

İNVESTİSİYA MÜHİTİNİN FORMALAŞMASININ BƏZİ NƏZƏRİ VƏ PRAKTİKİ ASPEKTLƏRİ

Bağış Əhmədov

Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti (UNEC), Bakı, Azərbaycan
e-mail bahmadov@gmail.com

Xülasə. Məqalədə investisiya mühitinin bəzi nəzəri və praktiki aspektləri araşdırılmışdır. Xüsusilə, instusional mühitdə, inflyasiya və faiz dərəcəsinin səviyyəsində baş verən dəyişikliklərin, maliyyə bazarlarının inkişaf səviyyəsinin investisiya fəallığına təsiri məsələlərinə baxılmışdır. Habelə, burada antiinhisar tənzimlənməsinin iqtisadi inkişaf baxımından əhəmiyyəti göstərilir. Bundan başqa, məqalədə vergi rejiminin təkmilləşdirilməsinə dair təkliflər verilir.

Açar sözlər: investisiya, investisiya mühiti, investisiya riski, vergi rejimi.

SOME THEORETICAL AND PRACTICAL ASPECTS OF INVESTMENT ENVIROMENT FORMATION

Bagish Ahmadov

*Azerbaijan State University of Economics (UNEC),
Baku, Azerbaijan.*

Abstract. The article discusses some theoretical and practical aspects of the investment enviroment. In particular, the impact of major changes in the institutional environment, inflation and interest rates, the level of development of financial markets on investment activity is considered. It also shows the importance of antitrust regulation in terms of economic development. In addition, the article presents proposals for improving the tax regime.

Keywords: investments, investment climate, investment risk, tax regime.

НЕКОТОРЫЕ ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И ПРАКТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СРЕДЫ

Багиш Ахмедов

Азербайджанский государственный экономический университет (UNEC), Баку, Азербайжан.

Резюме. В статье рассматриваются некоторые теоретические и практические аспекты инвестиционной среды. В частности, рассмотрено влияние изменений институциональной среды, инфляции и процентных ставок, уровня развития финансовых рынков на инвестиционную активность. Также здесь показана важность антимонопольного регулирования с точки зрения экономического развития. Кроме того, в статье представлены предложения по совершенствованию налогового режима.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная среда, инвестиционный риск, налоговый режим.

1. Giriş

İnvestisiya xərcləri məcmu tələbin dəyişkən hissəsidir və onun həcmi iqtisadi konyunkturada baş verən dəyişikliklərə çox həssasdır. Belə ki, ölkədə tələbin, faiz dərəcəsinin, risk səviyyəsinin və iqtisadi konyunkturayı formalaşdıran digər amillərin dəyişməsi investisiya fəallığına birbaşa təsir göstərir. Özəl investisiyalar iqtisadi artımın əsas amilidir [18]. Belə investisiyaların davamlı və əhəmiyyətli artımı isə əlverişli investisiya mühitində baş veririr [26, s.2]. Buna görə də, ölkədə investisiya qoyuluşlarının həcminə təsir edən amillərin müəyyən edilməsi investisiya siyasətinin formalaşdırılması və reallaşdırılması baxımından böyük əhəmiyyətə malikdir.

2. Nəzəri əsaslar

İnvestisiya mühiti firmalar üçün səmərəli investisiya qoymaq, iş yerləri yaratmaq və genişlənmək üçün imkanlar və stumulları təmin edən yerli amillərin məcmusudur [27, s.20]. Habelə, investisiya mühiti investisiya ilə bağlı gəlirlərə və risklərə təsir göstərən cari və gözlənilən siyasət, instisional və davranış mühitini əks etdirir [28, s.1]. Bu baxımdan, əlverişli investisiya (biznes) mühiti olan ölkələrdə investisiya fəallığı ilə yanaşı, iqtisadi səmərəlilik də yüksək olur [27, s.3].

İnvestisiya mühitinin formalaşdırılmasında hökumətin rolu əsasən bazar uğursuzluqları ilə izah olunur. Bazar uğursuluqları bazar hökmüranlığı, xarici təsirlər, ictimai nemətlər və qeyri-təkmil informasiya (informasiya asimmetriyası) kimi dörd səbəbdən yaranır [25, s.20]. Bu səbəblər təkmil rəqabətli bazarın Pareto səmərəliliyini təmin etməsinə imkan vermir. Belə hal dövlətin iqtisadiyyata müdaxiləsini əhəmiyyətli edir. Dövlətin iqtisadiyyata müdaxiləsinin əsas istiqamətlərinə qanun və qaydaların müəyyən edilməsi, infrastruktur təminatının dəstəklənməsi və informasiya asimmetriyasının, mənfi xarici təsirlərin və inhisar hökmüranlığının azaldılması, müsbət xarici təsirlərin artırılması, firmaların və həyata keçirilən sövdələşmələrin tənzimlənməsi aiddir [27, s.36].

Bütövlükdə, dövlət ölkədə xərclərin, risklərin və rəqabətə maneələrin azaldılmasına yönəldilən siyasətlərlə investisiya mühitinin əlverişlilik səviyyəsini artırma və iqtisadi artımı stimullaşdırma bilər [27, s.2]. Buna nail olmaq üçün isə sabitlik və təhlükəsizlik, hüquqi tənzimləmə və vergiqoyma, maliyyə və infrastruktur, işçi qüvvəsi və əmək bazarı sahələrində uğur qazanmaq tələb olunur [27, s.9].

Ölkədə investisiya risklərinin səviyyəsi siyasi və iqtisadi sabitliyin və təhlükəsizliyin təmin olunma səviyyəsindən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. Müharibələr və münaqişələr mövcud resusların əhəmiyyətli hissəsini almaqla iqtisadi artıma, inkişafa və yoxsulluğun azaldılmasına məhdudlaşdırıcı təsir göstərir [20]. Bu baxımdan, ölkədə təhlükəsizliyin təmin edilməsi investisiya fəallığı baxımından mühüm amillərdəndir. Bununla yanaşı, siyasi qeyri-sabitlik firmaların mövcud qanunlara və siyasətlərə etibarını azaltmaqla, əhəmiyyətli qeyri-müəyyənlik və risk yaradır [27, s.79]. Belə hal isə investisiyanın həcminə mənfi təsir göstərir [23].

