



**Bank sistemində maliyyə vasitəçiliyi
göstəricilərinin maliyyə dərinliyinə təsiri**

Rəşad Kərimov

Xülasə

Məqalədə Azərbaycanın bank sektorunun maliyyə vasitəçiliyi göstəriciləri və onların maliyyə dərinliyinə təsiri qiymətləndirilmişdir.

Azərbaycanda bank kreditləri ümumi kreditlərin 97.5 faizini, qeyri-bank kreditləri isə cəmi 2.5 faizini təşkil edir. Eyni zamanda, xarici kapitallı bankların təklif etdiyi kreditlərin ümumi kreditlərdə payı 33 faiz, yerli banklarda isə bu göstərici 67 faizdir.

Araşdırmalar göstərir ki, qeyri-bank kreditlərinin 10% artımı maliyyə dərinliyinə 0.78%, bank kreditlərinin 10% artımı isə maliyyə dərinliyinə 1.25% müsbət təsir göstərir.

Abstract

This article investigates the indicators of financial intermediation, as well as their effect on financial depth. The study analyzes financial intermediary indicators of the banking sector in Azerbaijan and determines the effect of those indicators on financial depth by carrying out an econometric evaluation based on OLS model.

Bank credits in Azerbaijan are found to be 97.5% of the overall credits, whereas the other part is included in non-bank credits. This research considers issues regarding the banks with both foreign and local capital and it shows that loans given by the banks with the foreign capital include 33% of the all available loans and the left 77% belong to the banks with the local capital.

Results let us see that 10% increase in bank credits induce financial depth to amplify by 1.25%, while 10% increase in non-bank credits make financial depth to rise by 0.78%.

Açar sözlər: maliyyə vasitəçiliyi, maliyyə dərinliyi, bank kreditləri

Key words: financial intermediation, financial depth, bank credits

Müəllifin e-mail adresi:

Rashad_Kerimov@cbar.az

MÜNDƏRİCAT

Giriş.....	91
1. NƏZƏRİ ÇƏRÇİVƏ	922
1.1. <i>Formal, qeyri-formal və qeyri-rəsmi maliyyə vasitəçiliyi</i>	922
2. EMPİRİK YANAŞMA.....	933
2.1. <i>Metodologiya və informasiya bazası</i>	933
2.2. <i>Modelin nəzəri çərçivəsi</i>	955
Nəticə	967
Ədəbiyyat.....	98

GİRİŞ

Maliyyə inkişafı göstəricilərinin maliyyə dərinliyi üçün əhəmiyyəti (Gries və b.) son zamanlar müraciət edilən aktual mövzulardandır. Araşdırmalar göstərir ki, maliyyə inkişafı göstəricilərinin keyfiyyətinə yönələn hər hansı tədqiqat işi olmadığından, bu boşluğu doldurmaq üçün yeni tədqiqatlara ehtiyac vardır.

Bu tədqiqat işində maliyyə inkişafı göstəricilərinin keyfiyyətinə dair ədəbiyyatlar icmallaşdırılmış, Azərbaycanda qeyri-bank və bank sektorunun, həmçinin xarici kapitalın üstünlük təşkil etdiyi bankların və yerli bankların kredit təkliflərinin ümumi kredit artımına təsirləri araşdırılır. Məqələdə həmçinin 2009 – 2011-ci illərdə bank və qeyri-bank kreditlərinin maliyyə dərinliyinə təsir imkanları tədqiq edilir.

Ümumiyyətlə, maliyyə inkişafının determinantlarının düzgün müəyyən edilməsi kifayət qədər geniş ədəbiyyatlarda tədqiqat obyektinə çevrilmişdir. Bəzi tədqiqatlara görə (Huanq, 2005) maliyyə bazarlarının inkişafında ölkənin coğrafi vəziyyəti, müvafiq institutlar və aparılan siyasət müstəsna rola malikdir. Lakin, bəzən bu xüsusiyyətlər eyni olsa belə, maliyyə bazarlarının inkişafı həmin ölkələrdə fərqli olmuşdur.

