

## DÖVLƏT BORCU, ONUN İQTİSADI MAHİYYƏTİ VƏ NÖVLƏRİ

**M.İ. Abdulov**

Azərbaycan Universiteti, Ceyhun Hacıbəyli, 71, Bakı, Azərbaycan  
e-mail: [abdulovmetin@gmail.com](mailto:abdulovmetin@gmail.com)

**Xülasə.** Məqalədə dövlət borcunun formalaşmasını şərtləndirən əsas iqtisadi və institusional amillər araşdırılmış, daxili və xarici borclanma mexanizmlərinin üstünlükləri və riskləri təhlil edilmişdir. Tədqiqat göstərir ki, dövlət borcu yalnız maliyyə resurslarının kənardan cəlb edilməsi aləti deyil, eyni zamanda makroiqtisadi sabitliyin qorunması, fiskal risklərin idarə edilməsi və valyuta ehtiyatlarının optimal səviyyədə saxlanması baxımından strateji əhəmiyyət daşıyır.

**Açar sözlər:** Dövlət borcu, daxili borclanma, xarici borclanma, fiskal siyasət, makroiqtisadi sabitlik, risk.

### Giriş

Dövlət borcu müasir fiskal siyasətin əsas alətlərindən biri olmaqla, iqtisadi inkişafın maliyyələşdirilməsi, makroiqtisadi tarazlığın qorunması və böhran dövrlərində iqtisadi sabitliyin təmin edilməsində mühüm rol oynayır. Fiskal siyasət çərçivəsində dövlət borcu yalnız büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi vasitəsi kimi deyil, eyni zamanda investisiya mühitinin stimullaşdırılması, strateji layihələrin reallaşdırılması aləti kimi çıxış edir. Bir çox ölkələrin təcrübəsi göstərir ki, borclanma mexanizmi düzgün dizayn və məqsədyönlü şəkildə tətbiq edildikdə uzunmüddətli iqtisadi artım üçün mühüm imkanlar yarada bilər [6, s. 11].

Tarixi və nəzəri yanaşmalar dövlətlərin əsasən iki halda borclanmaya üstünlük verdiyini göstərir. Birinci halda borclanma uzunmüddətli iqtisadi inkişafın təmin olunması məqsədilə iri infrastruktur layihələrinin, insan kapitalına yönəlmiş investisiyaların və istehsal potensialını artıran struktur islahatlarının maliyyələşdirilməsinə xidmət edir. Bu cür borclanma gələcək dövrlərdə iqtisadi artım hesabına borca xidmət xərclərinin təmin olunmasını nəzərdə tutur və adətən məhsuldar borclanma (productive debt) kimi qiymətləndirilir. İkinci halda isə dövlət borcu iqtisadi tənəzzül, maliyyə böhranı və ya kəskin fiskal disbalans şəraitində yaranan büdcə boşluqlarının qısa müddətdə aradan qaldırılması məqsədilə istifadə olunur. Bu zaman borclanma iqtisadi aktivliyin kəskin azalmasının qarşısını almağa və sosial-iqtisadi sabitliyi qorumağa yönəlir. Başqa sözlə “Büdcə sistemi haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanununun 25.1-ci maddəsində deyildiyi kimi dövlət borcunları ölkənin sosial-iqtisadi inkişafına yönəldilmiş proqramların həyata keçirilməsini təmin etmək, dövlət büdcəsinin kəsirini örtmək, dövlət investisiyalarını maliyyələşdirmək və Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyənləşdirilən digər məsələlərin həlli məqsədilə həyata keçirilir.

Bununla yanaşı, iqtisadi artımın müşahidə olunduğu, büdcə gəlirlərinin stabil və kifayət qədər yüksək olduğu, habelə kəskin fiskal böhran əlamətlərinin mövcud olmadığı dövrlərdə dövlət borclanmasının məqsədi və zəruriliyi elmi ədəbiyyatlarda geniş müzakirə predmeti olaraq qalır [6, s. 36-37].

