yeterli bir şekilde gözetleyecek düzenleme ve denetleme mekanizmaları geliştirilmeden, gereğinden fazla yeni banka lisansı verilmiştir. Bütün ticari bankalar faaliyet türlerinin tamamıyla uğraşabiliyorlardı. Yurtiçi bankalarla ortak girişim şeklinde veya kendi şubelerini açmaları şeklinde yabancı bankaların sisteme girişine izin verilmekteydi.⁵¹

1996’da Hükümet kamu mülkiyetindeki bankaların yeniden yapılandırılması ve tasfiyesinin yanı sıra finansal sektör altyapısının geliştirilmesini ve düzenleyici ve denetleyici çerçevenin güçlendirilmesini içeren bir stratejiyi uygulamaya koydu. İki kademeli bankacılık sisteminin kurulduğu 1992’den sonra bankacılık sektörüne yönelik reformlar çerçevesinde sistemin bazı alanlarında iyileşmeler gerçekleşti. Reform alanında inisiya-

⁴⁸ Sabi, ibid, p. 493

⁴⁹ Başlangıçta sadece 10.000 dolar.

⁵⁰ Bkz. Güven Delice ve Nihat Işık, “Orta Asya Ülkelerinde Finansal İstikrar Sorunu, Karşılaştırmalı Bir Analiz”, *Beşinci Uluslararası Türk Dünyası Sosyal Bilimler Kongresi: Türk Dünyasının Geleceği*, 11–13 Haziran 2007, Calalabat, Kırgızistan.

⁵¹ Sabi, ibid, pp. 491–497.

tif alan AMB bankacılık denetim becerilerini güçlendirerek, özel bankaların kırılma noktalarını gözlemeye başladı.

İlk aşamada devlet bankalarının yeniden yapılandırılması ve iyileştirilmesine yönelik tedbirler yürürlüğe konulmuş, özel bankacılık sisteminin kurumsal yapılanması sağlanmıştır. Bu aşamada sermaye konusundaki zorunluluklar düşük tutulmuş, sisteme giriş kolaylaştırılmış ve bankacılık faaliyetlerinin düzenlenmesi için esnek düzenleme araçları devreye sokulmuştur. Bu sürecin sonucu olarak bankacılık sistemi kurumsal anlamda genişlemeye başlamış ve özel bankaların sayısı hızlı bir şekilde artmıştır.⁵² Böylece bankacılık sisteminin finansal aracılık fonksiyonları daha etkin hale gelmiştir. Bankacılık altyapısının coğrafi kapsamının genişlemesi ekonomik birimlerin sisteme giriş imkânlarını⁵³ da artırmıştır.

Artan kredi ve döviz risklerine karşı AMB bu alanlarla ilgili kuralları katılaştırmış ve asgari sermaye gerekliliklerini artırmıştır. Asgari sermaye gerekliliği, uluslararası standartlarla uyumlu olarak, risk uyumlu varlıkların %8'i olarak belirlenmiştir. Ancak, kredi tasnif sisteminin yokluğu nedeniyle, bu dönemde risk uyumlu varlıkların hesaplanmasında kullanılan yöntem uluslararası standartlara uyumlu hale getirilememiştir.⁵⁴

2002'den sonra önemli miktarlara ulaşan petrol gelirleri dikkate alınarak, 2002–2005 arası dönem için bir kalkınma stratejisi hazırlanmıştır. Stratejinin başlıca amaçları, halkın ve farklı bölgelerin bankacılık hizmetlerine erişim imkânlarının artırılması ve bu temelde bankacılık sisteminin finansal aracılık fonksiyonunun⁵⁵ iyileştirilmesi için petrol gelirlerinin petrol dışı sektörlerle etkin ve güvenilir bir şekilde dönüşümünün sağlanması olarak belirlenmiştir.⁵⁶

Bankaların etkin fonksiyon görmesini sağlamak için Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) 2004'te yedi bankaya 15 milyon dolar civarında kredi imkânı sağlamıştır. Banka ayrıca Bölgesel Ticari Kolaylık Programını

⁵² http://www.azerbaijan.az/portal/Economy/BankSystem/bankSystem_e.html, Erişim: 13.06.2011

⁵³ Özellikle bireylerin bankacılık hizmetlerine erişimi konusunda iyileşmeler gerçekleşmiştir.

⁵⁴ Sabi, ibid. p. 492.

⁵⁵ Bu fonksiyon yoksulluğun azaltılması, sistemin güvenilirliğinin ve sürekliliğinin sağlanması, bankacılık hizmetleri piyasasında serbest ve sağlıklı bir rekabet ortamının geliştirilmesine yöneliktir.

⁵⁶ http://www.azerbaijan.az/portal/Economy/BankSystem/bankSystem_e.html, Erişim: 13.06.2011

uygulamaya koymuş, buna ilaveten, Uluslararası Finans Kuruluşu (IFC), özel bankalar kanalıyla küçük ve orta ölçekli işletmelere kredi imkânlarını devreye sokmuştur. Söz konusu kuruluş ayrıca Azerbaycan Mikrofinans Bankası'na da hissedar olmuştur.⁵⁷

Bankacılık sisteminin bütün boyutlarında yapılan radikal reformlar ve kurumsal gelişmeler sektörde miktar ve kalite açısından derinleşme ortaya çıkarmıştır. Halkın sisteme güvenmesini ve mevduat hesabı açtırmalarını teşvik etmek için Ağustos 2007'de Mevduat Sigorta Fonu sistemi devreye sokulmuştur. Mevduat Sigortası Hakkındaki Kanunla, ülkede faaliyet gösteren bankalarda mevduat hesabı açtıran bireyler için bir ortak zorunlu sigorta sisteminin oluşturulması ve işlemesi ile ilgili ilkeler tanımlanmıştır.⁵⁸ Sisteme göre bir bankanın iflası halinde Fon 6.000 AZN miktarını aşmamak kaydıyla her bir güvence altına alınan mevduatın %100'üne tazminat ödemektedir. İlgili kanuna göre, ulusal para birimli mevduatlar ulusal para cinsinden; yabancı para birimi cinsinden açılmış mevduatlar ise ilgili paralar cinsinden tazmin edilmektedir. Eğer mevduatlar ABD doları ve Euro cinsinden değilse, AMB'nin resmi kurları dikkate alınarak bu paralardan birine göre çapraz kurlar hesaplanıp, ona göre ödeme yapılmaktadır. Batan bankaların birkaçında parası varsa bu mevduatlar toplanmakta ve tek bir mevduat gibi değerlendirilerek mudiye ödeme yapılmaktadır.⁵⁹ Aralık 2010 itibariyle 43 banka Fon'un üyesidir. Ortalama kredi maliyeti %18–25 arasında değişmekte olup, koruma altındaki mevduatlarda maksimum faiz oranı %12 gibi oldukça yüksek düzeydedir.⁶⁰

Ülkede genel ekonomik büyümede yaşanan genişlemeye paralel olarak bankacılık sektöründe son yıllarda birçok göstergede önemli iyileşmeler gerçekleşmiştir. Tablo 4'te ülkede faaliyet gösteren ticari bankalara ait bazı göstergeler yer almaktadır.

⁵⁷ Asian Development Bank, *ibid.*

⁵⁸ Isazade, *ibid.*, p. 321.

⁵⁹ *Ibid.*, p. 330.

⁶⁰ U.S. Department of State, *2011 Investment Climate Statement – Azerbaijan*, Bureau of Economic, Energy and Business Affairs, March 2011, <http://www.state.gov/e/eeb/rls/othr/ics/2011/157236.htm>, Erişim: 22.06.2011.

Tablo 4: Ticari Bankaların Bilanço Yapıları: Krediler (Milyon Manat)

		2005	2006	2007	2008	2009	2010
Net Dış Varlıklar		105,9	-113,3	-655,7	1076,6	-727,8	-850
Net Yurtiçi Varlıklar		1279,4	2372,1	4063,8	5679,7	5281,2	6395,6
	Yurtiçi Krediler	1428,4	2380,1	4597,6	6894,6	8391,9	9437,1
	Rezervler	369,8	844,8	956,4	997,8	748,5	1098,3
	Net Diğer Kalemler	-518,8	-852,8	-1490,2	-2212,7	-3859,2	-4139,8
Sermaye Yeterlilik Oranı		17,2	16,0	16,3	16,6	17,2	16,6
Geri Dönmeyen Kredilerin Oranı		4,7	3,3	2,1	2,2	3,6	5,4

Kaynak: The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Statistical Bulletin*, 4/2011

Bu dönemde toplam banka varlıkları içinde büyük bankaların⁶¹ payı azalmış, orta ölçekli bankaların rolü daha belirgin hale gelmiştir. Bankalar yapısal ağlarını genişletme ve müşterilerin finansal hizmetlere erişebilirliklerini iyileştirme yönünde çaba sarf etmektedirler. Bankacılık sistemi kurumsal olarak gelişmektedir. Banka şube ve departmanlarının yaklaşık yarısı bölgelerde işlem yapmaktadır. Bankaların birçoğu şirketler üzerine yoğunlaşmışlardır. Perakende bankacılık hizmetleri hızla gelişmektedir. Banka ürünleri müşterilere en son teknolojik araçlar üzerinden⁶² sunulmaktadır.

2005–2008 arasında bankacılık sektörünün bilançolarında ortaya çıkan dört katlık bir artışın arkasından, büyüme 2009’da sekteye uğramıştır. Varlıklar 2009’un ilk çeyreğinde %14 kadar düşmekle birlikte, daha sonra hızlı bir toparlanma sürecine girilmiştir. Sektörün yurtiçi varlıkları müş-

⁶¹ Varlıklar açısından ilk 5 banka.

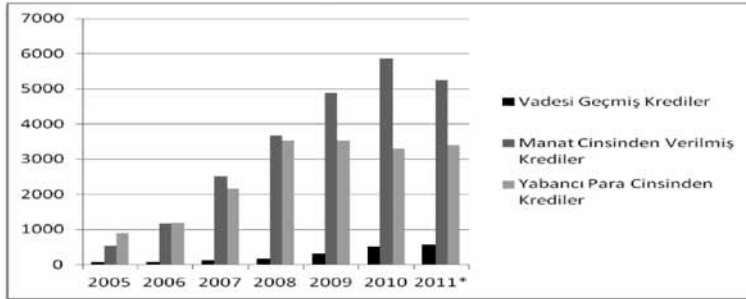
⁶² İnternet bankacılığı, mobil bankacılık, ATM’ler.

terilere verilen kredilerdeki büyük artışlar nedeniyle 2005'teki 2,3 milyar AZN değerinden beş kattan daha fazla artarak Nisan 2011 itibariyle 13,1 milyar AZN'ye yükselmişti.⁶³ Kredilerdeki artış ağırlıklı olarak mevduatlardan ve küresel ticari bankalarla uluslararası finansal kurumlardan alınan fonlar ile finanse edilmiştir.⁶⁴

Banka varlıklarının yapısında krediler önemli bir yer tutmaktadır. Nisan 2011 itibariyle müşterilere yönelik banka kredileri 8,9 milyar AZN düzeyindedir. Bu rakam banka varlıklarının %68'ine karşılık gelmektedir.