İlk öncə maliyyə inkişafı təcrübəsində bəzi sadə maliyyə təzadlarını nəzərdən keçirək. Məsələn, Birləşmiş Krallıq və Fransada adambaşına düşən ÜDM-in həcmi, institutlar və coğrafi xüsusiyyətlər (dənizə çıxış, böyük bazarlardan uzaqlıq məsafəsi və s.) çox oxşardır. Lakin, ölkələr arasında hüquqi ənənələrdə olan fərq özünü maliyyə dərinliyində (özəl kreditlərin ÜDM-ə nisbəti) göstərir. 1990-cı illərin əvvəllərində Birləşmiş Krallıqda özəl kreditlərin ÜDM-ə nisbəti 112 faiz, Fransada isə 89 faiz təşkil etmişdir.

Beynəlxalq Maliyyə Statistikasına əsasən maliyyə sistemi formal və qeyri-formal sektorlardan ibarətdir ki, bunlara da müvafiq olaraq banklar və qeyri-bank maliyyə təşkilatları daxildir.

Son dövrlər maliyyənin inkişafında institutların rolu, xüsusilə qanunvericiliyin maliyyə bazarlarının fəaliyyətinə təsiri tədqiqatların başlıca mövzusu olmuşdur. Belə ki, La Porta və b. (1997-1998) öz tədqiqatlarında göstərmişlər ki, bir sıra ölkələrdə hüquq məcəlləsi kreditlərin və səhmdarların davranışına, nəticədə maliyyə vasitəçiliyinin inkişafına əhəmiyyətli təsir edir. Müəyyən olunmuşdur ki, Anglo-Sakson hüququnu əsas tutan ölkələr daha çox özəl mülkiyyət hüququnun müdafiəsinə, Fransız Mülki Hüquq Məcəlləsinin tətbiq olunduğu ölkələr isə dövlət mülkiyyət hüququnun müdafiəsinə meyilli olurlar. Tədqiqatçılara görə Anglo-Sakson hüquq sistemini qəbul edən ölkələrdə maliyyə vasitəçiliyinin inkişaf göstəriciləri digərlərinə nisbətən daha yüksək olmuşdur.

Rayan və Zingales (2003) isə maliyyə inkişafı prosesində hakim sənaye

firmalarının və yerli maliyyə sektorunun rolunu xüsusi vurğulamışlar. Müəlliflərin fikrincə, açıq iqtisadiyyatın yoxluğu zamanı hegemon korporasiyalar daha şəffaf və rəqabətli maliyyə sektorunun inkişafına maneə yaradırlar. Əgər açıq maliyyə və ticarətə şərait yaradılsa, onda böyük şirkətlər üçün maliyyə inkişafının dəstəklənməsinə maraq yaranar, çünki maliyyə inkişafı nəticəsində xarici rəqabəti qarşılamaq üçün daha çox vəsaitlər cəlb edilə bilər.

Təqdim edilən məqalədə maliyyə sektoruna dair yanaşmalar sistemləşdirilib və Azərbaycanda hansı maliyyə sektorunun üstünlük təşkil etməsi və onun ölkədə maliyyə dərinliyinə təsiri empirik qiymətləndirilib.

1. NƏZƏRİ ÇƏRÇİVƏ

Bəzi ölkələrdə maliyyə vasitəçiliyinin inkişaf göstəricilərinin müəyyən edilməsində maliyyə dərinliyinin xüsusiyyətləri nəzərə alınmır. Pul bazası baxımından maliyyə dərinliyi heç də həmişə likvid öhdəliklərə¹⁹ bərabər deyil. Bir çox tədqiqatlarda likvid öhdəliklərin standart ölçüsü kimi M2/ÜDM nisbəti götürülür (Dünya Bankı, 1989; Kinq və Levin, 1993). Lakin, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə (İEOÖ) M2-nin tərkibində böyük həcmdə bankdan kənar nağd pul (M0) olduğuna görə, M2/ÜDM nisbətini likvid öhdəliklərin ölçüsü kimi götürmək düzgün olmazdı. Bu nöqsanın aradan qaldırılması üçün Demetriades və Hussein (1996) İEOÖ-də likvid öhdəlikləri hesablamaq üçün bankdankənar pulun M2-dən çıxarılmasını təklif edirlər. Abu-Bader və Abu-Qarn (2008) da maliyyə sektorunun inkişafını məhz bu yolla hesablamışlar.