V.Hnatkovska və N.Loayzaya görə, makroiqtisadi dəyişkənliklə uzunmüddətli iqtisadi artım arasında mənfi əlaqə mövcuddur və bu mənfi əlaqə yoxsul, institusional cəhətdən zəif inkişaf etmiş, inkişafın aralıq mərhələsində olan maliyyə sisteminə malik və antitsiklik fiskal siyasət apara bilməyən ölkələrdə daha da güclü olur [15, s.19]. Bu baxımdan, resuslarla zəngin ölkələrdə protsiklik fiskal siyasət makroiqtisadi qeyri-müəyyənliyi artıran və müvafiq olaraq iqtisadi artıma mənfi təsir edən iqtisadi tsikldə dalğalanmaların mənbəyi kimi müəyyən olunur [10]. Buna görə də, kiçik iqtisadiyyatlarda bir çox hallarda valyuta məzənnəsinin sabitliyinin təmin edilməsi qeyri-müəyyənliyin azaldılması və investisiya fəallığının artırılmasının mühüm şərtlərindən biri olur.

Empirik tədqiqatlar inflyasiyanın qeyri-müəyyənliyi artırdığı, inflyasiya dəyişkənliyinin investisiyanın həcminə mənfi təsir etdiyini göstərir [24, s.170; 9, s.18]. M.Fridman qeyd edirdi ki, “inflyasiyanın dəyişkənliyi və qeyri-müəyyənliyi bazar qiymətlərinin iqtisadi fəaliyyəti koordinasiya edən sistem kimi səmərəliliyini azaldır. Qiymət səviyyəsi sabitdirsə və ya sabit sürətlə dəyişirsə, müşahidə olunan mütləq qiymətlərdən nisbi qiymətlər haqqında informasiya əldə etmək nisbətən asan olur. Ümumi inflyasiya səviyyəsi nə qədər dəyişkəndirsə, mütləq qiymətlərdən nisbi qiymətlərə dair siqnalların əldə edilməsi bir o qədər çətinləşir [11, s.467]. Beləliklə, gözlənilməz inflyasiya ilə bağlı xərclər kreditorlardan debitorlara bölüşdürücü effekt, istehlak, qənaət, borclanma və investisiya qərarlarına təsir edən qeyri-müəyyənliyin artması və nisbi qiymətlərdə təhriflərin yaranması hesabına baş veririr [4].

İnflyasiya real faiz dərəcələri və firmaların vergi yükü ilə bağlı qeyri-müəyyənliklərini də artırır. Mənfəət vergisi hesablanarkən əsas kapitala görə amortizasiya ayırmaları onun balans (tarixi) dəyərinə görə hesablandığandan, inflyasiya mənfəət vergisini artırır. Bununla yanaşı, firmanın sərbəst pul vəsaitləri və debitor borcları hesabına alacağı vəsaitin alıcılıq qabiliyyəti azalır. Yüksək inflyasiya şəraitində firmalar debitor borclarını azaltmağa, kreditor borclarını isə artırmağa çalışırlar ki, bu da son nəticədə onların fəaliyyətlərinin səmərəliliyinə mənfi təsir göstərir.

İnvestisiya qərarları yalnız mövcud şərtlər əsasında deyil, əsasən gələcəyə dair gözləntilər əsasında verilir. Bu baxımdan, dövlət tərəfindən əlverişli investisiya mühitinin mühüm elementləri olan sabitliyin və etibarlılığın gücləndirməsi zərurətdir. Dövlət tənzimlənməsi ilə bağlı qeyri-müəyyənliklər yüksək risk yaratmaqla investisiya fəallığına mənfi təsir göstərir. Belə ki, riskin artması tələb edilən gəlirlilik normasının yüksəlməsinə, bu da son nəticədə investisiya qoyuluşlarının azalmasına səbəb olur. Araşdırmalar göstərir ki, dövlət siyasətinin proqnozlaşdırıla bilən olması yeni investisiyaların qoyulması ehtimalını 30 faizdən çox artırır [27, s.2]. Bu baxımdan, K.Errou qeyd edir ki, dünyada iqtisadi geriliyin böyük hissəsi qarşılıqlı etibarın olmaması ilə əhəmiyyətli dərəcədə əlaqədardır [2, s.362]. Bununla belə, aparılmış sorğularda firmaların 95 faizi bəyan edilmiş siyasətlərlə onların tətbiqi vəziyyəti arasında fərqin olduğunu qeyd etmişlər [27, s.23]. Buna görə də, iqtisadi subyektlərin etibarını qazanan dövlət siyasəti investisiya fəallığına əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərir.

R.Hol və C.Consa görə, kapital yığılmasına, səmərəliliyin səviyyəsinə və bir işçiyə düşən buraxılışın həcminə görə ölkələr arasında fərqlər sosial infrastrukturdakı fərqlərlə əlaqədardır [12, s.84]. Onların fikrincə, sosial infrastruktur ölkədə uzunmüddətli iqtisadi səmərəliliyin ilkin və əsaslı amili olmaqla, iqtisadiyyatda fərdlər və firmalar üçün stimulları müəyyən edən institutları və hökumət siyasətini əhatə edir [12, s. 95]. Qeyd edilən stimullar bilik və bacarıqların toplanması və ya yeni məhsulların və istehsal texnologiyalarının yaradılması kimi məhsuldar fəaliyyətləri həvəsləndirə, bu stimullar həm də renta axtarışı, korrupsiya və oğurluq kimi mənfi davranışları da təşviq edə bilər [12, s.95]. Renta axtarışı dedikdə, hökumətdən imtiyazlı faydaların əldə edilməsinə cəhdlər nəzərdə tutulur [14]. D.Norz qeyd edir ki, zəif institusional inkişaf renta axtarışı üçün imkanlar yarada bilər [21].

