

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

**DÖVİZ KURUNUN YURT İÇİ NET KREDİ
KULLANIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE
ÖRNEĞİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ORHAN TAYŞI

GAZİANTEP
AĞUSTOS 2019

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

**DÖVİZ KURUNUN YURT İÇİ NET KREDİ
KULLANIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE
ÖRNEĞİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ORHAN TAYŞI

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Mehmet Akif DESTEK

GAZİANTEP
AĞUSTOS 2019

T.C.
GAZIANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİMDALI

**Döviz Kurunun Yurt İçi Net Kredi Kullanımları Üzerindeki Etkisi:
Türkiye Örneği**

ORHAN TAYŞI

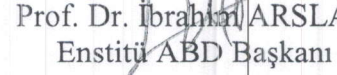
Tez Savunma Tarihi: 09.08.2019

Sosyal Bilimler Enstitüsü Onayı



Doç. Dr. Erol ERKAN
SBE Müdürü

Bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak gerekli şartları sağladığını onaylarım.



Prof. Dr. İbrahim ARSLAN
Enstitü ABD Başkanı

Bu tez tarafımda okunmuş, kapsamı ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.



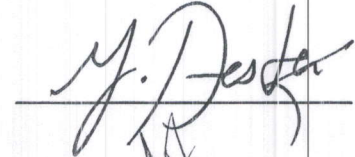
Dr. Öğr. Üyesi Mehmet Akif DESTEK
Tez Danışmanı

Bu tez tarafımızca okunmuş, kapsam ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

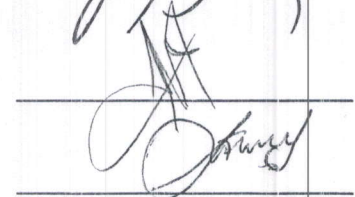
Jüri Üyeleri:

İmzası

Dr. Öğr. Üyesi Mehmet Akif DESTEK



Dr. Öğr. Üyesi Ferda NAKİPOĞLU ÖZSOY



Dr. Öğr. Üyesi İlyas OKUMUŞ



ÖZET

DÖVİZ KURUNUN YURT İÇİ NET KREDİ KULLANIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

TAYŞI, Orhan

Yüksek Lisans Tezi, İktisat ABD

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Mehmet Akif DESTEK

Ağustos 2019, 72 sayfa

Döviz kurları, kişilerin yatırım ve tüketim gibi tercihleri konusunda büyük bir etkiye sahiptir. Hanehalkı (tüketiciler) ve firmalar (üreticiler) tüketim, üretim ve yatırım kararlarını alırken, ekonomideki diğer faktörlerle birlikte, döviz kurlarını da dikkate alırlar. Üreticiler üretim girdisi olarak kullandıkları hammaddeyi yurtdışından karşılıyorsa üretim kararlarını alırken döviz kurlarını dikkate alacak, tüketiciler de satın alacakları ürünlerle ilgili karar alırken, döviz kurlarına bağlı olarak hem maliyet değişimlerinden hem de tüketim ve yatırım arasındaki fırsat maliyeti değişimlerinden etkilenebileceklerdir. Bu bağlamda döviz kurları ekonomideki karar alma mekanizmalarını ve diğer makroekonomik değişkenleri önemli ölçüde etkileyebilmektedir. Bu çalışmada döviz kurlarının yurtiçi net kredi kullanımları üzerindeki etkisi Türkiye ekseninde ele alınmıştır.

Anahtar Kelimeler: Döviz Kuru, Fırsat Maliyeti, Makroekonomik Değişkenler, Yurt içi Net Krediler, Türkiye.

ABSTRACT

THE IMPACT OF EXCHANGE RATES ON NET DOMESTICBORROWING: TURKEY CASE

TAYŞI, Orhan

M. A. Thesis, Department of Economics

Supervisor: Asst. Prof. Dr. Mehmet Akif DESTEK

August 2019, 72 pages

Exchange rates have a great impact on the preferences of individuals such as investment and consumption. Households (consumers) and firms (producers) take into account the exchange rates as well as other factors in the economy when making consumption, production and investment decisions. If the producers meet the raw material used as production input from abroad, they will take into account the exchange rates when making production decisions, and consumers will be affected by both the cost changes and the opportunity cost changes between consumption and investment when making decisions about the products they will buy. In this context, exchange rates can significantly affect the decision-making mechanisms and other macroeconomic variables in the economy. In this study, the impact of foreign exchange rates on net domestic borrowing is discussed in Turkey axis.