1.1. Formal, qeyri-formal və qeyri-rəsmi maliyyə vasitəçiliyi

Beynəlxalq Valyuta Fondu (BVF) maliyyə sistemini 3 qrupa: 1) formal; 11) qeyri-formal və 111) qeyri-rəsmi maliyyə sektorlarına ayırır. Formal maliyyə sistemində mərkəzi bank və digər nəzarət qurumları tərəfindən tənzimlənən maliyyə xidmətləri daxildir. Qeyri-formal maliyyə sistemi isə özündə formal mühitdə yaranan, lakin formal tanınmayan maliyyə təşkilatlarını ehtiva edir. Bu maliyyə sektoruna mərkəzi bank tərəfindən lisenziyalaşdırılan qeyri-bank kredit təşkilatları və hüquqi qeydiyyatdan keçən, lakin mərkəzi bank tərəfindən bank lisenziyası almayan yarı-formal banklar aiddir. Birincilərə bütün mövcud qeyri-bank təşkilatları, ikincilərə isə kredit ittifaqları, mikro maliyyə bankları və s. daxildir.

Qeyri-rəsmi maliyyə təşkilatlarına isə hüquqi qeydiyyatdan keçməyən və mərkəzi bankdan bank lisenziyası almayan təşkilatlar daxildir. Bu tip təşkilatlara nümunə olaraq əsasən borc verən və yığım toplayan qurumları misal gətirmək olar.

¹⁹ Nağd pul və qısamüddətli (1 ilə qədər) maliyyə öhdəlikləri

Bölgü	Kateqoriya	Tərif	İnstitut	Əsas müştərilər
Formal maliyyə sektoru	Formal bank	MB tərəfindən lisenziyalaşdırılan	Kommersiya bankları	Geniş biznes, hökumət
Qeyri-formal maliyyə sektoru	Qeyri-bank maliyyə institutları	MB tərəfindən lisenziyalaşdırılan	Yığım və kredit şirkətləri	Kiçik və orta müəssisələr
	Yarı-formal banklar	Hüquqi qeydiyyatdan keçən, lakin MB tərəfindən lisenziyalaşdırılmayan	Kredit ittifaqları, Mikro-maliyyə təşkilatları	Mikromüəssisələr
Qeyri-rəsmi maliyyə sektoru	Qeyri-formal banklar	Hüquqi qeydiyyatdan keçməyən, həm də MB tərəfindən lisenziyalaşdırılmayan	Yığım toplayan, borc verən qurumlar	Özünüməşğul müəssisələr (self-employed poor)

Qeyd etdiyimiz kimi, İEOÖ-də M2/ÜDM nisbəti likvid öhdəliklərə bərabər deyil. Bu isə öz növbəsində belə ölkələrdə qeyri-formal və qeyri-rəsmi maliyyə sektorlarının yoxluğundan və ya əhəmiyyətsizliyindən xəbər verir. Çünki, belə ölkələrdə qeyri-formal və qeyri-rəsmi maliyyə sektorlarının yaratdığı pul dövriyyəsi bank sektoru vasitəsilə hərəkət etmir. Bu səbəbdən bir sıra tədqiqatlarda İEOÖ-də maliyyə vasitəçiliyini araşdırarkən onun indikatoru kimi formal sektorla yanaşı həm də xarici kapitallı və ya yerli kapitallı bankların (qeyri-bankların) təklif etdiyi kreditlər və ya onlara qoyulan depozitlər götürülür (Demetriades və Hussein (1996)).