Firmalar təbii olaraq inhisarçılığa meyilli olurlar. İnhisarçılıq yüksək qiymətlərin və cəmiyyətin rifahında qaytarılmayan itkilərə səbəb olur [29, s.101]. Rəqabətli firmanın istehsal xərclərinin qiymət vasitəsilə istehlakçılara ötürmək imkanları məhdud olduğu halda, inhisarçı firma artan xərcləri qiymətlərə köçürə bilər. Belə xərclər istehsal amillərinin qiymət artımı hesabına yaranırsa, istehsal edilən məhsulun qiymətində əks olunması təbii haldır. Bununla yanaşı, firmanın rəhbərliyinin yüksək əməkhaqqı və digər imtiyazlar müəyyən etməsi, izafi reklam və digər səmərəsiz tədbirləri nəticəsində yaranan xərclər rəqabət nəticəsində aradan qaldırıldığı halda, inhisar halında mümkündür. Habelə, bir firmanın xeyrinə rəqabət üçün maneələrin yaradılması digər firmaların və istehlakçıların xərclərini artırır. İnhisar təkmil bazar şərtlərində yaranan səmərəliliyin azalması ilə yanaşı, inhisarçı mövqeyə nail olmaq üçün apardığı mübarizədə sərf etdiyi əlavə resurslar hesabına ictimai xərclərə səbəb olur [30, s.528]. Dövlət qurumları bazara giriş və çıxışı tənzimləməklə, firmaların rəqabətə zidd davranışlarına reaksiya verməklə rəqabət səviyyəsinə təsir göstərirlər. Araşdırmalara görə, bazara giriş maneələrinin tam aradan qaldırılması iqtisadi səmərəliliyin 30 faizindən çox artımına səbəb olur, güclü rəqabət təzyiqi ilə üzləşən firmaların yenilik etmək ehtimalı belə bir təzyiqlə qarışlaşmayanlarla müqayisədə ən azı 50 faiz çoxdur [27, s.3]. Bu baxımdan, bazar mexanizminin səmərəli fəaliyyəti və iqtisadi resursların cəmiyyətin rifahının maksimumlaşdırılması baxımından səmərəli bölüşdürülməsi dövlətin antiinhisar fəaliyyətindən asılıdır.

İnvestisiya prosesində resursların bölgüsünə dair qərarlar verildiyindən vergilər bu qərarlara təsir edən mühüm amildir. Vergilərin səviyyəsi həm kapitalın qiymətinə, həm investisiya xərclərinin həcmində, həm də investisiya qoyuluşu nəticəsində yaradılan obyektin fəaliyyəti ilə əlaqədar gəlir və xərclərin səviyyəsinə təsir göstərir. Buna görə də, ölkədə vergilərin səviyyəsini və strukturunu dəyişməklə investisiya fəallığına təsir etmək mümkündür. Ramsey qaydasına əsasən təkmil bazar şəraitində cəmiyyətin rifah itkilərini minimumlaşdırmaq üçün vergilər bütün əmtəələrin istehsal həcmində eyni nisbətdə azaldan səviyyədə müəyyən edilməlidir [7, s.54]. Aydın ki, tətbiq edilən vergilər qiyməti artırmaqla məhsula tələbi azaldır. Eyni vergi dərəcəsi tələbin qiymətə görə elastikliyi yüksək olan əmtəələrə tələbi daha çox, aşağı olan əmtəələrə tələbi isə daha az azaldır. Ramsey qaydası səmərəliliyə əsaslanır, lakin sosial ədalət prinsiplərinə uyğun deyildir. Belə ki, bu qayda tələbin qiymətə görə elastikliyi aşağı olan ilkin istehlak məhsullarına yüksək vergi təyin edilməsini tələb edir ki, bu da əsasən əhalinin nisbətən aşağı gəlirli təbəqəsi tərəfindən ödənilir.

P.Diamond və J.Mirlisə görə, “iqtisadiyyatda səmərəliliyə nail olmaq üçün aralıq məhsullara vergilər optimal vergi strukturuna daxil edilməməlidir (dövlətin firmalara satışları da vergiyə cəlb olunmamalı, istehlakçılara satışları isə vergiyə cəlb edilməlidir)”. vergi gəlirləri istehsalın səmərəliliyini azaltmayan son istehlak məhsullarına vergi tətbiq etməklə toplana bilər [6, s.24]. Bu yanaşma da əsasən Ramsey qaydasına uyğundur. Belə ki, investisiya məhsulları aralıq məhsullara aid olduğundan həmin məhsullara vergilərin azaldılması istehsalın səmərəliliyinin artırılması baxımından əhəmiyyətlidir. Belə ki, tələbin qiymətə görə elastikliyi son istehlak

məhsullarına nisbətən investisiya əmtələri üzrə yüksəkdir. Ramsey qaydasına əsasən əməyə tələbin əmək haqqına elastikliyi ilə kapitalın faiz dərəcəsinə görə elastikliyin nisbətləri onlara tətbiq edilən verginin səviyyəsini müəyyən edir. Bütövlükdə, kiçik ölkələr xarici ticarətdən asılı olduğundan yerli firmaların rəqəbat qabiliyyətinin yüksəldilməsinin mühüm istiqamətlərindən biri investisiya məhsullarına tətbiq edilən vergi və idxal rüsumlarının azaldılması ola bilər.

Bəzi iqtisadçılara görə, cəmiyyətin faydalarını maksimumlaşdırmaq üçün müəyyən şərtlər daxilində kapitala vergilər sıfıra bərabər oılmalıdır [3]. Q.Menkyu və digərləri belə nəticəyə gəlmişdir ki, kapital gəlirinə istənilən vergi iqtisadiyyatda kapital ehtiyatının və məcmu məhsulun həcmi azaldır [19]. Lakin bu yanaşmalardan fərqli olaraq F.Keyt və P.Milioni kapitala vergilərin iqtisadi artıma güclü mənfi təsir etdiyini müəyyən etməmişlər [8].

Ölkədə istehsal edilən məhsulların emallıq dərəcəsinin yüksəldilməsi üçün emal dərinliyi yüksək olan idxal məhsullarına idxal tariflərinin yüksək, yerli məhsulların istehsalında istifadə edilən xammal və materialların, habelə investisiya məhsullarının idxalına tariflərin isə aşağı müəyyən edilməsi məqsəduyğundur. Aralıq istehlak məhsullarına idxal tariflərinin azaldılması həm də əlavə dəyərin payı yüksək olan daha mürəkkəb məhsulların istehsalına keçidin təmin edilməsi baxımından da əhəmiyyətlidir. Belə məhsulların rəqəbat qabiliyyəti onların istehsalında istifadə edilən aralıq məhsulların keyfiyyəti və qiymətindən asılı olur.