Keywords: Exchange Rate, Opportunity Cost, Macroeconomic Variables, Net Domestic Borrowing, Turkey

**DÖVİZ KURUNUN YURT İÇİ NET KREDİ KULLANIMLARI
ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
ÖZET	i
ABSTRACT	ii
İÇİNDEKİLER	iii
ŞEKİLLER LİSTESİ	iv
TABLolar LİSTESİ	v
1. GİRİŞ	1
1.1. GİRİŞ	1
2. PARA POLİTİKASI FAKTÖRLERİ VE YURTIÇİ KREDİLER	3
2.1. Para Politikası Faktörleri	4
2.1.1.Faiz	4
2.1.2.Kur ve Kur Rejimleri	7
2.1.3.Enflasyon	9
2.1.4.ekonomik Göstergelerin Birbiri ile İlişkisi	11
2.2.Yurt İçi Krediler	12
2.2.1. Yurt İçi Kredi Kavramı	14
2.2.2.Yurt İçi Kredilerin Ekonomideki Etkisi	17
3. LİTERATÜR	27
4. TÜRKİYE’DE YURT İÇİ KREDİ HACMİ VE DÖVİZ FİYATLARI	40
4.1. Para Aktarım Kanalları	40
4.2. Kredi Hacmindeki Gelişme	42
4.3. Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Rejimleri	47
4.4. Döviz Fiyatlarının Yurt İçi Net Kredi Hacmi Üzerindeki Etkisi	51
SONUÇ	61
KAYNAKLAR	63
ÖZGEÇMİŞ	72
VİTAE	72

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa No

Şekil 1. En Yüksek Faiz Uygulayan Ülkeler (2018).....	5
Şekil 2. Ekonomik Sistem İçinde Faiz, Kur ve Enflasyon İlişkisi.....	11
Şekil 3. BDDK Gözetimi İçinde Bulunan Kuruluşların Finansal Sektördeki Payları	18
Şekil 4. Finans Sektörü Tarafından Kullanılan Nakdi Krediler (Milyar TL).....	19
Şekil 5. Ticari Krediler Sektörel Dağılımı.....	19
Şekil 6A. Firma Ölçeğine Göre TL Firma Kredileri Yıllık Büyüme Oranları	22
Şekil 6B. Firma Ölçeğine Göre YP Firma Kredileri Yıllık Büyüme Oranları	22
Şekil 7. Firma Kredileri Faiz Oran Farkları (4 Haftalık Hareketli Ortalama)	23
Şekil 8. Bankacılık Sektörü Şube Başına Kredi Hacmi.....	43
Şekil 9. Kredi / GSYİH Oranı (%).....	45
Şekil 10. Yıllık Kredi Büyümesi (KEA, %)	46
Şekil 11. Yurt İçi Krediler ile Yabancı Kaynaklı Krediler	47
Şekil 12. Bölgesel Risk Primleri.....	52
Şekil 13. Kur Sepeti	53
Şekil 14. ABD Dolar Endeksi.....	54
Şekil 15. Net Kredi Kullanımı / GSYİH.....	55
Şekil 16. Döviz Endeksli Krediler YP Kredilere Dâhil Edilmiş, YP Meblağlar	58

TABLULAR LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 1. Ticari Amaçlı Yurt İçi Kredilerin Türleri	14
Tablo 2. Finans Sektörü Tarafından Kullanılan Nakdi Krediler	19
Tablo 3. Bankaların Gerçek ve Tüzel Kişilere Kullandıkları Kredilerin Sektörel Dağılımı	21



1. GİRİŞ

1.1. GİRİŞ

Türkiye gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan bir ülke olup küresel gelişmelerden ve bu gelişmelerin para ve sermaye piyasalarına etkilerinden her zaman önemli derecede etkilenmiştir. Dünya üzerinde küreselliğın etkisinin en büyük boyutlarda hissedilmeye başlandığı 2000'li yıllarda Türkiye bu etkileri bertaraf etmek amacıyla para politikalarında önemli birtakım değişimler gerçekleştirmiştir. Nitekim fiyatları dengede tutmaya yönelik Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2002 yılından 2006 yılına kadar örtülü, 2006 yılından sonra da açık olmak üzere enflasyondaki istikrar ve dengeyi hedefleyen bir rejim sürdürmeye çalışmıştır. Böylece enflasyon beklentileri düşük seviyelere indirgenmiştir.