Bu məqalənin məqsədi dövlət borcunun iqtisadi mahiyyətini nəzəri və praktik aspektlərdən açıqlamaq, daxili və xarici borclanma arasında seçim meyarlarını sistemli şəkildə təhlil etmək və Azərbaycanın borclanma modelinin əsas xüsusiyyətlərini müəyyənləşdirməkdir. Məqalədə dövlət borcunun fiskal dayanıqlılıqla qarşılıqlı əlaqəsi, borcun strukturunun makroiqtisadi təsirləri və mövcud borclanma siyasətinin uzunmüddətli perspektivdə yaratdığı imkanlar və risklər qiymətləndirilir.

### **Dövlət borcunun iqtisadi mahiyyəti**

Dövlət maliyyəsi kontekstində büdcə kəsrinin maliyyələşdirilməsi fundamental fiskal qərarlardan biri olmaqla, əsasən iki mənbə hesabına həyata keçirilir: dövlətin maliyyə aktivlərinin (xüsusilə pul və valyuta ehtiyatlarının) azalması və ya öhdəliklərinin, yəni borc yükünün artırılması yolu ilə. Büdcə kəsrinin maliyyələşdirilməsi üçün istifadə edilən əsas mexanizmlərdən biri dövlətin mövcud valyuta ehtiyatlarının səfərbər edilməsidir. Qısa müddətli dövrdə bu üsul fiskal çeviklik yaratsa və əlavə borclanma ehtiyacını azaltsa da, uzunmüddətli perspektivdə ölkənin xarici iqtisadi şoklara qarşı dayanıqlılığını zəiflədə bilər. Xarici valyuta ehtiyatları, xüsusilə idxaldan yüksək dərəcədə asılı olan və xarici borc öhdəlikləri mövcud olan ölkələr üçün makroiqtisadi təhlükəsizliyin əsas dayaqlarından biri hesab olunur. Bu ehtiyatların azalması valyuta bazarında təzyiqlərin artmasına, milli valyutanın məzənnə sabitliyinin pozulmasına və ölkənin beynəlxalq ödəniş qabiliyyətinin zəifləməsinə səbəb ola bilər. Belə məqamda alternativ maliyyələşdirmə mexanizmi kimi dövlət borclanması fiskal siyasətin daha strukturlaşdırılmış və proqnozlaşdırıla bilən aləti hesab olunur. Dövlət borcu iqtisadi mahiyyət etibarilə dövlətin cari və gələcək dövrlərdə həyata keçirdiyi xərclərin müəyyən hissəsinin gələcək nəsillər arasında bölüşdürülməsi mexanizmi kimi çıxış edir. [6, s. 7].

Bununla yanaşı, dövlət borcunun iqtisadi mahiyyəti onun həcmi, strukturu və xidmət xərcləri ilə sıx bağlıdır. Borcun davamlı səviyyədə yuxarı artması fiskal dayanıqlılığa mənfi təsir göstərə, faiz xərclərinin büdcə xərclərində payını artıraraq sosial və investisiya yönümlü xərclər üçün fiskal məkanı məhdudlaşdıra bilər. Bu səbəbdən dövlət borcunun idarə olunması yalnız borclanma faktı ilə deyil, həm də borcun müddəti, valyuta strukturu və faiz dərəcələri ilə bağlı strateji qərarların qəbulunu tələb edir [3, s. 117-119].