Grafik 1'den de görülebileceği gibi, yurtiçi krediler içerisinde ulusal para cinsinden verilen krediler ağırlıklıdır. Kredi portföyünün kalitesi genel olarak tatmin edici düzeydedir. Hanehalklarına verilen kredilerdeki artış bankacılık hizmetlerindeki önemli gelişmelerden biri olmuştur. Ancak küresel krizin etkisiyle geri dönmeyen kredilerin toplam krediler içerisindeki payı 2008'den sonra artmaya başlamıştır.

Grafik 1: Toplam Kredilerin Para Birimine Göre Dağılımı



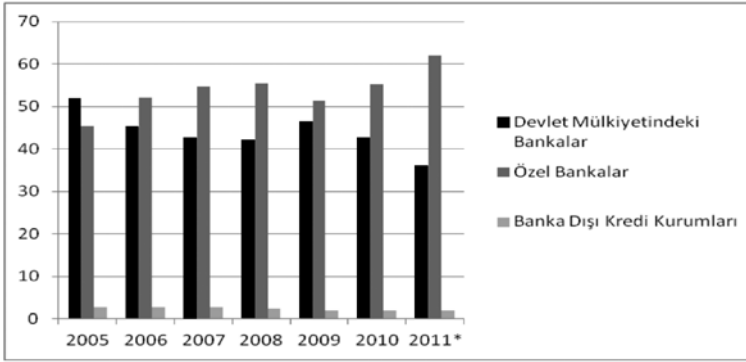
Kaynak: The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Statistical Bulletin*, 4/2011

Toplam kredilerin kaynağına bakıldığında 2011 itibariyle bankaların, kredi organizasyonlarının toplam aktiflerinin %98'ini oluşturdukları görülmektedir. Toplam kredi portföyü için de benzer bir durum söz konusudur. Daha önce de belirtildiği gibi, kredi piyasasında tek kamu bankası olan Uluslararası Azerbaycan Bankası'nın ağırlıklı bir yeri vardır.

*: Nisan 2011 itibariyle

⁶³ The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Key Monetary Indicators*, <http://www.cbar.az/pages/statistics/key-monetary-indicators>, 2011, Erişim: 08.07.2011

⁶⁴ Gerald Hübner, "As if Nothing Happened? How Azerbaijan's Economy Manages to Sail Through Stormy Weather", *Caucas Analytical Digest*, No. 18, 5 July, 2010, pp. 5-8.

Grafik 2 : Kaynağına Göre Krediler (%)

Kaynak: The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Statistical Bulletin*, 4/2011

Kredilerin yöneldikleri sektörler ekonomik gelişmenin yönü konusunda bir takım açılımlar sağlayabilir. Bu amaçla oluşturulmuş Tablo 5'e bakıldığında kredilerin ağırlıklı olarak hanehalklarının yanı sıra ticaret ve hizmetler sektörlerinde yoğunlaştığı görülmektedir. 2011 itibariyle toplam kredilerin yaklaşık %60'ı bu kesimlere yönlendirilmiş durumdadır. Ülke ekonomisinin hayat kaynağı konumundaki enerji/doğal kaynaklar ve tarım sektörüne yönelik kredilerde ise azalmalar olduğu görülmektedir.

Tablo 5: Kredilerin Sektörel Dağılımı

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Ticaret ve Hizmetler	25,1	27,4	25,5	26,6	21,8	24,1	27,2
Enerji, Kimyasallar ve Doğal Kaynaklar	12,6	3,9	6,5	11,9	18,1	10,7	3,4
Tarım ve Gıda	6,8	5,8	4,2	3,6	4,7	4,8	5
İnşaat ve Gayrimenkul	5,7	6,5	6,7	6,4	6,9	7,2	7,7
Sanayi ve İmalat	5,8	8,2	6,6	5,9	6,4	7,4	5,7
Taşımacılık ve İletişim	8,9	9,1	10	9,3	6,2	5	5,3
Hanehalkları	27	32,9	35,4	32,5	27,7	29,5	32,8

Kaynak: The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Statistical Bulletin*, 4/2011

*: Nisan 2011 itibariyle

Krizden önceki dönemde ülkedeki hızlı ekonomik büyüme yerel bankaların kredi portföylerinde hızlı bir artışa yol açmıştır. Kredi artışı ekonominin bütün sektörlerinde yüksek düzeylerdeydi. Banka sermayelerinin ve tasarrufların artması devletin girişimcilere yönelik finansal desteklerinin devreye sokulmasıyla birlikte uzun vadeli kredi hacminde önemli artışlar gerçekleşmiştir. Ticari bankaların bilançolarında varlıklar kısmının en önemli kalemi olan mevduatlardaki gelişmeler Tablo 6'dan takip edilebilir.

Tablo 6: Ticari Bankaların Bilanço Yapıları: Mevduatlar (Milyon Manat)

		2005	2006	2007	2008	2009	2010
Toplam Mevduatlar		1368,7	2162,1	3411	4760,7	4654,2	5448,8
Manat Cinsinden Mevduatlar	Toplam	280,2	821,1	1662,6	1939,5	1915,8	2653,4
	Vadesiz	232	549,7	925	1050	1127,4	1478,8
	Vadeli	48,2	271,4	737,6	889,5	788,4	1174,6
Döviz Cinsinden Mevduatlar	Toplam	1088,5	1341,1	1748,5	2821,3	2738,4	2795,3
	Vadesiz	364,4	579,5	472,3	824,2	819,9	884,9
	Vadeli	724,1	761,6	1276,2	1997,1	1918,5	1910,4
Toplam Mevduatlar* / GSYH		10,9	11,5	12,0	11,8	13,0	13,1

Kaynak: The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, Key Monetary Indicators, 2011, <http://www.cbar.az/pages/statistics/key-monetary-indicators>, Erişim: 08.07.2011

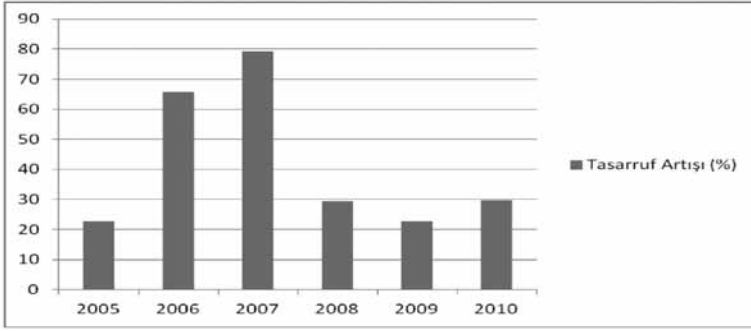
Halkın parasal gelirinin artması, bankacılık sistemine olan güvenin iyileşmesi, kreditorlerin ve mudilerin çıkarlarının korunmasına ilişkin yasal zeminin iyileştirilmesi, özellikle de Mevduat Sigorta Fonu'nun uygulamaya geçirilmesi banka mevduatlarında hızlı bir artışa yol açmıştır. Mevduat sigortası sistemi yerel bankalara olan güvenin artırılmasının etkin bir aracı olmuş ve hanehalkı tasarrufları için rekabetçi bir piyasa oluşmasına zemin hazırlamıştır. Artan petrol gelirleri ülkede önemli miktarda ticari fazla oluşturmuş, bu da manatın değer kazanmasına yol açmıştır. Bu değerlendirme yerel paraya güveni artırmış ve yabancı para cinsinden mevduatların toplam içerisindeki payı 2005'te %80 iken, 2010'da %51'e gerilemiştir. Bu, ekonomide para ikamesinin (dolarizasyon) giderek azaldığını göstermektedir. Diğer taraftan, 2010 itibariyle mevduatların %57'si vadeli

*: Yerleşik olmayanların ve merkezi hükümetin mevduatları dâhil değildir.

mevduatlardan oluşmaktadır. Vadeli mevduatların toplam içerisindeki payı dönem içerisinde artış göstermiştir.

Mevduatlara kaynaklık eden tasarruflar 2007 yılına kadar önemli oranda artış göstermiş, küresel krizle birlikte düşme eğilimine girmiştir (Grafik 3). Son yıllarda ekonomide dolarizasyon oranlarında düşüşler yaşanmakla birlikte, hanehalkları tasarruflarının önemli bir kısmını bankalar dışında yabancı menkul kıymetlerde tutmaya devam etmektedirler. Nisan 2011 itibariyle bankalardaki toplam mevduatlar 5 milyar AZN civarındadır. Bireysel tasarrufların yanı sıra kurumsal tasarruflar da önemli ölçüde artmıştır. Ancak 2007'den bu tarafa mevduatlardaki artış oranının kredi artış oranının gerisinde kaldığı görülmektedir.

Grafik 3: Tasarruflardaki Artış



Kaynak: State Statistical Committee of the Azerbaijan Republic, <http://www.azstat.org/indexen.php>, Erişim: 15.07.2011.

2006'da konut piyasasını finanse edecek şekilde mortgage sisteminin oluşturulması konusunda yasal düzenlemeler yapılmış ve Azerbaycan Mortgage Fonu kurulmuştur. 2009'da mortgage piyasasının ikincil piyasası oluşturulmuş ve AMB, Uluslararası Finans Şirketi'nin (IFC) uzmanlarıyla birlikte mortgage'a dayalı menkul kıymetler hakkında bir yasal çerçeve hazırlamıştı.⁶⁵ Bu gelişmeler bireysel kredilerde ilave bir artış ortaya çıkarmıştır. Düzenlemelerin iyileştirilmesi ve yabancı bankaların ulusal bankacılık sistemine aktif katılımları mevduat artışını olumlu etkilemiştir.⁶⁶

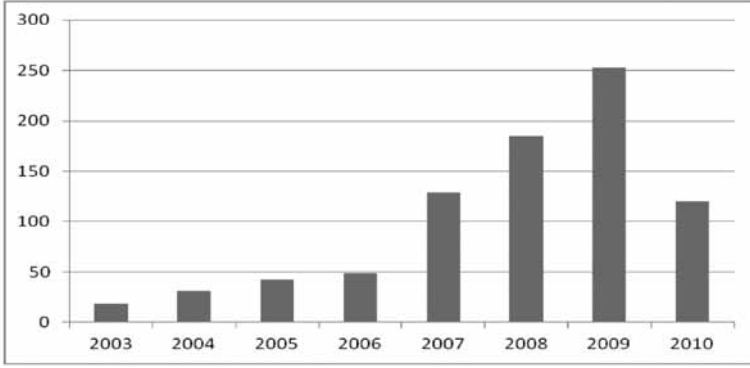
⁶⁵ The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Annual Report 2009*, Baku, 2010, p. 79.

⁶⁶ International Bank of Azerbaijan, *Azerbaijan Banking System: An Overview*, Strategic Development Department, 2007, <http://www.the-best-of-both-worlds.com/supportfiles/azerbaijan-banking-sector-2007.pdf>, Erişim: 15.07.2011

Halkın tasarruflarının önemli bir kısmını finansal varlıklarda tuttuğu görülmektedir. Ülkede 1,1 milyonun üzerinde banka hesabı bulunmaktadır. Bu hesapların bir kısmı aile hesabıdır. Bu durum göstermektedir ki, 8,5 milyon nüfusu olan bir ülkede halkın büyük bir kısmı bankacılık sistemine yeterince erişememektedir.