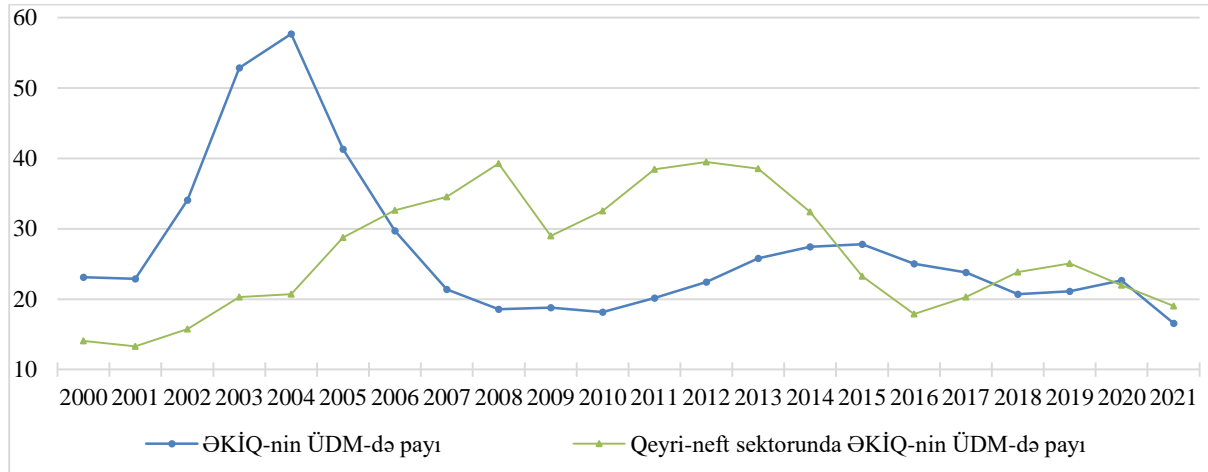
Maliyyə bazarları ölkədə qənaəti səfərbər edərək, kapitalı bölüşdürərək, korporativ idarəetməyə təsir edərək və riski azaldaraq iqtisadi artıma təsir göstərir [22, s.326]. Banklar və digər maliyyə institutları çoxlu sayda subyektlərin nisbətən kiçik qənaətlərini səfərbər etməklə iri firmaların inkişafına imkan verən vəsaitləri formalaşdırır [16, s.55]. Bununla yanaşı, belə bazarların inkişafı aktivlərin likvidliyini (onların pula çevrilmə imkanlarını) artırmaqla, yəni rüskələri azaltmaqla uzunmüddətli investisiya layihələrinin reallaşdırılmasını asanlaşdırır. C.Xiksə görə, likvidlik riskinin azalmasına səbəb olan kapital bazarının inkişafı, İngiltərədə sənaye inqilabının səbəblərindəndir. Belə ki, sənaye inqilabının birinci on illində istehsal edilmiş məhsullar əvvəllər icad edilmişdi. Lakin bunların mənimsənilməsi üçün tələb olunan iri həcmli investisiyaların kapital bazarının inkişafı nəticəsində həyata keçirilməsi mümkün olmuşdur [13, s.143-145].

3. Azərbaycanda investisiya fəallığı

2021-ci ildə Azərbaycanda adambaşına düşən ÜDM Almaniyadan cari ABŞ dolları ilə 9,5 dəfə və paritet alıcılıq qabiliyyəti ilə 3,7 dəfə, Danimarkadan müvafiq olaraq 12,6 dəfə və 4,1 dəfə, Çexiyadan müvafiq olaraq 5,0 dəfə və 2,8 dəfə, Qazaxstandan isə müvafiq olaraq 1,9 dəfə və 1,8 dəfə az olmuşdur. Buna təsir edən amillərdən biri də ölkədə əsas fondların həcmi az olması ilə bağlıdır. Belə ki, Azərbaycanda 2021-ci ildə adambaşına düşən əsas fondların dəyəri 24,7 min manat təşkil etdiyi halda, Almaniyada bu göstərici təqribən 558,1 min manata, Danimarkada təqribən 672,7 min manata, Çexiyada təqribən 300,4 min manata, Qazaxstanda təqribən 31,6 min manata bərabərdir [34]. Göründüyü kimi, inkişaf etmiş ölkələrdə adambaşına düşən əsas kapitalın həcmi yüksəkdir. Buna görə də, ölkədə istehsalın həcmi artırılması və

əmək məhsuldarlığının səviyyəsinin yüksəldilməsi üçün əsas fondların həcmnin artırılması zəruridir.

Azərbaycanda 2000-2013-cü illərdə əsas kapitalla investisiya qoyuluşları 2009-cu il istisna olmaqla davamlı şəkildə artmış, 2013-cü ildən sonra isə azalma trendinə malikdir. Belə ki, 2021-ci ildə bu göstərici 2000-ci ilə nisbətən nominal olaraq 11 dəfə, 2010-cu ilə nisbətən 1,1 dəfə artdığı halda, 2013-cü ilə nisbətən 1,6 dəfə azalmışdır.



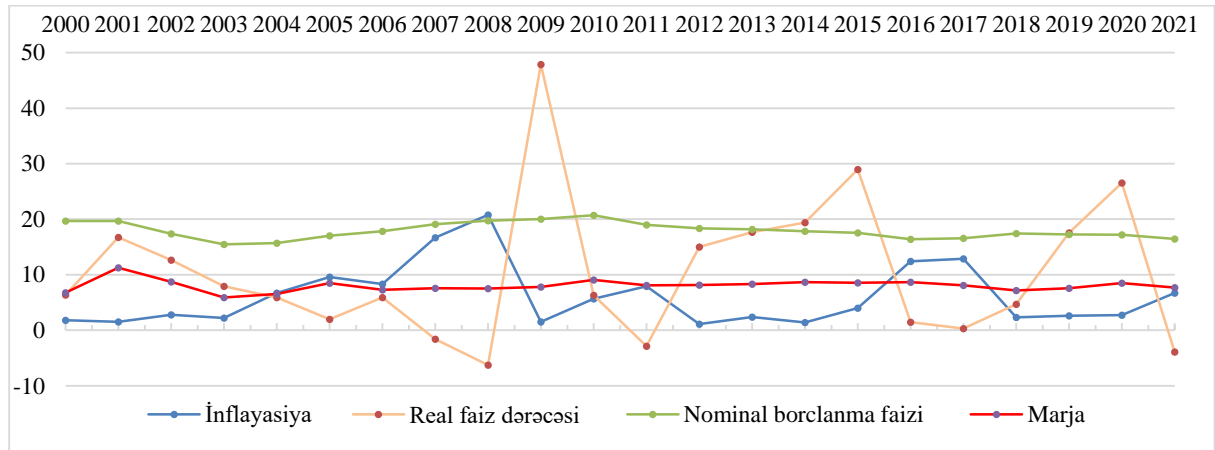
Qrafik 1. Əsas kapitalla investisiya qoyuluşunun (ƏKİQ) ÜDM-də payı (faizlə)