**Daxili borclanma**

Daxili borclanma mexanizmi dövlətin maliyyə ehtiyaclarının ölkə daxilində mövcud olan maliyyə resursları hesabına qarşılınmasını nəzərdə tutur və bu proses iqtisadiyyatda pul kütləsinin ümumi həcmnin artırılması ilə müşayiət olunmur. Dövlət qiymətli kağızlarının rezident fiziki və hüquqi şəxslər, o cümlədən kommertiya bankları, sığorta şirkətləri və digər maliyyə institutları tərəfindən əldə edilməsi mövcud pul resurslarının bir subyektdən digərinə yönəldilməsi ilə nəticələnir. Bu xüsusiyyət daxili borclanmanı monetar genişlənmədən fərqli olaraq inflyasiya təzyiqlərini birbaşa artırmayan maliyyələşmə mexanizmi kimi xarakterizə etməyə imkan verir. Belə ki, daxili borclanma zamanı dövlət iqtisadiyyatda artıq mövcud olan likvid vəsaitləri cəlb edir və bu proses pul təklifinin strukturunda dəyişiklik yaratsa da, onun ümumi həcmi artırır. Bu baxımdan daxili borclanma müəyyən hallarda antiinflyasiya təsirinə malik ola bilər. Dövlət qiymətli kağızlarının buraxılması və bazarda yerləşdirilməsi nəticəsində iqtisadi subyektlərin sərbəst likvid vəsaitləri dövlət büdcəsinə yönəlir ki, bu da qısamüddətli dövrdə məcmu tələbin artım tempini zəiflədə bilər. Nəticədə, inflyasiya təzyiqlərinin azaldılması və qiymət səviyyəsinin sabitləşdirilməsi üçün əlavə fiskal və monetar imkanlar formalaşır. Bu mexanizm xüsusilə pul siyasəti ilə fiskal siyasətin koordinasiya şəkildə həyata keçirildiyi şəraitdə daha effektiv nəticələr verir. Eyni zamanda, daxili borclanmanın antiinflyasiya effekti onun həcmindən, strukturundan və maliyyə bazarlarının inkişaf səviyyəsindən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. Daxili borclanmanın həddindən artıq genişləndirilməsi özəl sektorun maliyyə resurslarına çıxış imkanlarını məhdudlaşdırır və "sıxışdırma effekti" (crowding-out effect) vasitəsilə investisiya fəallığını azalda bilər. Bu işə orta və uzunmüddətli dövrdə istehsal potensialının zəifləməsinə və dolayısı ilə inflyasiya risklərinin yenidən artmasına səbəb ola bilər. Buna görə də daxili borclanma fiskal sabitliyin təmin edilməsi baxımından səmərəli alət olsa da, onun tətbiqi optimal həcm və məqsədlər çərçivəsində həyata keçirilməlidir.

Nəticə etibarilə, daxili borclanma fiskal intizamın gücləndirilməsi, monetar sabitliyin qorunması və inflyasiya təzyiqlərinin məhdudlaşdırılması baxımından birbaşa pul emissiyasına nisbətən daha üstün maliyyələşmə mexanizmi kimi qiymətləndirilə bilər. Bununla belə, daxili borclanmanın makroiqtisadi təsirlərinin düzgün qiymətləndirilməsi və pul-kredit siyasəti ilə uyğunlaşdırılması dövlət borcunun uzunmüddətli dayanıqlılığının təmin edilməsi üçün həlledici əhəmiyyət daşıyır [3,s. 58-63].

**Xarici borclanma**

Xarici borclanma, xarici valyutada həyata keçirildiyindən, dövlət üçün əlavə valyuta və faiz riskləri yaradır. Bu risklər dövlətin makroiqtisadi dayanıqlılığına birbaşa təsir göstərir. Belə

ki, xarici borc müqavilələri üzrə öhdəliklər əsas borc məbləği ilə yanaşı, müəyyən edilmiş faiz xərclərini də nəzərdə tutur. Dövlət kifayət qədər valyuta ehtiyatlarına malik olduqda və daxili maliyyə resursları ilə xərcləri maliyyələşdirə bilirsə, xarici kreditlər hesabına maliyyələşdirmə fiskal baxımdan optimal olmaya bilər. Bu halda dövlət həm əsas borc, həm də faiz ödənişləri üzrə xarici valyutada əlavə öhdəliklər götürür ki, bu da uzunmüddətli perspektivdə borc yükünün artmasına və valyuta risklərinin böyüməsinə səbəb olur. Xarici borclanma adətən aşağıdakı hallarda aktuallaşır:

❖ Daxili maliyyə resurslarının məhdudluğu: Dövlətin büdcə gəlirləri və daxili borc imkanları investisiya xərclərini tam maliyyələşdirməyə yetmədikdə xarici kreditlər ön plana çıxır. Bu vəziyyət xüsusilə iri infrastruktur layihələri və uzunmüddətli investisiya proqramları üçün aktualdır.