Grafik 4'ten de görülebileceği gibi, Azerbaycan'da bankacılık sektörünün tamamında karlılık yüksektir. Küresel krizin etkilerinin tam olarak hissedildiği 2009 yılına kadar banka karlarında sürekli artış söz konusu olmuş, 2010'da ise bir düşüş yaşanmıştır. Aynı şekilde bankaların yurtdışından borçlanmalarında da bir artış söz konusudur.

Grafik 4: Bankacılık Sisteminin Net Kârı (Milyon Manat)



Kaynak: The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Statistical Bulletin*, 4/2011

3.2.2. Banka Dışı Kredi Kurumları

Azerbaycan'da bankacılık sektörü ödünç verme piyasasında hâkim pozisyonundadır. Banka dışı kredi kurumlarınca verilen kredilerin toplam değeri hızlı bir şekilde artarken, toplam krediler içerisindeki payları hâlâ %3'ten daha azdır. Ülkede uluslararası yardım örgütleri (humanitarian organizations) tarafından kurulmuş 18 tane banka dışı kredi organizasyonu (MFIs), 87 kredi birliği ve AqrarKredit⁶⁷ bulunmaktadır

⁶⁷ 1987'de Tarım Sanayi Bankası olarak kurulmuş ve 1988'de faaliyete geçmiş bir finansman kurumudur. Azerbaycan bağımsızlığına kavuştuktan sonra bu kurum 1992–2001 arasında aynı şartlarda faaliyetlerini devam ettirmiştir. Ülkede yürütülen reform çalışmaları ile uyumlu olarak 2001 yılında Maliye Bakanlığı'nın sermayesiyle bir banka-dışı kredi organizasyonu statüsünde yapılandırılmıştır. Halihazırda Kurum Tarım Bankasına dönüştürülme sürecindedir.

Tablo 7’de ülkede faaliyet gösteren banka dışı kredi kurumlarına ilişkin bazı göstergeler yer almaktadır. Uluslararası yardım örgütleri tarafından kurulan banka dışı kredi örgütlerine ilk olarak Hükümetin 2002’deki Yoksulluğun Azaltılmasına Yönelik Program çerçevesinde çıkarılan Bankalar Kanunu ile birlikte 2003’te lisans izni verilmiştir. Esas olarak kırsal tarımın geliştirilmesini teşvik etmek amacıyla dönük olarak faaliyet gösteren Kredi Birlikleri ile ilgili yasal düzenleme ise 23 Aralık 2001’de yapılmıştır. 2003 yılında 45 kredi birliği kurulmuş, bu sayı 2011’de 87’ye çıkmıştır. Kredi Birlikleri mevduat kabul edemezler. Bu nedenle diğer dışsal fonlara veya bağışlara (teberrü) dayanarak kaynak oluştururlar. Fonksiyonel açıdan diğer banka dışı finansal kurumlardan farklı olmamakla birlikte, bu kuruluşlar çoğunlukla kamu fonlarına aracılık etmektedirler.⁶⁸

Tablo 7: Banka Dışı Kredi Kurumları

Kredi Kurumu / Yıl		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Kredi Birlikleri	Şartlı Sermaye	0,9	1,26	2,3	3,01	4,25	4,83	6,56
	Varlıklar	2,18	3,87	6,69	8,76	12,7	15,64	22,55
	Şube Sayısı	0	0	0	0	0	0	0
Uluslararası İnsani Yardım Kurumları Tarafından Finanse Edilen Kredi Kurumları	Şartlı Sermaye	0,04	0,06	3,93	11,15	2,37	8,82	9,1
	Varlıklar	6,77	22,31	38,39	58,97	127,92	174,92	185,84
	Şube Sayısı	6	13	13	29	44	52	54
Diğer Banka-Dışı Kredi Kurumları	Şartlı Sermaye	11,38	11,39	11,39	11,39	18,53	19,68	18,67
	Varlıklar	27,94	32,6	29,35	24,83	25,86	26,14	25,34
	Şube Sayısı	12	12	12	12	12	12	12
Toplam	Şartlı Sermaye	12,33	12,71	17,62	25,55	25,15	33,33	34,33
	Varlıklar	36,89	58,78	74,43	92,56	166,48	216,7	233,73

Kaynak: The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Statistical Bulletin*, 4/2011

⁶⁸ The World Bank, 2009, ibid, p. 38.

Ele alınan dönemde kredi birliklerinin gerek şartlı sermayelerinde,⁶⁹ gerekse varlıklarında önemli artışlar gerçekleşmiştir. Söz konusu kurumların şube ağları bulunmamaktadır. Tabloda en dikkat çekici olgu, uluslararası insani yardım kurumları tarafından finanse edilen kredi kurumlarının durumudur. Finans sisteminde giderek daha fazla yer alan bu kurumların şartlı sermayelerinde, varlıklarında ve şube sayılarında özellikle 2005 yılından sonra önemli artışlar söz konusu olmuştur. Bu olumlu gelişmelere karşılık bir bütün olarak bakıldığında banka dışı kredi kurumlarının kredi piyasasındaki payının hâlâ çok düşük düzeylerde (%3 civarında) olduğu görülmektedir.

Finansal sistemin önemli segmentlerinden birisi de sigortacılık sektörüdür. Sigorta şirketleri 1992 yılından itibaren yabancı ortaklar ile birlikte, 1995 yılından itibaren ise yerli sermayeli olarak kurulmaya başlanmıştır.⁷⁰ Bankacılık sektörüyle karşılaştırıldığında ülkede sigortacılık sektörünün çok gerilerde olduğu görülmektedir. Özellikle hayat sigortası sektörü çok zayıf kalmıştır. Sektörde işlem gören başlıca ürün motorlu taşıtlar sigortasıdır.⁷¹ Sektörün düzenlenmesine yönelik ilk yasal düzenleme 1993'te yapılmıştır. Parlamento 1999'da yeni bir kanun çıkarmış ve bu kanun 2007'ye kadar yürürlükte kalmıştır. Konuyla ilgili olarak en son Mart 2008'de yeni bir yasal düzenleme yapılmıştır.⁷² Yeni kanun müşterilerin korunmasına ilişkin birçok yeni provizyon sağlamak ve hayat sigortası işlemlerinin geliştirilmesine dönük düzenlemeler içermektedir. Sektörde hâlihazırda 27 sigorta şirketi, 1 reasürans şirketi, 174 sigorta acentası ve 7 sigorta brokeri bulunmaktadır.⁷³ Büyük katılımcıların çoğu önde gelen bankaların yan kuruluşları konumundadırlar. En büyük 3 sigorta şirketi, Azersigorta, Mbask ve Ateshgh'dır.

Bir kuruluşun sigorta şirketi olarak faaliyet gösterebilmesi için Maliye Bakanlığı'ndan lisans alması gerekmektedir. Başlangıçta sektöre yabancı katılım için üst limit %49 olarak belirlenmişti. Yeni düzenlemede bu eşik kaldırılmıştır. Bu bağlamda, yabancı bireyler ve yabancı kuruluşların yerel şubelerinin kurucu olmaları veya yerel sigorta şirketlerinin hisselerini almaları yasaklanmış, ancak yabancı sigorta şirketlerinin kendilerine yöne-

⁶⁹ İngilizce literatürde "*charter capital*" olarak geçen kavram, borçlanarak sermaye artırımına giden anonim şirketlerin çıkardıkları hisse senetlerine dönüştürülebilir tahvilleri ifade etmektedir.

⁷⁰ Aras, age, s. 96.

⁷¹ The World Bank, 2009, ibid, p. 17.

⁷² Sabina Gulmaliyeva and Ismail Askerov, *Azerbaijan*, Azerbaijan Chamber of Commerce and Industry, 2011, <http://www.ifri1000.com/pdfs/Directories/24/Azerbaijan.pdf>, Erişim: 13.07.2011.

⁷³ Gulmaliyeva and Askerov, ibid.

lik kısıtlamalara son verilmiştir. Finansal krizin ülkedeki sigorta piyasası üzerinde dolaylı etkileri olmakla birlikte, sektör hâlâ yabancı yatırımcılar için çekiciliğini korumaktadır. Hızlı büyüyen ekonomisiyle gelecek bir kaç yıl içerisinde yerel sigorta piyasasında yabancı yatırımların artması beklenmektedir.⁷⁴

Birçok ülkede finans sisteminin önemli aktörlerinden biri olan emeklilik sistemi de Azerbaycan'da henüz gelişme aşamasındadır. Azerbaycan Emeklilik Fonu bağımsız bir kuruluş olarak Sovyet döneminin sonunda 1991'de kurulmuştur. Ancak Fonla ilgili olarak modern bir emeklilik sisteminin gerekleri olan etkin yasal çerçeve, politik çerçeve, vasıflı personel, merkezi bir kayıt sistemi ve hatta fiziki bir bina dahi bulunmuyordu. Kurumun idari sorumlulukları Devlet Sosyal Koruma Fonu ve çeşitli kamu kuruluşlarının (KİT'ler dâhil) emeklilik departmanları olmak üzere iki kısma ayrılmıştı. Verilerin toplanması ve işlenmesi herhangi bir merkezi kayıt sistemi olmaksızın elle yapılıyor, bu da sistem içerisinde yolsuzlukların ve hataların artmasına yol açıyordu. 2001'den sonra hükümet, sistemi önemli ölçüde reforma tabi tutmuş ve uygulanan politikalar çerçevesinde sistemde bir takım iyileşmeler olmuştur. 2006'dan bu tarafa Devlet Sosyal Koruma Fonu'nun veri tabanı 1,8 milyon çalışan, 300 bin işveren ve 1,3 milyon emekliyi kapsayacak şekilde genişletilmiştir.⁷⁵ Devlet dışındaki emeklilik fonları için bir kanun tasarısı hazırlanmış, ancak finansal piyasaların henüz yeterince gelişmemiş olmasının doğurabileceği sorunlar nedeniyle yasa haline dönüştürülememiştir. Uluslararası Azerbaycan Bankası ve Kapital Bank emeklilik hizmetleri sunmaya yetkili bankalardır; özel emeklilik fonları şu an mevcut değildir.⁷⁶

Azerbaycan finans piyasasında yeni gelişen bir alan da leasingdir. 1994'te yaşanan bankacılık krizinin arkasından kaldırılan leasing işlemleri 2003'te yeniden uygulamaya geçirilmiştir. Ülkede leasing şirketleri ya sınırlı sorumlu veya anonim şirket şeklinde kurulmakta ve Medeni Kanun çerçevesinde faaliyet göstermektedirler. Bu kuruluşlara yönelik özel bir düzenleyici ve denetleyici organ bulunmamakla birlikte, leasing esas olarak bankacılık sektörünün bir uzantısı olduğu için AMB, sektörle ilgili verileri toplamakta ve bir dereceye kadar denetim yapabilmektedir.⁷⁷

⁷⁴ Ibid.

⁷⁵ Salim Muslumov and Oktay Ibrahimov, *Pension Reform in Azerbaijan: Challenges and Achievements, Development and Transition*, UNDP, 2009.

⁷⁶ Oesterreichische Entwicklungsbank, ibid.