2000-2021-ci illərdə əsas kapitalla investisiyanın ÜDM-də payı 16,6 faizlə 57,7 faiz, qeyri-neft sektorunda əsas fondların qeyri-neft ÜDM-də payı 13,3 faizlə 39,5 faiz arasında dəyişmişdir (qrafik 1). Qeyd etmək lazımdır ki, investisiyanın ÜDM-də payının artması iqtisadi artım tempinin sürətləndirən mühüm amillərdən biridir. Qrafik 1-dən görüldüyü kimi, ÜDM-də investisiyanın payı 2004-cü ilə qədər artmış, sonra isə azalmağa başlamışdır. Belə hal 2004-2010-cu illərdə investisiya qoyuluşlarının artım tempinə nisbətən ÜDM-in artım tempinin yüksək olması ilə əlaqədar olmuşdur. Belə ki, qeyd edilən dövrdə neft sektoruna qoyulmuş investisiyalar hesabına əsas fondların istifadəyə verilməsi neft və qaz hasilatının artmasına və nəticədə, ÜDM-in yüksək tempə artımına səbəb olmuşdur. Bundan başqa, ÜDM-in əsasən neft sektoru hesabına artması nəticəsində bu artımda rentanın payı kapitalın payına nisbətən yüksək olmuşdur. Neft sektorunda hasilatın sabitləşməsi ÜDM-in artımında kapitalın və əməyin rolunu artırır. Belə şəraitdə, həm kapitalın həcmnin, həm məşğul əhəlinin sayının artımının, həm də elmi-texniki tərəqqinin iqtisadi artıma təsiri artmağa başlayacaqdır. Qeyd edilənlərlə yanaşı, son illərdə qeyri-neft sektorunda da qənaət norması azalmışdır. Belə hal ölkədə iqtisadi artımın dayanıqlılığı baxımından mənfi haldır.

4. İnvestisiya mühitinin bəzi aspektlərinin qiymətləndirilməsi

Ölkədə neft strategiyasının uğurla reallaşdırılması milli iqtisadiyyatın inkişafı üçün zəruru resursların formalaşmasına səbəb olmuşdur. 2021-ci ildə ölkədə ÜDM 2000-ci ilə nisbətən 4,6 dəfə, paritet alıcılıq qabiliyyətinə görə (2017-ci ilin sabit beynəlxalq ABŞ dolları ilə) adambaşına düşən ÜDM 3,6 dəfə artmışdır [31]. Nəticədə, Azərbaycan Dünya Bankının təsnifatına görə 2004-cü ildən orta gəlirli ölkələr qrupuna daxil olmuş, 2006-cı ildən isə orta gəlirdən yüksək olan ölkələr qrupuna daxil olsa da, 2016-cı ildən yenidən orta gəlirli ölkələr qrupuna aid edilmişdir [31]. İqtisadi artım tempi və neft gəlirləri ölkədə investisiya fəallığına müsbət təsir göstərmişdir. Bununla yanaşı, milli qitadiyyatda qeyri-müəyyənlik yüksək olaraq qalmışdır.

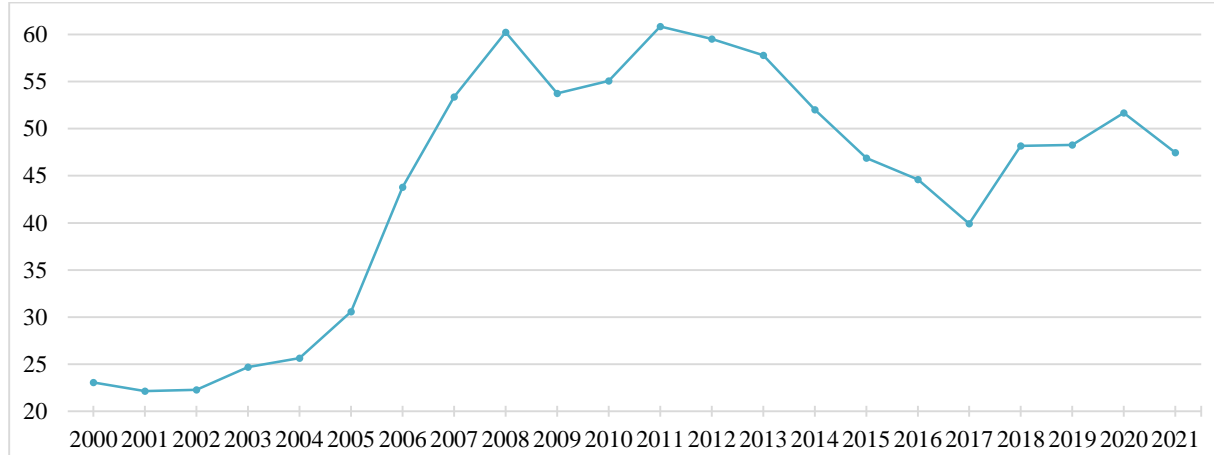
Qeyri-müəyyənlik və risk investisiya qoyuluşlarının təxirə salınmasına və ya azaldılmasına səbəb olur. Belə ki, qanunlarda və hüquqi normalarda baş verən dəyişikliklər istehsal-təsərrüfat fəaliyyətində qeyri-müəyyənliyi artırır və bu da planlaşdırma işini çətinləşdirir. Bu baxımdan, ölkədə instusional dəyişikliklərin baş vermə tezliyinin artması, qanun və qaydalarda tez-tez dəyişikliklərin edilməsi investisiya riskləri yaradır. Xüsusilə, əmək, vergi, gömrük və s. qanunvericiliyində baş verən dəyişikliklər qoyulmuş investisyalarda səmərəliliyinə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərir. Belə ki, təkcə Vergi Məcəlləsində 2020-2022-ci illər ərzində 27 dəfə dəyişiklik edilmişdir [33]. Buna görə də, qanunvericilikdə baş verəcək dəyişikliklər haqqında biznes subyektlərinin bu dəyişikliklərə uyğunlaşdırılması üçün kifayət edəcək vaxtdan əvvəl məlumatlandırılması üçün tədbirlərin görülməsi vacibdir.



Qrafik 2. Azərbaycanda inflyasiya, faiz dərəcələri, kredit və depozit faizləri arasında marja (faizlə) [31]

Qrafik 2-dən görüldüyü kimi, ölkədə 2000-2021-ci illərdə real faiz dərəcəsi ilə inflyasiya səviyyəsi dəyişkən olmuşdur. Bununla yanaşı, nominal borclanma səviyyəsi ilə kredit və depozit faizləri arasında marjanın səviyyəsində ciddi dalğalanmalar olmasa da, bu göstərici inkişaf etmiş ölkələrdəki səviyyədən əhəmiyyətli dərəcədə yüksəkdir. Belə ki, 2021-ci ildə Azərbaycanda orta borclanma faizi 16,4 faizə bərabər olduğu halda, bu göstərici Belarusda 10,1 faizə, Gürcüstanda 12,5 faizə, Çex Respublikasında 3,2 faizə, Cənubi Koreyada

2,9 faizə, Çində 4,3 faizə bərabər olmuşdur [31]. Ölkədə faiz dərəcəsinin yüksək olması investisiya fəallığını məhdudlaşdıran əsas amillərdən biridir. Bununla yanaşı, qeyd edilən ildə marja Azərbaycanda 7,7 faizə, Belarusda 1,8 faizə, Gürcüstanda 2,2 faizə, Çexiyada 3,0 faizə, Koreyada 1,7 faizə, Çində 2,9 faizə bərabər olmuşdur. Bu göstəricinin qiyməti həm də ölkədə maliyyə bazarlarının inkişaf səviyyəsini əks etdirdiyindən, ölkədə maliyyə institutlarının təkmilləşdirilməsinə ehtiyacın olduğunu göstərir.