Diğer taraftan küresel sermaye piyasalarında yaşanan dalgalanmaların gelişmekte olan ülkelerin döviz rezervleri ve kurları üzerindeki olası etkileri Merkez Bankalarının izleyeceği para politikaları açısından büyük önem taşımaktadır. Döviz kurları veya rezervlerdeki hareketi birbirinden bağımsız incelemek mümkün değildir. Bu nedenle döviz piyasası baskısı ile küresel finansal değişkenler ve ülkenin ekonomik değişkenleri arasındaki ilişkiyi belirlemek, politika yapıcılar açısından her zaman önemli bir hedef olmaya devam etmektedir.

2010'lu yıllara gelindiğinde TCMB gelişen küreselliğın değişen boyutlarının negatif etkilerini yeni bir politika faktörü benimseyerek ve para politikası uygulamalarında fiyat istikrarını sağlamakla birlikte finansal istikrarın elde edilmesine yönelik de bir çaba içerisine girmiştir.

Diğer taraftan 2010 yılında piyasaların başka bir bileşeni olarak, Türk Bankacılık sektöründeki kredi ve kredi hacmi üzerine çalışmaların 2010 yılı sonrasında yoğunlaştığı ve Türkiye'de bankaların kredi hacimlerinde önemli bir yükseliş olduğu görülmüştür. Tüketici kredileri ve ticari kredilerde hızlı bir artış

gerçekleşmiş ve özellikle bankalar, inşaat başta olmak üzere yatırımlar için gerekli finansmanın sağlanmasında etkili araçlar olarak sistemde yer almışlardır.

Bu bağlamlarda faizde meydana gelen artışın enflasyonda da artışa neden olduğu tezini savunanlar olduğu gibi, yüksek enflasyonun faizin yükselmesine yol açtığı tezini savunanların da var olduğu görülmektedir. Bu durumda Türkiye’de yatırım tercihini faize para yatırmak yani mevduat yapmak anlamında kullananlar faizin düşmesi halinde mevduatlarını düşük faizle değerlendirmek istemeyecekler ya da faizlerin yükselmesi halinde yatırım aracı olarak faizi görecektirler. Başka bir ifade ile faizin düşmesiyle birlikte; bireylerin bankalara verdiği mevduatın faizleri azalırken, kredi ve kredi kartı faizleri de azalacaktır. Bankaların elindeki mevduat ve kredi enstrümanlarının arasında bu yönde zıt bir ilişki bulunduğu söylenebilmektedir. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının uygulandığı 2003 ile 2016 yılları arasında faiz düşüşlerinin kredi hacimlerini artırdığı, artan kredi hacmi ile ve yüksek getiri elde etmek amaçlı diğer yatırım alanlarının cazipliğini artırdığı ve doğal olarak döviz kurlarının yükseldiği analiz edilmiş ve sonuçları ortaya konulmuştur. Günümüze kadar yapılan çeşitli çalışmalar, her iki söylevin söz konusu olduğu zamanlar bulunabileceği gibi, sadece tek söylevin olduğu dönemlerin var olabileceği sonucunu da ortaya koymuştur. Küreselleşmenin ve dalgalı döviz kuru politikasının etkileri gelişmekte olan ülkeler için daha ciddi sonuçlar yaratabilmekte ve bu ülkeler yurtdışı kaynaklı her türlü gelişmeye daha duyarlı olabilmektedirler. Kurlarda meydana gelebilecek değişimlerin ülkelerin sermaye yatırımları ve hareketleri üzerindeki sonuçları dikkate alındığında kurlardaki değişkenliğin doğru analiz edilmesi, politikaları oluşturanlar için oldukça önemli görülmektedir.

Bu amaca hizmetle döviz kurunun ilgili dönemlerde özellik ve niteliklerinin iyi anlaşılıp doğru yorumlanması ve diğer bileşenlerle ilişkisinin doğru yapılması gerekmektedir. Özellikle döviz kurları ile faiz oranları arasındaki etkileşimin yurt içi piyasaların yurtdışı piyasalardan etkilenme seviyelerini ortaya koyabilmede önemli yeri bulunmaktadır.