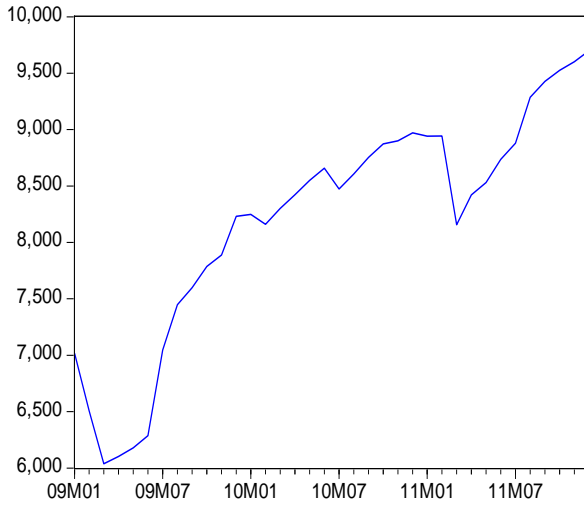
2. EMPIRİK YANAŞMA

2.1. Metodologiya və informasiya bazası

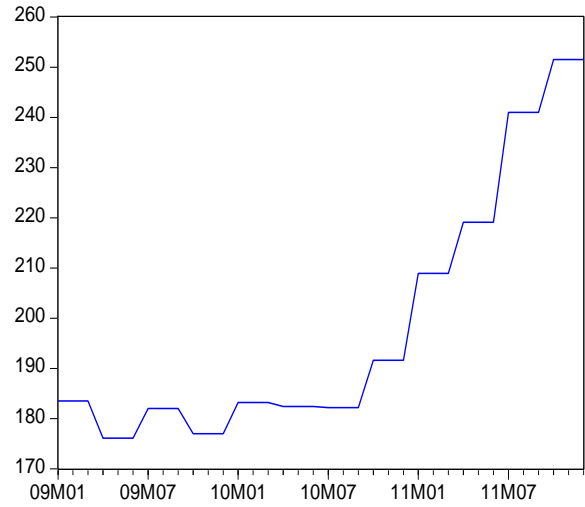
İEOÖ-də maliyyə vasitəçiliyinin araşdırılması üçün bu tədqiqatda Azərbaycan nümunə ölkə kimi götürülmüşdür. Azərbaycanda maliyyə vasitəçiliyinin araşdırılması əsasən 2 istiqamətdə aparılmışdır. İlk olaraq verilmiş ümumi kreditlərdə Mərkəzi Bankdan lisenziya almış bankların və qeyri-bankların, bununla yanaşı kapital strukturunda xarici kapitalın və yerli kapitalın üstünlük təşkil etdiyi bankların payı müəyyən edilmiş, daha sonra bank və qeyri-bank kredit təşkilatlarının icra etmiş olduğu kreditlərin maliyyə dərinliyinə təsiri öyrənilmişdir. Tədqiqat işi aylıq əsasdadır və 2009-cu il yanvar – 2011-ci il dekabr aylarını əhatə edir.

Statistik məlumatlar Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının statistik bazasından götürülmüşdür.