Qrafik 3. Dövlət büdcəsinin xərclərinin qeyri-neft ÜDM-də payı (faizlə)

Qrafik 3-dən göründüyü kimi, ölkədə 2002-2008-ci illərdə dövlət büdcəsinin xərclərinin qeyri-neft ÜDM-də payı davamlı şəkildə artdığı halda, 2009-cü ildən sonra bu göstərici dəyişkən olmuşdur. Xüsusilə, qeyri-neft sektorunda artım tempinin aşağı və mənfi olduğu 2015-2020-ci illərdə dövlət büdcəsinin xərclərinin qeyri-neft ÜDM-də payı azalmışdır. Belə hal, fiskal siyasətin əks tsiklik olmadığını göstərir. Bütövlükdə, ölkədə dövlət büdcəsinin xərclərinin qeyri-neft məhsul və xidmətlərinə tələbin əhəmiyyətli hissəsini formalaşdırır və bu xərclərin əsas hissəsi neft gəlirləri hesabına maliyyələşdirilir. Bununla yanaşı, qeyri-neft sektorunun məhsul və xidmətlərinin böyük hissəsi daxili bazarda reallaşdırılır. Bu baxımdan, dövlət büdcəsinin xərcləri ilə qeyri-neft ÜDM-i arasında korelyasiya əmsalı 0,98-ə bərabər olmuşdur.

Azərbaycanda biznes subyektlərinin qeydiyyatı ilə bağlı prosedurlar 2007-ci ildən başlayaraq təkmilləşdirilmişdir. Hazırda kommersiya təşkilatları “bir pəncərə” prinsipi əsasında Azərbaycan Respublikasının Vergi Xidməti tərəfindən ən geci 3 gün müddətində qeydiyyatdan keçirilir və bununla bağlı nisbətən təkmil mexanizm yaradılmışdır. Bu sahədə həyata keçirilmiş islahatlar Dünya Bankı tərəfindən yüksək qiymətləndirilmişdir. Belə ki, bu sahədə maksimum 100 bəliq qiymətləndirmə üzər Azərbaycanın qiymətləndirilməsi 2006-cı ildə 55,8 baldan 2009-cu ildə 89,7 bala, 2016-cı ildə 96,1 bala, 2020-ci ildə 96,2 bala qədər artmışdır [32].

İnvestisiya layihələrinin həyata keçirilməsi zamanı mühüm amillərdən biri istehsal yerinin seçilməsi ilə bağlıdır. Bir çox hallarda emal sənayesi müəssisələrinin, saxlanma anbarlarının

yerləşmə yerlərinin seçilməsi cari və investisiya xərclərinə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərir. Azərbaycanda Torpaq Məcəlləsinə əsasən torpaqların bir hissəsi sənaye, nəqliyyat, rabitə, müdafiə və digər təyinatlı torpaqlar kateqoriyasına aid olsa da, istehsal və anbar obyektlərinin yaradılması üçün elektrik, qaz, su, kanalizasiya və digər şəbəklərə qoşulmaqla bağlı qeyri-müəyyənliklər investisiya risklərinin artırır. Qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycanda tikinti icazələrinin alınması üçün prosedurların sayı 2010-cu ildə 24-dən 2020-ci ildə 18-ə, alınması müddəti isə 204 gündən 116 günə qədər azalmış, bu göstəricilər Çexiyada müvafiq olaraq 21-ə və 246 günə, Avstriyada müvafiq olaraq 11-ə və 222 günə, Danimarkada müvafiq olaraq 7-yə və 64 günə, Gürcüstanda müvafiq olaraq 11-ə və 63 günə bərabər olmuşdur [32]. Xüsusilə, investisiya ideyalarının reallaşdırılması üçün zəruri infrastruktur xidmətləri ilə təmin olunmuş istehsal yerlərinin olmaması investisiya qoyuluşlarını məhdudlaşdırır. Son illərdə ölkədə sənaye məhəllələrinin, texnoloji parkların və aqroparkların yaradılması istiqamətində işlərin həyata keçirilməsi qeyd edilən məhdudluqları azaltmışdır. Bununla yanaşı, Azərbaycanda şəhər və rayon mərkəzlərində sənaye müəssisələrinin və anbarların yerləşdirilməsi üçün zəruri infrastrukturlara çıxış imkanları olan istehsal ərazilərinin yaradılması zəruridir. Belə hal elektrik, su, qaz və digər şəbəkələrə qoşulmaqla bağlı investisiya xərclərinin, istehsal səxlərinin yaradılması və tikinti icazələrinin alınması müddətinin azaldılmasına səbəb ola bilər.

Dövlətin iqtisadi siyasətinin mühüm istiqamətlərindən biri bazar mexanizminin səmərəli fəaliyyətinin təmin edilməsidir. Belə ki, antiinhisar siyasəti bazarın monitorinqi əsasında bazarda təmərklüzlükmə səviyyəsini qiymətləndirməyə imkan verir. “Antiinhisar fəaliyyəti haqqında” qanununa görə, firmalar bazarda 35 faizindən çox pay sahibidirlərsə, onda onlar hökmran mövqeyə malidirlər. Bunun müəyyən edilməsi üçün isə bazarın monitorinqi sistemi yaradılmalıdır. Hazırda bu sahədə təknil mexanizm formaladırlmamışdır və bazarların monitorinqinin aparılması sahəsində tədbirlər görülməlidir. Bu, bazarların əmtəə və coğrafi sərhədlərinin müəyyən edilməsini, ayrı-ayrı bazarların həcmi, bazarlarda təmərklüzlükmə səviyyəsini müəyyən edilməsini nəzərdə tutur. Bazarların monitorinqi sisteminin yaradılması ölkədə antidempinq, kompensasiya və xüsusi rüsumların tətbiqi ilə daxil bazarın qorunması və xarici bazarlara çıxışın asanlaşdırılması üzrə tədbirlərin həyata keçirilməsinə əlverişli şərait yaradır. Antinhisar siyasətinin əsasında bazarda inhisarçı firmaların qiymətlərinin tənziqlənməsi dayanır ki, bu da ölkədə yaradılan kapitalla görə normal mənfəət normasının, yəni ayrı-ayrı sahələrdə maksimum daxili rentabellik normasının müəyyən edilməsini tələb edir. Bunun müəyyən edilməsi bir sıra çətinliklərlə bağlıdır. Belə ki, kapital artıq yaradıldığından mənfəətin həcmi mədaxil və xərclərin fərqi kimi müəyyən olunur. Belə halda yaradılan mexanizm xərclərin əsassız artırılmasının qarşısını almaqla, firmaların istehsalın səmərəliliyinin yüksəldilməsi ilə əlaqədar fəaliyyətlərini məhdudlaşdırmamalıdır.