⁷⁷ The World Bank, 2009, ibid, p. 40.

Hâlihazırda ülkede 19 leasing şirketi bulunmaktadır. Bunlardan 12'si aktif olarak faaliyet göstermekte olup, en büyük leasing şirketi olan Joint Leasing, Uluslararası Azerbaycan Bankası'na aittir. Bu nedenle de dolaylı olarak hükümetin mülkiyetindedir. Ülkedeki talep şartları leasing için uygun olmakla birlikte, vergileme sorunları nedeniyle piyasa gelişmemektedir. Banka kredilerinin aksine leasing için KDV istisnası bulunmamaktadır. Bu da leasing işlemlerini banka kredilerine göre %20 daha maliyetli hale getirmektedir. Sonuç olarak leasing ürünlerine yönelik talep düşük kalmakta ve müşterilerin çoğu banka kredilerini tercih etmektedir.⁷⁸

Ülkede mikro finans işlemleri bankalar, banka dışı kredi kurumları ve kredi birlikleri tarafından yürütülmektedir. Bu kuruluşların tamamı AMB tarafından denetlenmektedir. Hâlihazırda 11 banka, 19 banka dışı kredi kurumu ve 77 kredi birliği mikro finans işlemleri yapmaktadır.⁷⁹

3.2.3. Borsalar

Azerbaycan'da faaliyet gösteren 2 borsa bulunmaktadır. Bunlar Bakü Menkul Kıymetler Borsası ve Bakü İnterbank Döviz Borsası'dır.

3.2.3.1. Bakü Menkul Kıymetler Borsası

Kafkasya'da ilk borsa kurumu ve Rusya İmparatorluğunun borsa merkezlerinden biri 18 Temmuz 1886'da Bakü'de kurulmuştur. Azerbaycan'ın Sovyetler Birliği'ne dâhil edilmesinden sonra 1922'de daha önceki Kafkasya Bankası'nın binasında Bakü Borsası faaliyetlerini sürdürmüştür. Borsanın en önemli görevlerinden birisi, Azerbaycan piyasalarında işlem gören bütün ticari mallar, değerli kâğıtlar ve dövizler için piyasa oluşturmasıydı. Sovyetler Birliği'nin politikalarında değişiklik yapması ve ekonominin piyasa mekanizmasına uyumlaştırılmasından vazgeçilmesinden hemen sonra Bakü Borsası da kapatılmıştır.⁸⁰

Örgütlü bir menkul kıymetler borsasının oluşumu 1996'da kamu borç araçlarının oluşturulmasıyla başladı. Aynı yıl, Maliye Bakanlığı toplam 5 milyon AZN (yaklaşık 1 milyon dolar) tutarında ve yıllık %31,18'lik getirisi olan ilk hazine bonusu ihracını duyurdu. 1999'da oluşturulan Devlet Menkul Kıymetler Komitesi menkul kıymetler piyasasının geliştirilmesine

⁷⁸ Oesterreichische Entwicklungsbank, ibid.

⁷⁹ The World Bank, 2009, ibid, p. 35.

⁸⁰ Farhad Amirbekov, "Development of Exchange Business in Azerbaijan: New Impulse of Regional Integration", *Bank&Business*, Special Issue, 2008, http://www.bbv.org/data/files_en/33_2.doc, Erişim: 08.05.2011.

yönelik temel mekanizmaları oluşturmaya başladı. Komite menkul kıymet piyasası katılımcılarının denetlenmesi ve piyasada işlem gören şirket tahvilleri, hisse senetleri, hazine bonoları ve diğer bütün borç menkul kıymetlerini içeren işlemlerle ilgili düzenlemelerin yapılmasından sorumludur.⁸¹ Piyasada aracılık yapacak kurumlara yönelik bir takım zorunluluklar getirildi. Yatırımcıların piyasa kolaylıklarına ve piyasa bilgisine erişimlerini sağlamayı amaçlamayan düzenlemeler yapıldı. Ekim 2000'de, ağırlıklı olarak bankacılık sektöründen olmak üzere Türk ve İngiliz sermayesinin de aralarında bulunduğu bir grup hissedar tarafından Bakü Menkul Kıymetler Borsası kuruldu.⁸² Borsanın statüsü halka açık olmayan anonim şirket olup, 19 hissedarı vardır. Bunlardan biri de İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'dır. Borsanın 15 üyesi vardır ve piyasa aktivitesi ağırlıklı olarak (%93) hazine bonoları ve kamu menkul kıymetleri üzerinden yürütülmektedir. Kalan %7'lik kısım şirket tahvilleri ve hisse senetlerine aittir. Borsa piyasa katılımcılarına mevduat, kliring ve ödeme, bilgi hizmetleri, danışmanlık ve eğitim şeklinde bir dizi hizmet sunmaktadır.

Eylül 2004'te AMB para politikası operasyonlarını desteklemek için kısa vadeli senetler (notes) ihraç etmeye başladı. Diğer yandan aynı yıl Maliye Bakanlığı hazine bonusu ihracını önemli ölçüde azalttı. Ayrıca 2004 yılı büyük ölçekli şirket menkul kıymetlerinin ihracının başlangıç noktasıydı. Bu dönemde bankalar borç menkul kıymetleri ihraç etmeye başladılar. Bu kâğıtlar kısa bir süre içinde oldukça popüler hale geldi.⁸³

Borsada bireysel yatırımcıların sayısı ve Borsaya kayıtlı şirket sayısı çok az olduğundan⁸⁴ ve birçok özkaynak işlemleri borsa dışında gerçekleştirildiğinden piyasa hâlihazırda bireysel ve kurumsal yatırımcıları çekemeyecek kadar durgun bir görünüm arz etmektedir.⁸⁵ Borsa esas itibarıyla şirket menkul kıymetlerinin alım satımı ve ödemelerin yapılmasına aracılık etmek üzere kurulmuştur. Diğer taraftan, kamu menkul kıymetle-

⁸¹ The World Bank, *Payments and Securities Clearance and Settlement Systems in Azerbaijan*, Commonwealth of Independent States Payments and Securities Settlement Initiative, 2006.

⁸² Bir ülkede sermaye piyasasının gelişmesi bankacılık sektörünün gelişmişlik düzeyiyle yakından ilişkilidir. Teorik ve ampirik modellere göre ekonomiler büyüdükçe bankalar ve menkul kıymet piyasaları arasındaki karşılıklı etkileşim belirginleşmektedir. Bu iki yapı sermayenin hareketlilik kazanmasında birbirlerinin ikamesi olmaktan çok karşılıklı olarak birbirini destekleyen ve tamamlayan bir rol oynamaktadırlar.

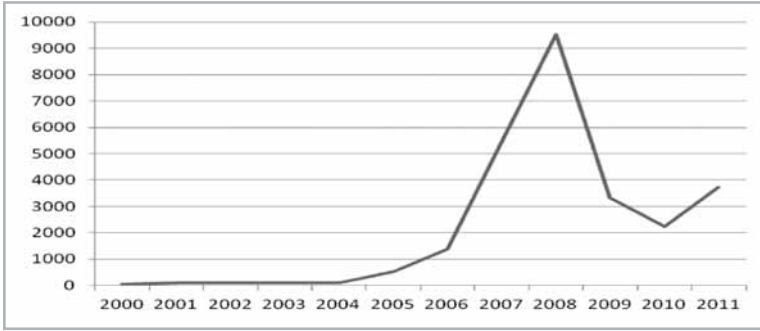
⁸³ The World Bank, 2006, ibid.

⁸⁴ Hâlihazırda Borsaya kayıtlı 2 şirket bulunmaktadır. Demirbank ve Teknikbank'a ait hisse senetleri ve tahviller borsada işlem görmektedir. Yurtiçindeki hisse senedi ihraç potansiyeli olan firmaları piyasaya çekmek için yoğun çaba sarfedilmektedir. (Oesterreichische Entwicklungsbank, ibid, p. 35)

⁸⁵ The World Bank, 2009, ibid, p. 27.

rinin ticareti, emanete alınması ve ödeme işlemlerinin yapılması da Borsa üzerinden yapılmaktadır. Grafik 5'te Borsanın işlem hacmi gösterilmektedir. Buna göre faaliyete geçtiği 2000 yılından 2005'e kadar olan sürede Borsada işlem hacmi oldukça düşük düzeylerde kalmış, 2006–2008 arasında önemli ölçüde yükselmiş, ve küresel krizin etkisiyle 2008 sonrasında tekrar düşüş söz konusu olmuştur.

Grafik 5: Bakü Borsası İşlem Hacmi (Milyon Manat)



Kaynak: Baku Stock Exchange, [http://www.bfb.az/index.php?r=101 &lang=en](http://www.bfb.az/index.php?r=101&lang=en), 2011, Erişim: 15.07.2011.

Sermaye piyasasında doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları şeklinde işlem yapılmaktadır. Piyasanın doğrudan yatırım yapılan segmentinde bankalar kredi şirketleri, leasing şirketleri ve yatırım organizasyonları aktif katılımcılar olarak yer almaktadırlar. Sermaye varlıklarına doğrudan yatırım yapma sürecinde bankaların yanı sıra işletmeler, hanehalkları, devlet bütçesi ve bütçe dışı fonlar da yer almaktadır. Yabancı yatırımcılar da piyasanın bu kısmında işlem yapmaktadırlar.⁸⁶

Borsada kamu ve özel şirket menkul kıymetleri olmak üzere iki tür menkul kıymet işlem görmektedir. Kamu menkul kıymetleri bağlamında borsada hazine bonoları, devlet tahvilleri, merkez bankası senetleri (note) alınıp satılmakta ve repo işlemleri yapılmaktadır. Hazine bonoları Maliye Bakanlığı tarafından ihraç edilmekte olup, vadeleri 1 aydan 1 yıla kadar olabilmektedir. Devlet tahvilleri ise 2–3 yıl vadelerle ihraç edilmektedir. Her iki menkul kıymet de yerleşik olan/olmayan gerçek ve tüzel kişilere satılmaktadır. Merkez Bankası ise Borsa üzerinden yerel ticari bankalara

⁸⁶ Baku Interbank Currency Exchange, *Financial Market of Azerbaijan*, 2011, http://www.bbvb.org/index.php?link=menu_view&id=8&lang=en, Erişim: 15.07.2011.

yönelik olarak bono (senet) ihracı, repo, ters repo ve interbank repo işlemleri gerçekleştirmektedir. Piyasanın ikinci kısmını oluşturan şirket menkul kıymetleri ise anonim şirketler tarafından çıkarılan adi ve imtiyazlı hisse senetleriyle sıfır kuponlu veya kuponlu tahvil ve bonolardan oluşmaktadır. Bu araçlar da yerleşik olan/olmayan gerçek ve tüzel kişilere satılmaktadır.⁸⁷

Borsanın ağırlıklı kısmını oluşturan kamu menkul kıymetlerine ilişkin verilere bakıldığında, piyasaya hazine bonolarının hâkim olduğu görülmektedir (Tablo 8). Hazine bonolarının ihracı 2005'te 39,4 milyon AZN iken, 10 katlık bir artışla 2011'de 308,5 AZN'ye yükselmiş olup, toplam piyasa hacminin %69,2'sini oluşturmaktadır.