İstikrarlı ve dengeli bir döviz piyasası, ilgili ülkenin ekonomik faaliyetleri ile ilişkili fiyat istikrarının sağlanmasında önemlidir. Dünya üzerindeki uygulamalarda dengeli kur rejimi ülkelerin para politikası tercihlerinin sonucu olarak oluşmakta ve geri beslenim yoluyla finansal piyasalar ve makro düzeyde ekonomi bileşenleri üstünde etki gösterebilmektedir. Bu noktadan değerlendirme yapıldığında, ekonomik

bütünlük içerisinde döviz kuru ile makro-ekonomik değişkenler arasında yoğun etkileşim olması beklenmektedir.



2. PARA POLİTİKASI FAKTÖRLERİ VE YURTIÇİ KREDİLER

2.1.Para Politikası Faktörleri

2.1.1.Faiz

Borçlanma fırsatı başka bir ifade ile kredi kullanma, bir kişinin bugünkü gelirinden tasarruf ederek, bu gelirin tamamını harcamayıp daha az tüketerek borç verir duruma gelmesi ile mümkün olabilmektedir. Ekonomi sisteminde her oluşumun bir bedeli, bir ederi bulunmalıdır. Tüketim yapmayıp kazandıklarını borç olarak başka bir kişiye veren ve devreden kişi bu hizmetinin karşılığı olarak borç alan kişiden faiz talep edebilmektedir. Borç veren kişi verdiği borcun karşılığında herhangi bir menfaat elde etmeyecekse bu hareketi kamu hizmeti olarak yapıyor olabilir. Bu genelde karşı tarafla çok iyi ilişkisi olan kişiler için geçerli olabilmektedir. Yani borç verenin borç alanı kendisinden daha fazla düşündüğü durumlar içindir.Ancak bu şekildeki bir durum iktisat kavramı içerisinde yer almaz hatta bu kavramla zıt olduğu bile düşünülebilir.Şu anki kapitalist ekonomilerde birbiri ile tanışıklığı olmayan iki kişi direkt borç-alacak ilişkisinde bulunmazlar. Aracı kullanmak zorundadırlar ki bu araçların devlet kurumlarınca sıkı denetime tabi tutulan bankalar olduğu bilinmektedir(Aydın vd. 2010: 44).

Bu borç vermenin borç veren açısından faiz olarak bir karşılığı, parasal bir menfaati söz konusu olacağına göre borç alanın da ödeyeceği bir maliyet söz konusu olacaktır. Borç alan açısından maliyet, enflasyonun etkisinden arındırılmış haliyle reel faizdir. Başka bir ifade ile reel faiz, mal ve hizmet fiyatlarında değişim hiç olmasa bile ve enflasyon sıfır olsa bile borç alanın borç verene ilave olarak vermesi ve ödeme yapması gereken meblağdır (<http://www.mahfiegilmez.com>).

Bununla birlikte, dünyada genel olarak enflasyonu olmayan bir ülke olmadığı için, faiz oranından söz edildiğinde ilk olarak düşünülen nominal faiz oranıdır. Teoride, bir yıllık tahvilin nominal faizi, bir yıllık reel faiz oranının ve o yıl içinde meydana gelebilecek enflasyonun toplamına eşit olmalıdır. Piyasada yayınlanan faiz

Nominal faiz oranlarıdır. Beklenen reel faiz oranı, bir yıl içerisinde devlet tahvillerinin nominal faiz oranından, Merkez Bankası Beklenti Anketi'nden elde edilen beklenen enflasyon oranı çıkarıldığında elde edilir (<http://www.mahfiertilmez.com>).

Kapitalist piyasa ekonomisinde borçlanmanın maliyeti olan faiz oranı piyasa fon arzı ve talebi tarafından belirlenmektedir. Geleceğe yönelik olumlu beklentiler var oldukça veya iyileştikçe yatırım ve tüketim harcamaları artacaktır. Bu durum ise sistemde yer alan hem şirketlerin hem de bireylerin tüketmek ve harcama yapmak ya da var olan harcamalarını arttırmak için bankalardan kredi talebinde bulunmalarına neden olacaktır. Yani şirket ve bireylerin borçlanabilir fon taleplerinin artmasına sebep olacaktır. Bununla birlikte yapılan yurt içi tasarruflarda ve yurtdışı girişli sermaye miktarlarında ayrıca bir artırım gerçekleşmiyorsa borçlanılabilir fon arzında herhangi bir değişiklik olmayacak ve fon arzının artmaması anlamına gelen bu durum fon talebi artarken fon talep fazlalığı nedeni ile borçlanmanın maliyetini yani reel faizleri ve dolayısıyla da nominal faizi artıracaktır (Öztürk vd. 2010: 96).