İnvestisiya qoyuluşlarının gəliriliyinin artırılmasına vergi dərəcələri əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərir. Firmaların kapitalı ilə bağlı vergilərin azaldılması onların rəqəbət qabiliyyətinin yüksəldilməsi baxımından əhəmiyyətlidir. Xüsusilə, kiçik ölkələrin firmalarının xarici rəqəbət təsirinə daha çox məruz qaldıqlarından, belə ölkələrdə istehlaka vergilərin

yüksək, istehsala isə aşağı müəyyən edilməsi yerli istehsal məhsul və xidmətlərinin qiymət baxımından rəqibət qabiliyyətinin yüksəldilməsinə səbəb olar. Belə ki, istehlaka tətbiq edilən vergilər hesabına istehsalla bağlı vergilərin azaldılması yerli məhsulların ucuzlaşmasına, daxili bazarda idxal məhsullarının qiymətinin yüksəlməsinə səbəb olur. İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatının vergi daxilolmalarına dair satsitik bazasına əsasən 2020-ci ildə Çexiyada məhsul və xidmətlərə vergilərin məbləği şirkətlərin mənfəət vergisinin məbləğindən 3,3 dəfə, Danimarkada 5,0 dəfə, Estoniyada 36 dəfə, Avstriyada 5,3 dəfə, Almaniyada 6,0 dəfə çox olmuşdur [34]. Azərbaycanda bu nisbət 2021-ci ildə 2,5 dəfə təşkil etmişdir. Araşdırmalar Azərbaycanda firmaların vergi yükünün mənfəət vergisinin və vergi amortizasiya normasının səviyyəsinə həssas olduğu, habelə inflyasiya səviyyəsi 0,292 faizdən kiçik olduqda, vergi amortizasiya norması sənayedə investisiya qoyuluşları üçün əlavə stimullar yaratdığı müəyyən edilmişdir [1, s.225]. Belə ki, amortizasiya ayırmaları əsas fondların tarixi dəyərindən hesablandığından, inflyasiya amortizasiya ayırmalarının real dəyərini azaldır. Vergi amortizasiya ayırmalarının diskontlaşdırılmış dəyəri ilə iqtisadi amortizasiya ayırmalarının diskontlaşdırılmış dəyəri arasındakı fərq aşağıdakı düsturla hesablanır [1, s.220; 225]:

$$PV(\delta_{tax} - \delta_e) = \frac{\delta_{tax}((1+\rho)^T - (1-\delta_{tax})^T)}{(\rho + \delta_{tax})(1+\rho)^T} - \frac{\delta_e(1+\pi)((1+\rho)^L - (1-\delta_e)^L(1+\pi)^L)}{(\rho + \delta_e + \delta_e\pi - \pi)(1+\rho)^L} \quad (1)$$

(1) düsturu əsasında aparılmış hesablamalar göstərir ki, inflyasiya səviyyəsi 0,32 faizdən aşağı olduqda, emal sənayesində vergi amortizasiya ayırmalarının diskontlaşdırılmış məbləği iqtisadi amortizasiya ayırmalarının diskontlaşdırılmış məbləğini üstələyir. Bu baxımdan, 2023-2026-cı illərdə ölkədə inflyasiya səviyyəsinin 2-4 faiz arasında hədəfləndiyini nəzərə alaraq, mövcud vergi amortizasiya normalarının iqtisadi amortizasiya normalarına yaxınlaşdırılması üçün Vergi Məcəlləsində 114.3.2-ci maddəsində maşın və avadanlıqlara amortizasiya normasının 20 faizdən 25 faizə qədər artırılması təklif edilir. Bu hal mənfəət vergisinə cəlb edilən vergi bazasının azalmasına səbəb olacaqdır. Belə ki, 2019-2021-ci illərdə ölkədə həyata keçirilmiş cəmi əsas fondların 16,1 faizi maşın, adanlıq, alət və inventarların payına düşmüşdür ki, bunun da cəmi məbləği 8,5 mlrd. manata bərabərdir. Maşın və avadanlıqları üzrə amortizasiya normalarının 20 faizdən 25 faizə artırılması, bu qrup əsas fondların amortizasiya müddətinin 15 ildən 12 ilə qədər azalmasına səbəb olacaqdır. Bununla yanaşı, 2007-2021-ci illərdə maşın və avadanlıqlara investisiya qoyuluşları əsasında aparılmış hesablamalar göstərir ki, bu qrup əsas fondlar üzrə amortizasiya normasının artırılması təqribən 120 mln. man. büdcə gəlirlərin azalmasına səbəb ola bilər. Bu da yerli firmaların investisiya qoyuluşlarının maliyyələşdirilməsi üçün əlavə mənbəni formalaşdırır.

Azərbaycanda kənd təsərrüfatı məhsulları istehsalçıları torpaq vergisi istisna olmaqla digər vergilərdən azaddırlar. Bununla yanaşı, kənd təsərrüfatı məhsulları istehsalı və onların emalı müəssisələrinin yaradılması halında müəssisələr son məhsul satışından əldə edilən mənfəətə görə vergi verdiyindən bir müəssisə daxilində kənd təsərrüfatı istehsalının və kənd

tsəsərrüfatı məhsullarının birləşdirilməsi ayrı-ayrı müəssisələrin yaradılmasına nisbətən səmərəsiz olur. Məsələn, südçülük ferması yaradılmasına qoyulan investisiya ilə süd emalı zavoduna qoyulan investisiyaya tələb edilən gəlirlilik fərqli olur. Birinci halda südçülük fermasına qoyulan investisiya hesabına əldə edilən mənfəət vergidən azad olunduğu halda, emal müəssisə bu vergiləri ödəməlidir. Bunlar bir müəssisədə birləşdikdə, Vergi Məcəlləsinə əsasən hər iki istiqamətdə qoyulmuş investisiya hesabına əldə edilən cəmi mənfəət vergiyə cəlb edilir. Bu baxımdan, transfer qiymətlər hesabına sui-istifadə hallarının qarşısının alınması (belə hal ayrı-ayrı müəssisələr olduqda da istifadə edilə bilər) mexanizminin tətbiqi ilə vergidən azad edilən istehsalat üzrə yaranan mənfəətin vergitutulan bazadan çıxılması mexanizminin yaradılması məqsəduyğundur. Bir qrup daxilində transfer qiymətlərindən istifadəni məhdudlaşdırmaq üçün Vergi Məcəlləsinin 14-cü maddəsi ilə bazar qiymətlərinin tətbiqi nəzərdə tutulmuşdur.