Tablo 8: Kamu Menkul Kıymetler Piyasası Göstergeleri

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
İhraç Edilmiş Kamu Menkul Kıymetleri (Milyon Manat)		39,4	17,7	406,7	410,7	173,9	309,7	308,5
	Hazine Bonoları	15,1	63	153,5	230,6	164,9	269,7	213,5
	Merkez Bankası Senetleri	24,3	113,7	253,2	180,1	9	40	95
Kamu Menkul Kıymet Piyasalarındaki Pay (%)	Hazine Bonoları	38,3	35,7	37,8	56,2	94,8	87,1	69,2
	Merkez Bankası Senetleri	61,7	64,3	62,2	43,8	5,2	12,9	30,8

Kaynak: The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Statistical Bulletin*, 4/2011.

3.2.3.2. Bakü İnterbank Döviz Borsası

Bakü İnterbank Döviz Borsası (BİDB) 1993'te kurulmuş olup, bir kurul tarafından yönetilmektedir. Borsada işlem yapma serbestisi sadece yabancı para cinsinden işlem yapma lisansı bulunan bankalara aittir. BİDB Azerbaycan'da yabancı para işlemlerinin yapılacağı başlıca piyasa

⁸⁷ Baku Stock Exchange, <http://www.bfb.az/index.php?r=101&lang=en>, 2011, Erişim: 15.07.2011.

*: Nisan 2011 itibarıyla

olmasının yanı sıra bankaların aralarında ödünç para alıp verebildikleri bir piyasadır. 2002’de BİDB tarafından başlatılan “Borsa Elektronik Ticaret Sistemi”⁸⁸ bilgi ticareti sistemi için bir prototip oluşturmuştur. Borsanın özelleştirilen teşebbüslerin menkul kıymetlerinin kaydedilmesine dönük olarak hazırlanmasının yanında BİDB, bazı bankaların borsa kotuna alınması için önemli çalışmalar yürütmektedir.⁸⁹ Borsada işlem gören paralar ABD Doları, Euro ve Rus Rublesidir. Ancak piyasanın %98’ini ABD doları oluşturmaktadır. İşlemler BEST üzerinden gerçekleştirilmektedir.⁹⁰

BİDB finansal piyasanın para piyasası segmentinde interbank kredileri vermede aracı olarak fonksiyon görmektedir. Döviz piyasası ulusal paraların birbirlerine dönüştürülmesine imkân sağlamak suretiyle, dış ticaret, hizmetler, yatırımlar ve uluslararası ödemelerle ilgili denkleştirmelerin gerçekleştirilmesini sağlamaktadır. Bankalar⁹¹ ve BİDB döviz piyasasında aracılık fonksiyonu icra etmekte ve bu fonksiyon üzerinden oluşan döviz kuru AMB’nin resmi kuru için bir temel oluşturmaktadır.⁹²

4. Finansal Politikalar

Azerbaycan’da ekonomik iyileşme 1995’ten itibaren Hükümetin, ekonomik istikrarı tesis edecek ve yapısal reformları hızlandıracak bir reform programını uygulama kararı almasıyla başlamıştır. 2000’li yıllara kadar bankacılık sektörü önemli ölçüde baskı altında tutulmaktaydı. Yaygın operasyonel kayıplar, likidite ve sermaye yetersizliği bunun göstergeleriydi. Buna bağlı olarak bankalara olan güven düzeyinin düşüklüğü, bu kurumların bireylerden ve işletmelerden tasarrufları çekme kabiliyetinin yanı sıra, ekonomik büyümeyi destekleyecek olan kredi, ödeme ve diğer bankacılık hizmetlerinin sağlanmasını da kısıtlamaktaydı. Bu çerçevede Hükümet finansal sektör için daha etkin tedbirler almaya başlamış ve bu konudaki çabalarını yoğunlaştırmıştır. Bu çabalar Dünya Bankası ve IMF tarafından da destek görmüştür.

Finansal sektör reformlarının amacı, finansal kaynakları hareket kabiliyeti yüksek, sağlam, iyi fonksiyon gören, büyüyen bir ekonominin kredi

⁸⁸ Bourse E-System of Trades (BEST)

⁸⁹ Amirbekov, ibid, p. 2.

⁹⁰ The World Bank, 2006, ibid.

⁹¹ Yerel ve yabancı bankalar kurmuş oldukları 'muhabir' banka ilişkileri ile dünyanın birçok ülkesine yönelik parasal işlemleri yürütebilmektedirler.

⁹² Baku Interbank Currency Exchange, ibid.

ihtiyaçlarını etkin bir şekilde karşılayan, etkin ve güvenilir ödeme sistemleri olan, rekabetçi bir bankacılık sistemi oluşturmak şeklinde belirlenmişti. Bu amaç doğrultusunda Hükümet ve Azerbaycan Merkez Bankası tarafından sistemik banka yeniden yapılandırması ve reformuna yönelik kapsamlı bir strateji çerçevesinde bir program uygulamaya konulmuş ve önemli ölçüde başarılı olunmuştur.

AMB ülkedeki finansal kurumları konsolide etmeye ve sisteme istikrar kazandırmaya çabalamaktadır. Bu çerçevede bankaların birleştirilmesini ve mevcut kurumların büyümesini teşvik eden politikalar yürütmektedir. Konsolidasyon çerçevesinde bankaların sayısı azaltılırken, toplam varlıklar artırılmış; finansal sektörün daha ileri düzeyde konsolide edilmesi ve sisteme istikrar kazandırılması amacıyla sermaye gereklilikleri birkaç kat yükseltilmiştir. Yeni bankalar için asgari sermaye gerekliliği Temmuz 2008’de 10 milyon AZN’ye çıkarılmıştır.⁹³

2007’de mevduat sigortası uygulamaya geçirilmiştir. Başlangıçta üst limit 6.000 AZN iken, yakın zamanlarda derinleşen ekonomik krizin mevduat çekilmelerine yol açmasını engellemek için bu rakam 30.000 AZN’ye çıkarılmıştır.⁹⁴

Hâlihazırda ülkede faaliyet gösteren 131 finansal kurum bulunmaktadır. Bunların 44 tanesi yerel ve yabancı bankadır. Son yıllarda bankacılık sektörüne yabancı katılımı üzerindeki kısıtlamalar önemli ölçüde kaldırılmıştır. Yabancı yatırımcılar Azerbaycan bankalarında %50’ye kadar hisse sahibi olabilmektedirler. Döviz işlemleri üzerindeki kısıtlamalar 2002’de önemli ölçüde kaldırılmıştır. 2008–2009 küresel krizinden bu yana genişletici para politikası uygulanırken, prefinansman oranları %15’ten %2’ye; zorunlu karşılık oranları %12’den %0,5’e çekilmiştir.⁹⁵

Finansal sürdürülebilirliği sağlamaya çalışan merkez bankası 10 Şubat 2009 itibarıyla yeni bir para piyasası aracı yürürlüğe koymuştur. Bu araç “Para Swap İşlemleri”dir. Ulusal para swapları bankaların döviz pozisyonlarını uygun bir şekilde yönetmelerini mümkün hale getirmiştir.⁹⁶

Banka dışı kredi kurumları ile ilgili yasal düzenleme Aralık 2009’da Parlamento’da kabul edilmiş ancak düzenlemelerin tamamı henüz uygula-

⁹³ Oesterreichische Entwicklungsbank, *ibid*, p. 27.

⁹⁴ *Ibid*, p. 27; The World Bank, 2009, p.1.

⁹⁵ PwC Azerbaycan, *ibid*.

⁹⁶ The Central Bank of The Republic of Azerbaijan, *Annual Report 2009*, Baku, 2010, p. 47.

maya geçirilmediği için, finansal hizmetlere erişimi kolaylaştırıp, kolaylaştırmayacağı hâlâ belirgin değildir. Ekim 2010'da Parlamento'da Yatırım Fonları Hakkında Kanun kabul edilmiş olup, Devlet Menkul Kıymetler Komitesi bu kanunu destekleyecek kurumsal yapıları ve düzenlemeleri hazırlamaktadır. Bakü Borsası'nda halihazırda sadece iki hisse senedi kayıtlıdır. Borsa henüz öğrenme sürecini yaşamaktadır. Mortgage tahvilleri de piyasanın güçlenmesine katkı yapacaktır. Bunların değeri 2010'da yaklaşık 75 milyon AZN'dır; 2011'de 60 milyon olması beklenmektedir. Azerbaycan Mortgage Fonu toplamda en az 100 milyon AZN tutarında tahvil ihraç edebilecek kapasitededir.⁹⁷

Finansal sistemdeki gelişmeler ülkede döviz kurlarını önemli ölçüde etkilemiştir. Halen ülkede döviz işlemlerinin yapıldığı üç farklı yer bulunmaktadır: Açık Interbank Döviz Piyasası (OpIFEM), Dâhili Banka İşlemleri (IBT) ve Borsa Elektronik Ticaret Sistemi (BEST). Toplam işlem hacminin yaklaşık %40'ı IBT'de işlem görmektedir. Bu işlemlerin yarıya yakını dolar cinsindedir.⁹⁸

Azerbaycan parası Manat, 1 Ocak 1994'ten bu tarafa tek yasal ödeme aracı olarak kabul edilmiştir. Döviz işlemleri 21 Ocak 1994 tarihli Döviz İşlemlerinin Düzenlenmesine Dair Kanun çerçevesinde yürütülmektedir. AMB döviz kuru politikasını oluşturmakta ve döviz kontrollerine ilişkin düzenlemeler yapmaktadır. Döviz işlemlerine yönelik düzenlemeler çerçevesinde yerleşiklerin ve yerleşik olmayanların belirli durumlarda⁹⁹ Azerbaycan'dan döviz transfer etmelerine izin verilmektedir.¹⁰⁰

Kasım 2004'te IMF Kuruluş Yasasının VIII. Maddesinin 2, 3 ve 4. maddelerindeki yükümlülükler kabul edilmiş ve bu çerçevede cari uluslararası işlemler için yapılacak ödeme akımları üzerindeki kısıtlamaları kaldıran¹⁰¹ bir kur sistemi uygulanmaya başlanmıştır.¹⁰² Azerbaycan'da liberal bir döviz sistemi vardır ve yatırım amacıyla fonların transferi veya bir başka paraya dönüştürülmesi üzerinde herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Paraların dönüştürülmesi Bakü Interbank Döviz Borsası ve

⁹⁷ U.S. Department of State, *ibid.*

⁹⁸ Hasanov and Huseynov, *ibid.*

⁹⁹ Örneğin kredi geri ödemeleri, royaltiler, franchising ücretleri gibi.

¹⁰⁰ PwC Azerbaijan, *ibid.*

¹⁰¹ Fon'un uygun gördüğü güvenlik nedeniyle konulan kısıtlamalar hariç.

¹⁰² IMF, *Republic of Azerbaijan: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 10/113, 2010.