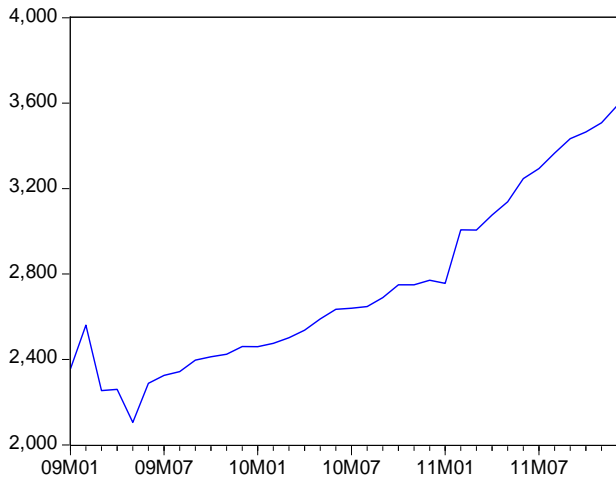
BANK_KREDIT



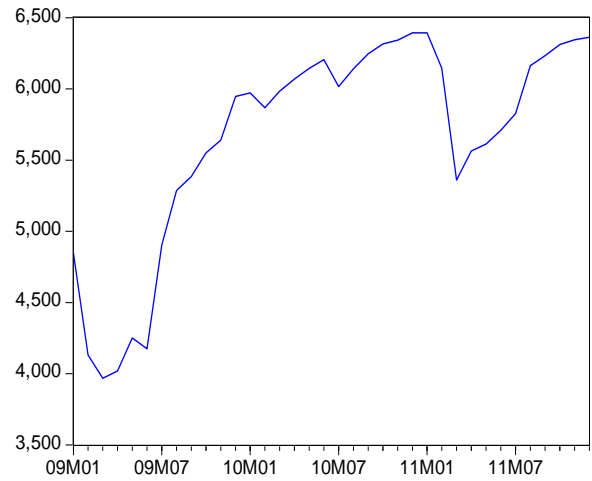
QEYRI_BANK_KREDIT



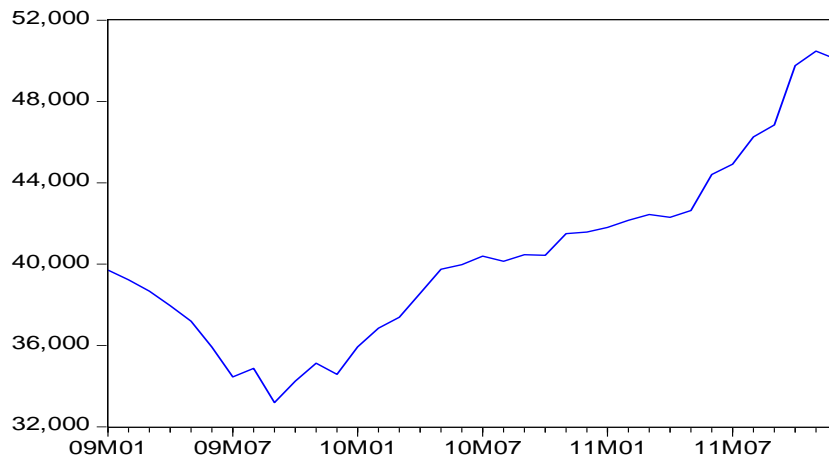
XARICI_BANK_KREDIT



YERLI_BANK_KREDIT



UDM_AYDAN_AYA



Araşdırma Ən Kiçik Kvadratlar Üsulu (ƏKKÜ) ilə aparılmışdır. Burada 2 modeldən istifadə olunmuşdur. İlk modeldə bank və qeyri-bank təşkilatlarının verdiyi kreditlər müstəqil dəyişənlər kimi, hər iki təşkilatın verdiyi kreditlər isə asılı dəyişən kimi modelə daxil edilmişdir. Burada bank və qeyri-bankların icra etdiyi kredit portfellerinin ümumi kreditlərdəki payı müəyyən olunmuşdur. Nəticələrə görə 2009-2011-ci illərdə ümumi kredit dövriyyəsinin 97.5%-i bankların, cəmi 2.5%-i isə qeyri-bankların payına düşür. Bu isə Azərbaycanda daha çox formal maliyyə sektorunun inkişaf etdiyini göstərir.

Daha sonra ilkin modelə yerli və xarici bankların təklif etdiyi kreditlər müstəqil dəyişənlər kimi, ümumi kreditlər isə asılı dəyişən kimi daxil edilmişdir. Ekonometrik qiymətləndirmədən alınan nəticəyə görə, xarici kapitalın üstün olduğu bankların verdiyi kreditlər ümumi kreditlərin təxminən 1/3-ni təşkil edir. Son illər Azərbaycan banklarında xarici kapitalın həcmi artsa da, ölkəmizdə yenə də yerli kapitallı banklar üstün mövqeyə malikdir.