❖ Valyuta çatışmazlığı: İdxaldan asılı ölkələrdə milli valyutada xərcləri maliyyələşdirmək üçün kifayət qədər xarici valyuta ehtiyatı olmadıqda dövlət xarici kreditlərə üz tutur. Valyuta çatışmazlığı ciddi iqtisadi böhranların yaranmasına səbəb ola bilər. Belə şəraitdə xarici borc həm likvidlik təminatını artırır, həm də iqtisadiyyatın valyuta mövqeyini möhkəmləndirməyə xidmət edir.

Xarici borclanmanın makroiqtisadi təsirləri çoxsaxəlidir. Bir tərəfdən, xarici kreditlər dövlətə investisiya xərclərini maliyyələşdirməyə imkan verir, infrastruktur layihələrinin icrasını sürətləndirir və iqtisadi artımı stimullaşdırır. Digər tərəfdən, xarici borc milli valyutanın məzənnəsinə və pul siyasətinə təsir göstərir. Məsələn, valyuta məzənnəsinin qeyri-sabitliyi və ya xarici valyutada faizlərin artması dövlətin ödəniş qabiliyyətini zəiflədə bilər və büdcə xərclərinin idarə edilməsini çətinləşdirir. Əlavə olaraq, xarici borclanma dövlətin borc siyasətində strateji seçimlərini də formalaşdırır. Borcun xarici valyutada olması, dövlət üçün həm gələcək nəsillərə öhdəliklərin ötürülməsi, həm də iqtisadi böhran dövrlərində əlavə maliyyə manevrləri üçün risklərin yaranması deməkdir. Bu baxımdan, xarici borclanmanın seçimi yalnız investisiya ehtiyaclarına əsaslanmamalı, həm də valyuta riski, faiz dərəcələri və iqtisadi dayanıqlıq kontekstində qiymətləndirilməlidir [7,s. 16-20].

### **Kredit təşkilatları və borclanma mexanizmi**

Dövlətlərin beynəlxalq kredit təşkilatlarından borc cəlb etməsi sistemik və institusional çərçivədə həyata keçirilir. Bu mexanizm adətən aşağıdakı mərhələlərdən ibarətdir:

❖ Niyyət məktubunun təqdim edilməsi: Dövlət borc üçün müraciət edərkən ilk addım olaraq kredit təşkilatına niyyət məktubu təqdim edir. Bu məktubda tələb olunan borc məbləği, borc vəsaitlərinin təyinatı və dövlətin gələcək ödəniş imkanları detallı şəkildə göstərilir. Məktub

həm də dövlətin iqtisadi və fiskal vəziyyətinin şəffaf təqdimatı üçün əsas rol oynayır.

❖ **Borc vəsaitlərinin təyinatının əsaslandırılması:** Kredit təşkilatları borcun hansı layihələr üçün istifadə olunacağını qiymətləndirir. Məsələn, Dünya Bankı və Asiya İnkişaf Bankı əsasən infrastruktur, səhiyyə və təhsil layihələrini prioritet hesab edir. Borc vəsaitləri yalnız nəzərdə tutulmuş investisiya və inkişaf proqramlarına yönəldilməli, cari büdcə xərclərinin maliyyələşdirilməsi üçün istifadə olunmamalıdır.

❖ **Borca xidmət imkanlarının qiymətləndirilməsi:** Kredit təşkilatları dövlətin borcu qaytara biləcək fiskal imkanlarını, büdcə gəlirlərini və valyuta ehtiyatlarını qiymətləndirir. Bu mərhələdə dövlətin borca xidmət qabiliyyəti – əsas borc və faiz ödənişlərinin icrası üçün kifayət qədər resursların mövcudluğu – əsas kriteriya kimi götürülür.