Organize Olmuş İnterbank Para Piyasası üzerinden gerçekleştirilmektedir. Temmuz 2002’de Bakü Elektronik Döviz Sistemi üzerinden işlem yapmaya başlanmıştır. Nakit döviz işlemleri çok sayıdaki döviz noktalarından yapılmakta olup, döviz elde etmede herhangi bir güçlük bulunmamaktadır. Ekonomide para ikamesi olgusu artış gösterdiği için, 2001’den bu yana Hükümet, AMB nakit işlemlerinin Azerbaycan Manatı cinsinden yapılmasını zorunlu tutmuştur.¹⁰³

AMB 2006’nın başlarında sabit döviz kuru sisteminden, fiili olarak ABD dolarına karşı sürünen pariteler sistemine geçiş yapmıştır. Yasal olarak döviz kuru rejimi Mart 2008’den beri ulusal paranın bir Euro-Dolar sepetine bağlanması şeklinde oluşturulmuştur. Euro-Dolar sepetine geçişi takiben, AMB Euro’nun sepetteki ağırlığını önce artırmış daha sonra azaltmıştır. Böylece ulusal para fiili olarak Dolara bağlı hale gelmiş,¹⁰⁴ rejim Haziran 2008’den itibaren ulusal paranın Dolara karşı istikrarlı tutulduğu bir bağlı kur rejimi şeklini almıştır. Orta vadede ekonomik faaliyetler daha fazla çeşitlendikçe ve uluslararası sermaye piyasalarıyla daha fazla entegre oldukça kurların esnekliğinin artırılması beklenmektedir.¹⁰⁵

Bankacılık sektörüne ait veriler, diğer makroekonomik göstergelere göre daha iyi olmakla birlikte, sektörün potansiyeli ülkenin ekonomik ihtiyaçlarının hâlâ gerisindedir. Bankacılık sisteminin çözülmesi gereken birçok yapısal problemi bulunmaktadır. Örneğin bankalara yönelik asgari sermaye düzeyi, kurumsal yönetim standartları ve bankaların şeffaflığındaki yetersizlikler sorun olarak varlığını sürdürmektedir. Bankalara halkın güveni zayıftır ve tek bir kamu bankası monopol pozisyonundadır. Bankacılığı geliştirme stratejisi bu tür problemlerin çözümüne yönelik önemli adımlar atılmasını önermektedir.¹⁰⁶

Yerel bankacılık sisteminin dezavantajlarını ortadan kaldırmaya yönelik reformlar yürütülmelidir. Ayrıca devlet otoriteleri tarafından açıkça

¹⁰³ U.S. Department of State, *ibid.*

¹⁰⁴ Uluslararası finansal piyasalarda döviz kurundaki günlük aşırı dalgalanmaların Merkez Bankası’nın resmi döviz kurları üzerindeki etkisini minimize etmek için o yıl ki para sepetinde ABD doları ve Euro’nun payları 70/30 yerine 90/10 olacak şekilde yeniden düzenlenmiştir. Bu düzenleme Manatın istikrar kazanmasına katkı yapmıştır.

¹⁰⁵ IMF, *Republic of Azerbaijan: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 10/113, 2010, p. 8.

¹⁰⁶ Isazade, *ibid.*, p. 331.

ifade edilen Avrupa'ya entegrasyon niyetleri¹⁰⁷ bağlamında AMB'nin bağımsızlığı sağlanmalıdır. Bankacılık sektöründeki mevcut stratejinin temel mantığı, hanehalkı mevduatları için bir piyasa oluşturmak, kamunun bu konudaki tekeli kırarak ve özel bankacılığın ve finansal aracılığın geliştirilmesini sağlamaktır. Banka sermayesinin ve sermaye yeterliliğinin etkin bir şekilde denetimi AMB açısından önemli bir problem teşkil etmektedir. Portföy riski, çeşitlendirme, sermaye yeterliliği, likidite, kârlılık ve mali tabloların açıklanmasına yönelik standart tedbirlere ilaveten AMB mülkiyet yapısının şeffaflığı ve banka yönetiminin niteliği gibi göstergelere daha fazla dikkat etmektedir. Bankacılık sektörünü geliştirme stratejisi çerçevesinde Basel İlkelerinin tam olarak yürütülmesine dönük yasadaki değişiklikler yapılması planlanmaktadır.¹⁰⁸

4.1. 2008–2009 Küresel Krizi ve Azerbaycan'da Kriz Karşıtı Politikalar

2008–2009 yıllarında dünya ekonomisi finans piyasalarını alt üst eden, ekonomik faaliyet hacminde önemli gerilemelere yol açan ve işsizliği artıran derin bir finansal kriz ile sarsılmıştır. 2007 yazında ABD yüksek riskli konut kredileri (subprime mortgage)¹⁰⁹ krizi ile başlayan finansal kriz adım adım bütün gelişmiş ülkeleri etkilemiş; bu ülkelerin izledikleri mali ve parasal politikaları sorgulanır hale getirmiştir. Özellikle krizin etkilerinin tam olarak hissedildiği 2009 başlarında önde gelen gelişmiş ülkelerde konut kredileri piyasalarında olumsuzluklar, bankaların sorunlu kredilerinde artışlar, tüketim harcamalarında ve yatırımlarda azalmalar ve işsizlikte artışlar ortaya çıkmıştır. Gelişmiş ülkelerin büyük bir kısmında yılın ilk yarısında GSHYH'da keskin düşüşler yaşanmış, bu şartlar altında bazı ülkelerde para politikası önemli ölçüde gevşetilmiş, kamu harcamaları ve bütçe açıkları artış göstermiştir. Bunlara paralel olarak zamanla finansal sistem üzerindeki kontroller sıkılaştırılmıştır.¹¹⁰

¹⁰⁷ 1996'da imzalanan Ortaklık ve İşbirliği Anlaşması çerçevesinde Azerbaycan ve AB arasında kurulan ilişkiler ülkede modern bankacılık hizmetlerinin yürütülmesi için önemli bir ortam oluşturmuştur (The Central Bank of The Republic of Azerbaijan, *Annual Report 2009*, Baku, 2010, p. 95).

¹⁰⁸ Isazade, *ibid*, p. 332.

¹⁰⁹ Mortgage sistemi, ABD'de 20–30 yıla kadar uzayan vadelerle ev sahibi olma imkânı sunan bir konut kredi sistemidir. Bu sistemde yaşanan sorunlar 2007'de ABD'de başlayan krizin başlıca nedenidir. Bu piyasada faaliyet gösteren kuruluşlar kredi notu ve gelir düzeyi düşük olan kişilere de kredi verebilmektedirler. Bu şekilde kredi yeterliliği olmayanlara verilen konut kredileri “*subprime mortgage*” kredileri olarak adlandırılmaktadır. Küresel krizin kaynağını bu tür müşterilere verilen önemli miktarlardaki kredilerin geri dönmemesi oluşturmuştur.

¹¹⁰ The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *The Statement of Central bank of Azerbaijan Republic*

2008’de finansal krizin derinleşmesinin¹¹¹ ardından 2009’da finansal piyasalar kendi durumlarını belirli ölçüde güçlendirdiler. Küresel ölçekte hükümetlerin ve merkez bankalarının dünya finans sistemini desteklemeyi amaçlayan kapsamlı kriz karşıtı çabalarının bir sonucu olarak finansal piyasalar iyileşmeye başladı.

Krizden çıkışın işaretlerinin görüldüğü 2010 yılından itibaren birçok ülkede finansal sektörde iyileşmeler başlamakla birlikte, diğer sektörlerdeki kırılganlık devam etmiş, küresel ticaretin büyüme oranlarındaki yavaşlama krizden çıkışı engelleyen faktörlerden birisi olmuştur.

Azerbaycan ekonomisi küresel krizin etkilerinden başlangıçta önemli ölçüde korunabilmiştir. Finans sektörünün uluslararası piyasalara sınırlı ölçüde açık olması ve geçiş ülkeleri içinde en düşük kamu borç oranına sahip olması nedeniyle ülkenin mali pozisyonu güçlü bir durumdaydı.¹¹² Ülke ekonomisinin yoğun bir şekilde petrol ihracatına bağımlı olması nedeniyle küresel finansal kriz bir reel ekonomi krizine dönüştüğünde etkiler hissedilmeye başlanmıştır. Ham petrol ve doğal gaz fiyatları 2008’in ikinci yarısında şiddetli bir biçimde düşmeye başladığında¹¹³ kriz dalgası Azerbaycan’a ulaşmıştır.¹¹⁴

Kriz ulusal ekonomide, özellikle para piyasası ve bankacılık sektörü üzerinde olumsuz etkiler doğurmuştur. 2009’da GSYH %9,3 artış göstermiş, ancak petrol dışı GSYH artışı %16’dan %3’e gerilemiştir. Mali gelirler ve ihracat gelirleri %30’dan daha fazla düşmüş, kredi ve likidite imkânları önemli ölçüde daralmıştır. Birtakım kamu iktisadi teşebbüsleri ve bankalar kısa vadeli dışsal yükümlülüklerini çevirmekte zorluklarla karşılaşmışlar, bu durum bankacılık sisteminde bir likidite kıtlığına yol açmış ve kredilerde önemli azalmalar ortaya çıkarmıştır.¹¹⁵ Bu olumsuz gelişmelere rağmen,

about Main Directions of Money Policy in 2010, http://www.cbar.az/assets/1122/Monetary_2010.pdf, Erişim: 25.06.2011.

¹¹¹ Bu derinleşme uluslararası piyasalardaki likidite kıtlıkları ve ABD mortgage piyasasındaki köpüğün patlamasından kaynaklanan finansal varlıkların fiyatlarındaki çarpıcı düşüşlerle kendini göstermiştir.

¹¹² Ülkede iyileşen ticari ortam dış çevrelerin de dikkatini çekmeye başlamış Azerbaycan 2009’da Dünya Bankası Grubunun Yıllık “Doing Business” serisinde işletme ortamının iyileştirilmesine yönelik reformlarda 1 numara olarak yerini almıştır (Oesterreichische Entwicklungsbank, ibid, p. 12).

¹¹³ Bu dönemde petrolün varili 146 dolardan 40 doların altına düşmüştür.

¹¹⁴ Hübner, ibid; IMF, *Republic of Azerbaijan: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 10/113, 2010.

¹¹⁵ IMF, *Republic of Azerbaijan: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 10/113, 2010, p. 4.

Azerbaycan Hükümeti ve Merkez Bankası doğru politikalarla küresel krizin sistem üzerindeki etkilerini sınırlı tutmayı başarmışlardır. Kriz sonrası yürütülen ihtiyatlı makroekonomi politikaları sistemik risklerin ortadan kaldırılmasına yönlendirilmiştir. AMB bu doğrultuda sistemik riskleri değerlendirme ve yönetme çerçevesi oluşturmaya çabalamaktadır.¹¹⁶ Diğer taraftan, uygulanan politikalar sayesinde finans sektörü küresel krize karşı dengede kalmayı başarmış ve finansal istikrar önemli ölçüde korunmuştur. 2009'da yakalanan büyüme oranı bütün geçiş ekonomileri arasında en yüksek orandı. Manat Dolara karşı devalüe edilmediği için Manat cinsinden nominal GSYH azalmıştır. Özellikle bankacılık sektörü yüksek kapitalizasyon düzeyi ve likidite göstergeleriyle krizi karşılamıştır. Birçok ülkedekinin aksine Azerbaycan bankacılık sektöründe iflaslar yaşanmamış ve göstergeler nispi olarak istikrarlı kalmıştır.