Nəticə. Bütövlükdə, investisiya fəallığına kapitalın qiyməti, gözlənilən mənfəət norması və riskin səviyyəsini müəyyən edən amillər təsir göstərir. İnteraksiya mühiti bu amillərin məcmusu olmaqla investisiya fəallığını müəyyən edir. Son illərdə ölkədə həyata keçirilən islahatlar investisiya mühitinin əlverişlilik səviyyəsinə müsbət təsir göstərsə də, instusional mühitin sabitliyinin təmin edilməsi, vergi və gömrük rejiminin inkişaf məqsədləri baxımından təkmilləşdirilməsi, inflyasiya səviyyəsinin və dəyişkənliyinin azaldılması, faiz dərəcələrinin aşağı salınması və fiskal siyasətin əks tsiklik xarakterinin təmin edilməsi istiqamətində tədbirlərin həyata keçirilməsi məqsəduyğundur.

Ədəbiyyat

1. Ahmadov B., Comparative assessment of capital income taxation in Azerbaijan, Kazakhstan, Georgia, and Belarus, *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 2022, 9(2), pp.217-228.
2. Arrow K.J., Gifts and exchanges, *Philosophy & Public Affairs*, 1972, pp.343-362.
3. Atkinson A.B., Stiglitz J.E., The design of tax structure: Direct versus indirect taxation. *Journal of Public Economics*, 1976, 6(1-2), pp.55-75.
4. Briault C., The Costs of Inflation, *Bank of England Quarterly Bulletin* 35, 1995, pp. 33-44.
5. Chamley C., Optimal Taxation of Capital Income in General Equilibrium with Infinite Lives, *Econometrica*, 1986, 54(3), pp. 607-622.
6. Diamond P.A., Mirrlees J.A., Optimal taxation and public production I: Production efficiency, *American Economic Review*, 1971, 61(1), pp.8-27.
7. Ramsey F.P., A Contribution to the Theory of Taxation. *The Economic Journal*, 1927, Volume 37, Issue 145, pp.47-61.
8. Kate F.T., Milionis P., Is capital taxation always harmful for economic growth? *International Tax and Public Finance*, 2019, Vol.26, pp.758-805.
9. Fischer G., Investment choice and inflation uncertainty, *LSE Research Online Documents on Economics*, 2013.
10. Frankel J., The Natural Resource Curse: A Survey, 2010, NBER WP 15836.

11. Friedman M., Nobel Lecture: Inflation and Unemployment, *Journal of Political Economy*, 1977, 85(3), pp.451-472.
12. Hall R.E., Jones C.I., Why do some countries produce so much more output per worker than others?, *The quarterly journal of economics*, 1999, 114(1), pp.83-116.
13. Hicks J., *A theory of economic history*, Oxford: Clarendon Press, 1969, 188p.
14. Hillman A.L., Rent seeking. In M. Reksulak, L. Razzolini, & W. F. I. I. Shughart, *The Elgar companion to public choice*, Cheltenham: Edward Elgar, pp.307-330.
15. Hnatkovska V.V., Loayza N.V., Volatility and growth, *Policy 2013, Research Working Paper Series*, 2003, 3184, 40p.
16. Stiglitz J.E., Financial markets and development, *Oxford Review of Economic policy*, Vol. 5, 4, pp.55-68.
17. Kenneth J.L., Redistributive Taxation in a Simple Perfect Foresight Model, *Journal of Public Economics*, 1985, 28(1), pp.59-83.
18. Levine R., Renelt D., A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions, *American Economic Review* 82, 1992, pp.942-63.
19. Gregory M.N., Matthew Weinzierl, Danny Yagan, Optimal Taxation in Theory and Practice, *Journal of Economic Perspectives*, 2009, 23(4), pp.147-74.
20. Murshed S.M., Conflict, Civil War and Underdevelopment, *Journal of Peace Research*, vol. 39, 2002, pp.387-93.
21. North D.C., *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge, MA: Cambridge University Press, New York, 1990, 159 p.
22. Levine R., Zervos S., Stock Market development and long-ran growth, *The World Bank Economic Review*, vol.10, 1996, pp.323-339.
23. Rodrik D., Policy uncertainty and private investment in developing countries, *Journal of Development Economics*, 1991, 36(2), pp.229-242.
24. Serven L., Solimano A., Economic Adjustment and Investment Performance in Developing Countries: The Experience of the 1980s, in: Serven, Solimano A., *Striving for growth after adjustment: The role of capital formation*, Washington D.C.: World Bank, 1993, pp.147-180.
25. Veljanovski C., Economic Approaches to Regulation. In Baldwin R, Cave M, and Lodge M, 2010, *The Oxford Handbook of Regulation*, Oxford University Press, pp.17-38.
26. World Bank, *Investment Climate Reforms: An Independent Evaluation of World Bank Group Support to Reforms of Business Regulations*, 2015, 253p.
27. *World Development Report, A Better Investment Climate for Everyone*, Washington, Oxford University Press, 2005, 292p.
28. Xu L.C., The Effects of Business Environments on Development: Surveying New Firm-Level Evidence, *World Bank Research Observer* 26, 2011, pp.310-340.

29. Тироль Ж., Рынки и рыночная власть: Теория организации промышленности, СПб.: Экономическая школа, 1996, 794с.
30. Хиллман А., Государство и экономическая политика возможности и ограничения управления, Пер. с англ. под науч. ред. Левина М.И., М.: ГУ-ВШЭ, 2016, 878с.
31. <https://data.worldbank.org/indicator>
32. <https://databank.worldbank.org/source/doing-business>
33. https://e-qanun.az/framework/46948#_edn15
34. <https://stats.oecd.org>