❖ **Şərtlərin irəli sürülməsi və institusional islahatlar:** Kredit təşkilatları riskləri minimuma endirmək məqsədilə borc müqavilələrinə şərtlər əlavə edə bilirlər. Bu şərtlər adətən aşağıdakı istiqamətləri əhatə edir:

- Fiskal intizamın gücləndirilməsi: Büdcə xərclərinin optimallaşdırılması və dövlət xərclərinin nəzarət altında saxlanması;

- Dövlət sektorunun səmərəliliyinin artırılması: Dövlət müəssisələrinin islahat və ya özəlləşdirilməsi;

- Vergi və gəlir siyasətinin tənzimlənməsi: Vergi bazasının genişləndirilməsi, əlavə gəlir mənbələrinin yaradılması.

Beynəlxalq təcrübə göstərir ki, institusional şərtlər yalnız risklərin idarə olunmasına xidmət edir və borcun effektiv istifadəsi üçün vacibdir. Şərtlərin məqsədi borc vəsaitlərinin düzgün və səmərəli istifadəsini təmin etmək, iqtisadi sabitliyi qorumaq və dövlətin maliyyə dayanıqlığını gücləndirməkdir.

### **Dövlət borcunun istifadəsi və şəffaflıq**

Dövlət borcunun effektiv idarə olunması yalnız borc məbləğinin ölçüsü ilə deyil, həm də borc vəsaitlərinin istifadəsinin məqsədəuyğunluğu və şəffaflığı ilə ölçülür. Borc vəsaitlərinin istifadəsində iki əsas maraqlı tərəf mövcuddur: kreditorlar və cəmiyyət.

Beynəlxalq kredit təşkilatları və digər kreditorlar borcun yalnız nəzərdə tutulmuş məqsədlərə yönəldiyini təmin etmək üçün geniş monitoring mexanizmlərindən istifadə edirlər. Məsələn, Dünya Bankı və Asiya İnkişaf Bankı borc vəsaitlərini dövlət büdcəsinə birbaşa köçürmək əvəzinə layihə hesablarına mərhələli şəkildə transfer edirlər. Bundan əlavə verilmiş borc üzərində nəzarəti təmin etmək məqsədilə kreditorlar aşağıdakı prosedurları həyata keçirirlər:

❖ **Məqsədli istifadənin yoxlanması:** Borc yalnız investisiya layihələrinin

maliyyələşdirilməsinə yönəldilir;

❖ İcra mərhələlərinin qiymətləndirilməsi: Layihələrin müəyyən mərhələləri tamamlandıqca vəsaitlərin növbəti hissəsi ayrılır;

❖ Hesabatlılıq və audit: Borcun istifadəsi ilə bağlı müntəzəm maliyyə və fəaliyyət hesabatları təqdim olunur.

Dövlət borcu və onun istifadəsi ictimai maraq doğuran məsələlərdəndir. Cəmiyyət borc vəsaitlərinin sosial və iqtisadi layihələrə – infrastruktur, səhiyyə, təhsil, enerji və digər strateji sahələrə – yönəldilməsini izləyir. Bu baxımdan, şəffaflyq və hesabatlılyq prinsipinə riayət etmək vacibdir. Bir çox ölkələrdə dövlət borcu ilə bağlı informasiya ictimaiyyətə təqdim olunur, o cümlədən:

- ❖ Borcun ümumi həcmi və daxili/xarici tərkibi;
- ❖ Borc öhdəliklərinin müddətləri və faiz dərəcələri;
- ❖ Borcun investisiya məqsədlərinə xərclənmiş hissəsinin monitorinqi;
- ❖ Borc götürülməsi zamanı tətbiq olunan fiskal və institusional şərtlər.

Beləliklə, dövlət borcunun istifadəsi yalnız iqtisadi səmərəlilik və sosial fayda yaratmaq məqsədi daşmalı, eyni zamanda həm kreditorlar, həm də cəmiyyət qarşısında şəffaf və hesabatlı olmalıdır. Bu yanaşma, borcun sosial etibarını qoruyur və dövlətin uzunmüddətli fiskal dayanıqlığını təmin edir [6, s. 25].