19 Haziran 2009'da Merkez Bankası Kanununda bazı değişiklikler yapılmıştır. Yeni yasal düzenlemeye göre Azerbaycan Merkez Bankası'nın yerel bankalara yönelik devlet garantili ve ikinci dereceden teminatlı kredileri genişletme hakkı bulunmakta olup, Banka bu kredilerin şartlarını bağımsız bir şekilde belirleyebilmektedir. Bu değişiklikler Bankanın, yenden finansmana ihtiyacı olan kamu mülkiyetindeki teşebbüslere bankacılık sektörü kanalıyla finansman sağlamasını da mümkün kılmaktadır.¹¹⁷ Diğer taraftan, Petrol Fonu'nda biriken dövizlerin önemli bir kısmı nispi olarak daha güvenli olan kamu menkul kıymetlerine yatırılmıştır. Uluslararası finansal piyasalardan alınan borçlarda artış olmamıştır. Bu nedenle ülke ekonomisi büyümelerini borçlanmayla finanse eden bölgedeki diğer birçok ülkeden daha likit konumda kalabilmiştir.¹¹⁸

Ülkeye yönelik yabancı finansal akımlardaki azalmaya ve komşu ülkelerdeki psikolojik devalüasyon dalgasına rağmen, Manatın yabancı paralar karşısındaki değeri istikrarlı tutulmuştur. Yerel ve yabancı paraların dalgalanma durumları ve bunlara yönelik öngörülemeyen talebe karşılık AMB, Manatın Dolara karşı değerini istikrarlı tutmak için 2009 ve 2010'da piyasayı yakın bir şekilde izlemiş ve müdahalelerde bulunmuştur. Değer kaybı yönünde güçlü baskılara rağmen, Şubat ve Mart 2009'da AMB 1 milyar Dolardan fazla (Rezervlerin %16'sı) döviz satışı yapmak suretiyle sabit

¹¹⁶ The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Financial Stability Review*, Quarter 1, 2011, p. 30.

¹¹⁷ Hübner, ibid, p. 7.

¹¹⁸ Oesterreichische Entwicklungsbank, p. 10.

kuru başarılı bir şekilde korumuştur.¹¹⁹ Bu likidite desteği bankacılık sisteminin yanı sıra reel sektördeki önemli kuruluşları da kapsamıştır.¹²⁰ Sonuç olarak, dolarizasyon azalmış, mevduatlar geri dönmüş ve hanehalkları ve bankaların bilançoları üzerindeki olumsuz etki engellenmiştir.¹²¹

Bankaların 2009'dan beri karlılaştıkları en büyük problemlerden biri, kredi portföyü kalitesindeki bozulmaydı. Bankaların tamamında geri dönmeyen krediler tehlike sinyalleri vermeye başlamıştı (Bkz. Tablo 4). Ancak ülkede kriz nedeniyle hiç bir ticari banka iflasa sürüklenmedi. Daha önce de belirtildiği gibi, AMB mevduatlar üzerindeki zorunlu karşılık oranlarını Kasım 2008 ve Mart 2009 arasında %12'den %0,5'e indirdi. Yabancı yükümlülüklerde bu oran %5'den sıfıra indirildi.

2009'da Merkez Bankası'nın kriz karşıtı uygulamaya koyduğu para politikası çerçevesinde makroekonomik istikrarın korunması, finansal istikrarın güçlendirilmesi, ekonomiye likidite sağlanması, sistem için önem arzeden banka ve kurumların faaliyetlerine istikrar kazandırılması yönünde yoğun çaba gösterildi. Bu çerçevede alınan tedbirlerden bazıları şunlardır:¹²²

- Bankaların yürüttükleri faaliyetlerindeki riskli işlemlere Merkez Bankası tarafından sınırlama getirildi.
- İhtiyatlı düzenleme çerçevesi oluşturuldu.
- Konut kredilerindeki yoğunlaşma AMB'nin önemli kriz karşıtı önlemlerinden biriydi ve inşaat sektörü ile gayrimenkul piyasası üzerinde istikrar etkisi doğurdu.
- Bazı bankalara doğrudan destek sağlandı. Bankacılık sistemine istikrar kazandırıldıktan sonra AMB, hükümetin talebi ve devlet garantileri altında reel sektörü doğrudan finanse etmeye başladı. Bu bağlamda ilk defa AMB'ye, AZN cinsinden ve sağlam paralar cinsinden uzun vadeli kredi sağlama imkânı verildi.

¹¹⁹ The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *The Statement of Central Bank of Azerbaijan Republic about Main Directions of Money Policy in 2010*, http://www.cbar.az/assets/1122/Monetary_2010.pdf, Erişim: 25.06.2011.

¹²⁰ Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet Petrol Şirketi, Azeraluminyum JSC.

¹²¹ IMF, *Republic of Azerbaijan: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 10/113, 2010, p. 4.

¹²² The Central Bank of The Republic of Azerbaijan, *Annual Report 2009*, Baku, 2010; The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Financial Stability Review*, Quarter 1, 2011; Oesterreichische Entwicklungsbank, *ibid*; U.S. Department of State, *ibid*; IMF, *Republic of Azerbaijan: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 10/113, 2010.

- Maliye Bakanlığı kısa vadeli borç senetlerine ilaveten kısa vadeli menkul kıymetler (2 ve 3 yıl vadeli) ihraç etmeye başladı.
- Azerbaycan Mortgage Fonu konut kredilerine dayalı 7 yıl vadeli tahvil ihracı gerçekleştirdi. Bu menkul kıymetlerin ikincil piyasası oluşturuldu ve Merkez Bankası bu kâğıtların likiditesini destekledi.
- Bankalardan mevduat çekilmelerini engellemek amacıyla, hükümet Azerbaycan Mevduat Sigortası Fonu üzerinde sağladığı sigortanın maksimum tutarını artırma kararı aldı.
- Ocak 2009 itibariyle bankalar, sigorta şirketleri ve reasürans şirketlerinin yeniden yatırıma yönlendirdikleri kazançları vergi dışı bıraktı.

Ekonomiyi ve bankacılık sektörünün likiditesini korumaya dönük olarak alınan bu tedbirler ekonomik istikrara önemli katkı sağladı ve ülkenin gelecekteki ekonomik büyümesi açısından bir zemin oluşturdu. Sonuç olarak Azerbaycan bankacılık sistemi küresel krizi yeterli bir kapitalizasyon oranı, yüksek finansal korunma ve yüksek likidite göstergeleriyle karşıladı. Dış borçların hacmini düzenlemeye dönük tedbirler çerçevesinde Bölgedeki diğer ülkelerle karşılaştırıldığında bankaların dış borçları oldukça düşük düzeylerde (%2) kaldı. Kapitalizasyon ve finansal risklere karşı korunma düzeylerinde önemli artışlar oldu.

Nispi olarak küçük ve gelişmemiş finansal sektör, riskli ve spekülatif uluslararası yatırımlara ve işlemlere açık değildi. Bankalar ağırlıklı olarak yurtiçi piyasalarda faaliyet gösteriyorlar ve hem varlıklar, hem de yükümlülükler tarafında nispi olarak basit finansal araçlar kullanıyorlardı. Sonuç olarak hükümet müdahalesi önemli bir etki oluşturdu ve görünüşte amacına ulaşmış oldu.

2011'in ilk yarısında iyileşen uluslararası ortam ve dış finans kaynaklarının restorasyonu yurtiçi ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkiler yaptı.¹²³ Aynı zamanda devletin ekonomik faaliyetlere yönelik desteği ve gerekli yapısal ve kurumsal değişiklikleri yapması da ekonominin dinamiklerini olumlu bir şekilde etkiledi. Otoritelerin uygun politik tepkileri

¹²³ IMF Azerbaycan için 2011 ve 2012 için sırasıyla %2,8 ve %2,5 büyüme tahminleri yapmaktadır (The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, *Monetary Policy Review January-March*, Baku, 2011, p. 72).

sayesinde döviz kuru istikrarlı kaldı, enflasyon çarpıcı bir şekilde düştü, resmi yoksulluk oranları düşmeye devam etti ve finansal istikrar korunmuş oldu.

4.2. Sistemin Zayıf ve Üstün Tarafları

Ülkede hemen her alanda yürütülen reform çabalarının sonucu olarak birçok olumlu gelişme ortaya çıkmakla birlikte, ekonomik ve finansal gelişmeyi kısıtlayan temel problemler varlığını sürdürmektedir. Yolsuzluklar ve servetin şeffaf olmayan dağıtımı hâlâ temel sorun alanlarından biri olmaya devam etmektedir. Petrole bağımlılığın bir sonucu olarak ulusal ekonomide sistemik risk bulunmaktadır. Petrol dışı ticari yapı ve politik sistem şeffaflıktan oldukça uzaktır. Petrol dışındaki ekonomik yapı ve özellikle bankacılık sektörü küresel finansal sistemle yeterince entegre olamamıştır.

Birçok sektörde formel veya enformel monopollerin varlığı devam etmektedir. Halkın gelir düzeyi düşük olup, bankacılık hakkındaki bilgilenme düzeyi yeterli değildir. Bankacılık sisteminde yüksek yoğunlaşma söz konusudur. Tek bir devlet bankası toplam aktiflerin %40'a yakın kısmını elinde tutmaktadır. Banka aktiflerinin büyük bir kısmı Bakü'de toplanmıştır. Kredi portföyü kalitesinde bozulmalar söz konusudur. Geri dönmeyen kredilerin giderek artması önemli bir sorundur. Bankaların risk yönetimi uygulamaları yeterli değildir. Leasing ve sigorta sektörleri gelişmemiştir.¹²⁴

Diğer taraftan, Azerbaycan bankacılık sistemine güvenin artması, finansal istikrarı olumlu etkilemektedir. Bu durum küresel piyasalarda yaşanan cari kriz dikkate alındığında özellikle önem arz etmektedir. Mortgage finansmanının gelişmesi, altın kaynaklarının rekor düzeylere ulaşması ve petrodolar akımları sistemin güçlü tarafları olarak karşımıza çıkmaktadır. Uluslararası rating şirketlerinin ülkenin kredi notunu yükseltmeleri, ülkedeki güçlü ve sürekli ekonomik büyümenin, kamunun ekonomideki rolünün azalmasının, dış borç oranlarının düşmesinin ve cari hesap fazlasının artmasının bir sonucudur.¹²⁵

AMB'nin etkin düzenleme ve denetim fonksiyonları sayesinde ortaya çıkan sermaye artışı yerel bankaların varlıklarını genişletmelerini mümkün kılmaktadır. Çok sayıda banka Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD),

¹²⁴ Oesterreichische Entwicklungsbank, ibid; IMF, *Republic of Azerbaijan: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 10/113, 2010.

¹²⁵ Isazade, ibid, p.319.

Uluslararası Finans Kurumu (IFC), Asya Kalkınma Bankası (ADB) gibi uluslararası finans kurumlarını hissedar olarak çekebilmektedir. Bütün kategorilerde yer alan krediler hızla artmaktadır. Mevduatlarda da (özellikle hanehalkı tasarrufları) hızlı bir artış gözlenmektedir. Yabancı bankalar ulusal bankacılık sistemine ilgi duymakta ve aktif olarak katılmaktadırlar. Devlet bankalarının piyasadaki ağırlığı azalmaktadır. Döviz kuru cihetinde Dolara sabitlenmiş kur politikası kısa vadede uygun bir formül olarak varlığını sürdürmektedir. Ancak daha fazla esneklik orta vadede yararlı olacaktır.