Tədqiqatda daha sonra maliyyə vasitəçiliyinin maliyyə dərinliyinə təsiri araşdırılmışdır. Bunun üçün ƏKK üsulu ilə yeni bir model qurulmuşdur. Modeldə müstəqil dəyişənlər kimi bank və qeyri-bank təşkilatlarının təklif etdiyi kreditlər, asılı dəyişən kimi isə maliyyə dərinliyi götürülmüşdür. Maliyyə dərinliyinin göstəricisi kimi modelə M2-in ÜDM-ə (ilin hər hansı bir ayının əvvəlki ilin müvafiq ayı ilə fərqi) nisbəti daxil edilmişdir. Müstəqil dəyişənlərdə də kredit faktoru olduğu üçün bu modeldə maliyyə dərinliyinin göstəricisi kimi ümumi kreditlərin ÜDM-ə nisbətindən istifadə olunmamışdır. Əks halda bu, modeldə dəyişənlər arasında endogen problemlər yarada bilərdi.

2.2. Modelin nəzəri çərçivəsi

Model ƏKK üsulu ilə qiymətləndirilmişdir: $\hat{y} = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 x_1 + \hat{\beta}_2 x_2$. Burada $\hat{\beta}_0$, $\hat{\beta}_1$, $\hat{\beta}_2$ modeldə β_0 , β_1 və β_2 -nin qiymətləndirilmiş formalarıdır. β_0 sabiti $x_1 = 0$ və $x_2 = 0$ halında y -in proqnozlaşdırılmış dəyəridir. β_1 və β_2 isə digər dəyişənlər sabit qalarsa, x_1 və x_2 -nin y -ə olan təsiridir. Daha yaxşı interpretasiya olunmaq üçün model loqarifm formatında qurulmuşdur ki, burada müstəqil dəyişənlərin asılı dəyişənə təsiri faizlə müəyyən olunur. Yəni:

$$\Delta \log(y) = \beta_0 + \beta_1 \log(x_1) + \beta_2 \log(x_2) + u_i$$

Burada y maliyyə dərinliyini, x_1 və x_2 də müvafiq olaraq bank və qeyri-bank kreditlərini əks etdirir. $u_i = u_1 + u_2$, modeldəki maliyyə dərinliyinə müşahidə oluna

bilməyən təsirləri əks etdirir.

NƏTİCƏ

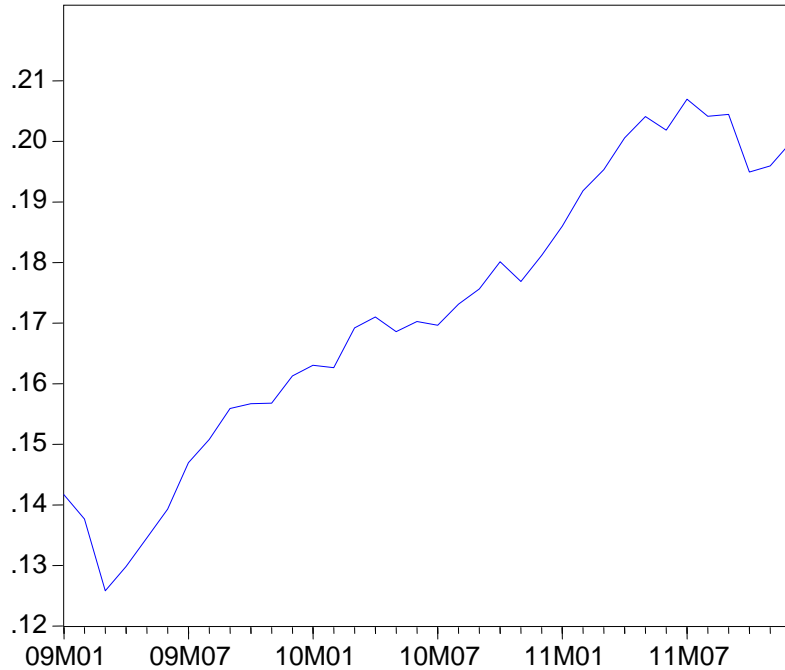
Model qiymətləndirilərkən müəyyən olunmuşdur ki, bank kreditlərinin 10 faiz artımı maliyyə dərinliyinin 1.25 faiz, qeyri-bank kreditlərinin 10 faiz artımı isə maliyyə dərinliyinin 0.78 faiz artmasına səbəb olur. Modelin tənliyi aşağıdakı kimidir:

$$\log(\text{finddepth}) = \beta_0 + 0.125 \log(BC) + 0.078 \log(NBC) + u_i$$

Burada, "finddepth" maliyyə dərinliyini, BC bank kreditlərini, NBC isə qeyri-bank kreditlərini əks etdirir. Ümumiyyətlə, 2009-cu ilin ortalarından başlayaraq Azərbaycanda maliyyə dərinliyinin səviyyəsi artmağa başlamışdır. Bunu qrafik 1-dən müşahidə etmək olar. Bu artım onu göstərir ki, qeyd olunan dövrdə M2 pul kütləsinin həcmi ÜDM-in (ilin hər hansı bir ayının əvvəlki ilin müvafiq ayı ilə fərqi) həcmindən daha çox olmuş, həmçinin M2-in artım tempi də ÜDM-in artım tempini üstələmişdir.

Qrafik 1-dən görüldüyü kimi, 2009-cu ilin mart-sentyabr aylarında və 2010-cu ilin

Qrafik 1. Maliyyə dərinliyi

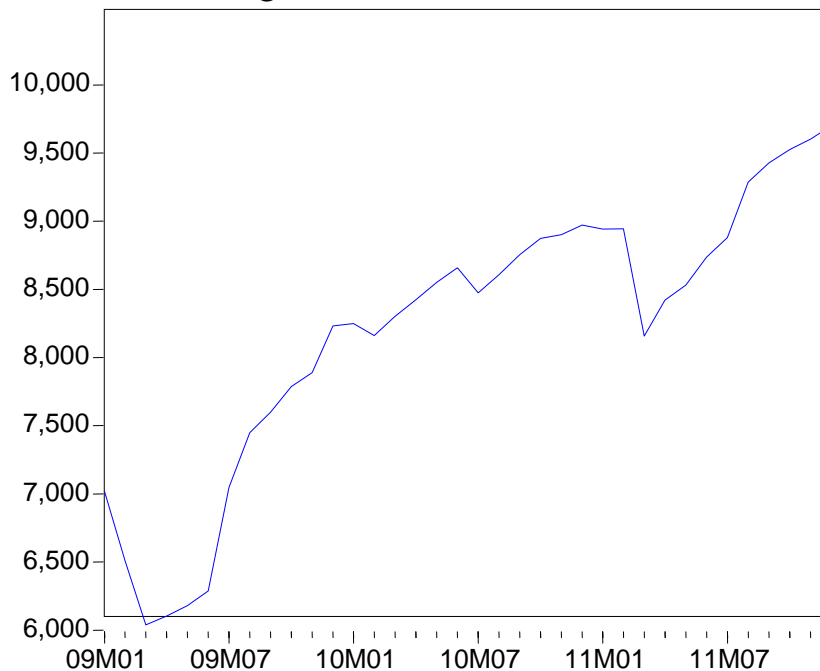


dekabrından 2011-ci ilin mayına qədər Azərbaycanda M2 pul kütləsi yüksək sürətlə artmış və bu da müvafiq olaraq özünü maliyyə dərinliyinin artımında göstərmişdir. Maliyyə dərinliyinin sürətli inkişafını qlobal böhrandan sonra ölkənin maliyyə sektorunda baş verən genişlənmə ilə, o cümlədən bank və qeyri-bank kredit təşkilatlarının əhaliyə verdiyi kreditlərdəki artım ilə də izah etmək olar. Bu

isə maliyyə dərinliyinin həm pul kütləsi, həm də ümumi kreditlərlə müsbət əlaqəsinin olduğunu göstərir. Dövr ərzində maliyyə dərinliyinin ən az müşahidə olunduğu ay 2009-cu ilin mart ayı, ən çox müşahidə olunduğu ay isə 2011-ci ilin iyul ayı olmuşdur. Bu zaman maliyyə dərinliyinin səviyyəsi müvafiq olaraq 12.57% və 20.7% təşkil etmişdir (qrafik 1).