### **Nəticə**

Tədqiqatın nəticələri göstərir ki, dövlət borcu müasir fiskal siyasətin mühüm alətlərindən biri olmaqla, düzgün planlaşdırıldığı və idarə olunduğu təqdirdə iqtisadi inkişafın maliyyələşdirilməsinə və makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına əhəmiyyətli töhfə verə bilər. Dövlət borcunun iqtisadi mahiyyəti onun yalnız maliyyə resurslarının cəlb edilməsi vasitəsi kimi deyil, eyni zamanda fiskal siyasətin çevikliyinə artıraraq və iqtisadi şoklara qarşı dayanıqlığı gücləndirən mexanizm kimi çıxış etdiyini göstərir.

Araşdırma nəticələri daxili və xarici borclanma arasında seçim zamanı fiskal risklərin, valyuta həssaslığının və borca xidmət imkanlarının əsas meyarlar kimi nəzərə alınmasının vacibliyini ortaya qoyur. Daxili borclanma pul kütləsinin ümumi həcmi artırmadan fiskal ehtiyacların qarşılınmasına imkan verdiyi üçün inflyasiya təzyiqlərinin məhdudlaşdırılması baxımından daha üstün mexanizm kimi qiymətləndirilə bilər. Xarici borclanma isə əsasən daxili maliyyə resurslarının məhdud olduğu və ya valyuta çatışmazlığı şəraitində aktuallaşan, lakin əlavə valyuta və faiz riskləri yaradan borclanma formasıdır.

Bununla yanaşı, borc vəsaitlərinin istifadəsinin məqsədəuyğunluğu və şəffaflyğı dövlət

borcunun sosial-iqtisadi effektivliyini müəyyən edən əsas amillərdəndir. Beynəlxalq təcrübədə tətbiq olunan “qızıl qayda” prinsipi borc vəsaitlərinin əsasən investisiya yönümlü layihələrin maliyyələşdirilməsinə istiqamətləndirilməsinin fiskal dayanıqlığın təmin olunmasında mühüm rol oynadığını göstərir. Cari xərclərin borc hesabına maliyyələşdirilməsi isə uzunmüddətli perspektivdə fiskal risklərin artmasına səbəb ola bilər.

Nəticə etibarilə, dövlət borcunun dayanıqlı səviyyədə saxlanılması fiskal intizamın qorunması, borc portfelinin balanslaşdırılması və institusional idarəetmənin gücləndirilməsi ilə sıx bağlıdır. Bu şərtlər təmin edildiyi halda, dövlət borcu iqtisadi inkişafı dəstəkləyən və makroiqtisadi sabitliyə töhfə verən effektiv fiskal alət kimi çıxış edə bilər.

### Ədəbiyyat siyahısı

1. Blanchard, O. (2019). *Public Debt and Low Interest Rates*. American Economic Review,
2. Buchanan, J. M. (1958). Public Principles of Public Debt
3. Bohn, H. (1998). *The Behavior of U.S. Public Debt and Deficits*. Quarterly Journal of Economics
4. IMF (2018). *Managing Public Wealth*. Fiscal Monitor, October Issue.
5. IMF (2021). *Fiscal Rules and Fiscal Councils*. International Monetary Fund.
6. World Bank (2017). *Public Debt Management Guidelines*. World Bank Group.
7. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). *Growth in a Time of Debt*. American Economic
8. Musgrave, R. A., & Musgrave, P. B. (1989). *Public Finance in Theory and Practice*. McGraw-Hill.
9. OECD (2020). *OECD Sovereign Borrowing Outlook*. OECD Publishing.
10. IMF (2014). *Government Finance Statistics Manual (GFSM 2014)*.

---

**PUBLIC DEBT: ECONOMIC SIGNIFICANCE AND TYPES****M.I. Abdulov**

Azerbaijan University, Ceyhun Hajibeyli 71, Baku, Azerbaijan

**Abstract:** This article examines the main economic and institutional factors shaping public debt, as well as the advantages and risks associated with domestic and external borrowing mechanisms. The study demonstrates that public debt is not merely a tool for mobilizing financial resources from external sources but also holds strategic importance in maintaining macroeconomic stability, managing fiscal risks, and ensuring the optimal level of foreign exchange reserves.

**Keywords:** Public debt, domestic borrowing, external borrowing, fiscal policy, macroeconomic stability, risk.