5. Sonuç

Sovyet dönemi sonrasında yapılan kapsamlı reformlar çerçevesinde Azerbaycan'da ekonomik ve finansal yapıda önemli iyileşmeler ortaya çıkmıştır. Ekonomi önemli ölçüde petrol ve doğal gaz üretim ve ihracatına dayalıdır. Büyük miktarlara varan dolaysız yabancı sermaye yatırım girişlerinin hidrokarbon sektörünü desteklemeye devam etmesi ve petrol/gaz ihracatındaki artışların önümüzdeki yıllarda GSYH'yı önemli ölçüde artırması beklenmektedir. Bu çerçevede özellikle artan petrol üretiminin ekonomik büyümenin kaynağı olmaya devam edeceği görülmektedir. Bu da orta vadede yıllık %20'den daha fazla büyüme olasılığı demektir. Bakü-Tiflis-Ceyhan ve Kuzey Kafkasya petrol boru hatlarının açılmasının arkasından petrol ve gaz ihracat kapasitesinde ortaya çıkan artışın orta vadede büyük bir cari hesap fazlasıyla sonuçlanması muhtemeldir. Ekonomide enerji sektörüne aşırı bağımlılık devam edecek gibi gözükmektedir. Uzun vadeli sürdürülebilirlik açısından ekonomik çeşitlendirme elzemdir. Ticari ortamda yapılacak daha ileri iyileştirmeler vasıtasıyla ekonomik çeşitlendirme hızlandırılmalıdır. Bu bağlamda özellikle vergi ve gümrüklerde daha ileri düzeyde modernizasyon sağlanmalı ve yapısal finansal sektör reformları tamamlanmalıdır.

Bir ülke finans sisteminin gelişmişlik düzeyinin ekonomik büyüme ve kalkınma üzerinde önemli etkileri vardır. Bu husus ekonomistler ve politikacılar tarafından kabul edilmekle birlikte, bir finans sisteminin sağlıklı bir şekilde büyümesi için neler yapılması gerektiği konusu çok açık bir biçimde ortaya konulmuş değildir. Politikacılar kanun veya kararnamelerle bir finans sisteminin gelişmesini sağlayamazlar. Kanun yapıcılar ve düzenleyiciler sadece sistemin güçlenmesi için ortam oluşturabilirler.

Azerbaycan finansal piyasası hâlihazırda oluşum aşamasını tamamlamış olup, gelişme aşamasına geçmiştir. Bu çerçevede en önemli görev, su-

nulan hizmet ve kullanılan araç çeşidinin yeni katılımcıları çekecek kadar geniş olduğu evrensel bir finansal piyasa oluşturma stratejisi geliştirmektir.

Küresel krizin Azerbaycan üzerindeki sınırlı etkileri, hükümetin prensip olarak yeterli politik tepkiyi verdiğini göstermektedir. Bu durum ayrıca ülkenin genel olarak istikrarlı bir mali ve makroekonomik pozisyona sahip olma yolunda ilerlediğinin de kanıtı olarak görülebilir.

Sistemde etkin olan bankalar ürün geliştirme, markalaşma, şube alt-yapısını ve beşeri kaynaklarını iyileştirme konularında önemli yatırımlar yapmaktadırlar. Özel bankaların çoğu, faaliyetlerini özel sektöre, esas olarak da bireysel girişimcilere ve küçük ve orta ölçekli işletmelere kredi verme üzerinde yoğunlaştırmışlardır.

Elde edilen olumlu gelişmelere karşın Azerbaycan finans sistemi hâlâ geçiş aşamasındadır. Bu nedenle reformların devam etmesi ve sistemin sürekli gelişmesini sağlayacak tedbirlerin alınması gerekmektedir. Bankacılık sektöründe düzenlemeler konusunda hala daha eksiklikler bulunmaktadır ve sektörün bir bütün olarak daha ileri konsolidasyona ihtiyacı vardır. Banka yeniden yapılandırması ve özelleştirme tamamlanmamıştır ve ulusal bankacılık sektörü kamu sektörünün ağırlıklı olduğu bir görünüm arz etmektedir.

Ülkede sermaye piyasaları henüz emekleme aşamasında olup, kamu menkul kıymetlerinin hâkim olduğu bir yapı söz konusudur. Bu konuda da ciddi reform çabalarına ihtiyaç bulunmaktadır.

KAYNAKÇA

- Allen, Franklin and Hiroko Oura. *Sustained Economic Growth and the Financial System*, Discussion Paper No. 2004-E-17, Institute for Monetary and Economic Studies, Bank of Japan, 2004.
- Amirbekov, Farhad. “Development of Exchange Business in Azerbaijan: New Impulse of Regional Integration”, *Bank & Business*, Special Issue, 2008, http://www.bbvb.org/data/files_en/33_2.doc, Erişim: 08.05.2011.
- Aras, Osman Nuri. *Azerbaycan Ekonomisi: Makro Ekonomik ve Sektörel Analiz*, Qafqaz Üniversitesi Kafkasya Araştırmaları Merkezi Yayınları, No. 2, 2003.
- Asian Development Bank. *Loan Azerbaijan: Private Banks and Leasing Companies in Azerbaijan*, Extended Annual Review Report, Project Number: 39930, 2010.
- Aslanlı, Kenan and Amin Charkazov. *Azerbaijan Investment Guide*, Azerbaijan-Turkey Business Association, Baku, 2009.
- Baku Interbank Currency Exchange. *Financial Market of Azerbaijan*, 2011, http://www.bbvb.org/index.php?link=menu_view&id=8&lang=en, Erişim: 15.07.2011.
- Baku Stock Exchange. <http://www.bfb.az/index.php?r=101&lang=en>, 2011, Erişim: 15.07.2011.
- Beck, Thorstein, Aslı Demirgüç-Kunt and Ross Levine. “A New Database on the Structure and Development of the Financial Sector”, *The World Bank Economic Review*, Vol. 14, No. 3, 2000, pp. 597-605.
- Delice, Güven ve Nihat Işık. “Orta Asya Ülkelerinde Finansal İstikrar Sorunu, Karşılaştırmalı Bir Analiz”, *Beşinci Uluslararası Türk Dünyası Sosyal Bilimler Kongresi: Türk Dünyasının Geleceği*, 11–13 Haziran 2007, Calalabat, Kırgızistan.
- Gerald, Valpy Fitz. *Financial Development and Economic Growth: A Critical View*, Background Paper for World Economic and Social Survey 2006, United Nations, 2006.

- Gulmaliyeva, Sabina and Ismail Askerov. "Azerbaijan Chamber of Commerce and Industry" *Azerbaijan*, No. 3, 2011, <http://www.iflr1000.com/pdfs/Directories/24/Azerbaijan.pdf>, Erişim: 13.07.2011.
- Hasanov, Fakhri Javanshir and Fariz Huseynov. *Real Exchange Rate Misalignment in Azerbaijan*, November 20, 2009, Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1522297>
- http://www.azerbaijan.az/portal/Economy/BankSystem/bankSystem_e.html, Erişim: 13.06.2011
- Hübner, Gerald. "As if Nothing Happened? How Azerbaijan's Economy Manages to Sail through Stormy Weather", *Caucas Analytical Digest*, No. 18, 5 July 2010, pp. 4-14.
- IMF. *Financial System Soundness*, Factsheet, International Monetary Fund, 2010, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/banking.htm>, Erişim: 15.04.2011.
- IMF. *Republic of Azerbaijan: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 10/113, 2010.
- IMF. *The Financial Sector Assessment Program (FSAP)*, Factsheet, International Monetary Fund, 2010, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fsap.htm>, Erişim: 15.04.2011.
- International Bank of Azerbaijan. *Azerbaijan Banking System: An Overview*, Strategic Development Department, 2007, <http://www.the-best-of-both-worlds.com/supportfiles/azerbaijan-banking-sector-2007.pdf>, Erişim: 15.07.2011
- Isazade, Afkan R. "Azerbaijan: Deposit Insurance System", *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 17, No. 3, 2009, pp. 318-335.
- King, Robert G. and Ross Levine. "Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence", *Journal of Monetary Economics*, 1993, 32, pp. 513-542.
- Levine, Ross. "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, 1997, 32 (2), pp. 688-726.

- Muslumov, Salim and Oktay Ibrahimov. *Pension Reform in Azerbaijan: Challenges and Achievements*, Development and Transition, UNDP, 2009.
- Oesterreichische Entwicklungsbank. *Analysis of the Financial Sector: Armenia, Azerbaijan and Georgia*, Zurich, August 2009.
- PwC Azerbaijan. *Doing Business and Investing in Azerbaijan*, Baku, 2011, <http://www.pwc.com/az/en/assets/document/az-dbg-2011.pdf>, Erişim: 15.06.2011.
- Sabi, Manijeh. "Banking in Transition: Development and Current Problems in Azerbaijan", *Communist Economies & Economic Transformation*, Vol. 9, No. 4, 1997, pp. 491-499.
- State Statistical Committee of the Azerbaijan Republic. 2011, <http://www.azstat.org/indexen.php>, Erişim: 05.08.2011.
- Sundararajan, Charles Enoch, Armida San Jose, Paul Hilbers, Russell Krueger, Marina Moretti and Graham Slack. *Financial Soundness Indicators: Analytical Aspects and Country Practices*, International Monetary Fund, Washington D.C., April 2002.
- The Central Bank of the Republic of Azerbaijan. *Annual Report 2009*, Baku, 2010.
- The Central Bank of the Republic of Azerbaijan. *Financial Stability Review*, Quarter 1, 2011.
- The Central Bank of the Republic of Azerbaijan. *Key Monetary Indicators*, 2011, <http://www.cbar.az/pages/statistics/key-monetary-indicators>, Erişim: 08.07.2011
- The Central Bank of the Republic of Azerbaijan. *Monetary Policy Review: January – March 2011*, Baku, 2011.
- The Central Bank of the Republic of Azerbaijan. *Statistical Bulletin*, 4/2011.
- The Central Bank of the Republic of Azerbaijan. *The Statement of Central Bank of Azerbaijan Republic about Main Directions of Money Policy in 2010*, http://www.cbar.az/assets/1122/Monetary_2010.pdf, Erişim: 25.06.2011.

The World Bank. *Azerbaijan: Technical Note on Consumer Protection and Financial Literacy*, Volume II Review Against Good Practices, Private and Financial Sector Development Department, Europe and Central Asia Region, Washington, DC, 2009.

The World Bank. *Payments and Securities Clearance and Settlement Systems in Azerbaijan*, Commonwealth of Independent States Payments and Securities Settlement Initiative, 2006.

U.S. Department of State. *2011 Investment Climate Statement – Azerbaijan*, Bureau of Economic, Energy And Business Affairs, March 2011, <http://www.state.gov/e/eeb/rls/othr/ics/2011/157236.htm>, Erişim: 22.06.2011.