Tədqiqatda istifadə olunan ən əsas dəyişən məhz 2009-2011-ci illərdə icra olunmuş ümumi kreditlərdir (qrafik 2). Maliyyə sektorunda yaranan canlanma və kreditə tələbin artması bank və qeyri-bank təşkilatlarının kredit əməliyyatlarının həcmində artıma gətirib çıxarmışdır. Dövr ərzində kreditlərdə ən çox artım müşahidə olunan dövr 2011-ci ilin dekabr, ən az artım müşahidə olunan dövr isə 2009-cu ilin mart ayı olmuşdur.

Qrafik 2. Ümumi kreditlər



3. Müzakirə üçün

Məlumdur ki, maliyyə vasitəçiliyi real və maliyyə sektorları arasında əlaqənin qurulmasında mühüm rola malikdir. Bu səbəbdən maliyyə vasitəçiliyinin düzgün araşdırılması, hansı maliyyə vasitələrindən istifadə edilməsi aktual məsələlərdəndir. Ədəbiyyatlara əsasən maliyyə vasitəçiliyinin növləri və onlardan istifadə halları ölkənin inkişaf səviyyəsindən kifayət qədər asılıdır.

Belə ki, inkişaf etmiş ölkələrdə (İEO) formal, qeyri-formal və qeyri-rəsmi maliyyə vasitəçiliyinin hər üçündən istifadə edildiyi halda, İEO-də demək olar ki yalnız formal maliyyə vasitəçiliyindən istifadə olunur. Bu isə həmin ölkələrin maliyyə sektorlarına fərqli təsirlər edir. İEO-də qeyri-formal və qeyri-rəsmi maliyyə vasitəçiliyinin yaratdığı pul dövriyyəsi bank sektoru vasitəsilə real sektora çatdırıla bilirsə, İEO-də bu, qeyri-mümkündür.

Yuxarıda qeyd olunan nəzəri problemləri empirikləşdirmək üçün tədqiqat işində Azərbaycan nümunə olaraq seçilmişdir. Ekonometrik qiymətləndirmələr göstərir ki, maliyyə vasitəçiliyi demək olar ki, bütünlüklə (97.5%) formal maliyyə sektoruna əsaslanır.

Hazırda ölkədə bank olmayan kredit təşkilatlarının və kredit ittifaqlarının sayı

artmaqdadır. Çox müsbət haldır ki, bu təşkilatların regionlarda inkişafı sürətlənir. Onların resurs bazasının genişlənməsi yaxın zamanlarda maliyyə vasitəçiliyinin diversifikasiyası imkanlarını genişləndirəcəkdir.

Maliyyə dərinliyinə təsirinə görə formal maliyyə sektoru qeyri-formal maliyyə sektorunu üstələyir. Belə ki, bank kreditlərinin 10% çoxalması maliyyə dərinliyinə 1.25%, qeyri-bank kreditlərinin 10% çoxalması isə 0.78% artırıcı təsir etmişdir.

Ədəbiyyat

1. Abu-Bader, S., Abu-Qarn, A.S., (2008) “Financial Development and Economic Growth”, *Review of Development Economics*, 12(4), pp. 803-817
2. Asongu, S.A, (2011) “New Financial Intermediary Development Indicators for Developing Countries”, *MPRA paper No. 30921*
3. Demetriades, P.O., Hussein, K.A., (1996), “Does Financial Development Cause Economic Growth? Time Series Evidence from Sixteen Countries”, *Journal of Development Economics*, 51, pp 387-411
4. Huang, Y., (2005), “What Determines Financial Development?”, *University of Bristol, Discussion Paper No. 05/580*
5. Levine, R. (1997), “Financial Development and Economic Growth: Views and
6. Agenda”. *Journal of Economic Literature*, 35: 688-726.
7. La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. W. Vishny (1998),
8. “Law and Finance”, *Journal of Political Economy*, 106: 1113-1155.
9. Rajan, R. G. and L. Zingales (1998), “Financial Dependence and Growth”,
10. *American Economic Review*, 88(6): 559-586.