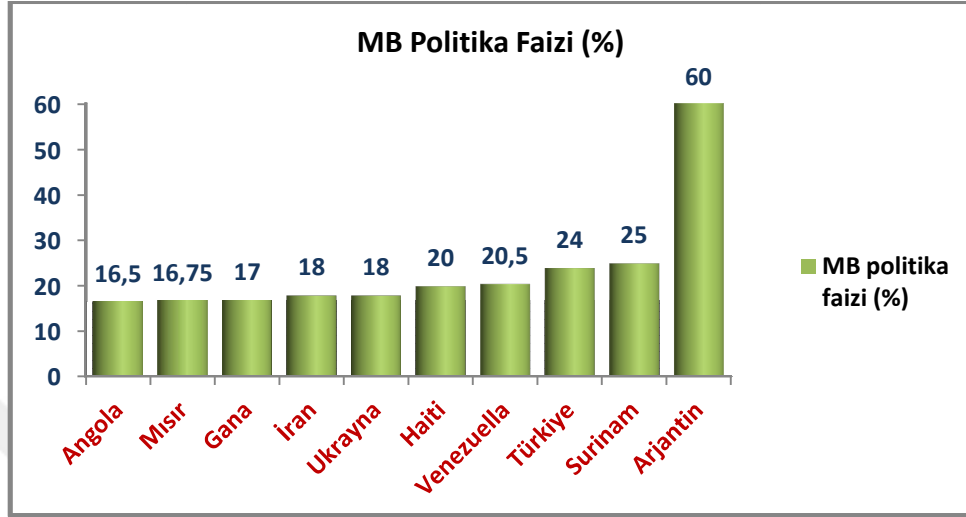
Gelişmiş ve endüstrileşmiş ülke reel faiz oranları çoğunlukla düşük seyretmektedir. Bu ülkelerde yapılan yatırımlar ilgili ülke yerli sermayelerini ve bu sermayelerin üretime yönelik kapasitelerini ve dolayısıyla kişi başına düşen gelirlerini büyük boyutta artırmıştır. Bunun nedeni azalan marjinal getiri kuralı kaynaklıdır ve sermaye zenginliği artıkça bu bol sermayenin getirisi düşük olacaktır (Aslan ve Küçükaksoy, 2006: 26).

Yatırım sürecine gelişmiş ülkelere daha düşük gelir düzeyinden başlayan, ülke içindeki tasarrufların yetersiz olması sebebi ile yeterince yatırım gerçekleştirilemeyen ve yatırımları kendine çekemeyen gelişmekte olan ülkelerdeki kalkınma eyleminde ise; ulusal sermaye stokunun düşük olması bu sermayenin getirisinin yani sermaye çekmek için katlanılan faiz oranının sermayenin bol olduğu ülkelere göre daha yüksek olması anlamına gelmektedir (Aklan, 2002: 35).

Gelişmekte olan veya az gelişmiş ülkeler, gelişmiş ülkelere nazaran daha riskli olmaları sebebi ile bu ülke kamu ya da özel sektör aktörlerinin yurt dışından temin ettikleri borçlara yönelik ödeme yaptıkları reel faiz oranı ayrıca ülke risk primini de içerecek ve bunun sonucunda reel faiz daha yüksek gerçekleşecektir. Gelişmiş ülke reel faizleri gelişmekte olan ülkelere göre daha düşük seviyelerde olduğu için doğal olarak daha yüksek getiri arayan ve hedefleyen sermaye gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelere kayacak ve bu durum gelişmiş ülkelere az gelişmiş

ülkelere doğru kayan bir ivme olarak karşımıza çıkacaktır. (Berksoy ve Saltoğlu, 1998: 35).

Ülkemiz açısından bu durum diğer ülkeler içerisinde yüksek faiz oranına sahip olduğumuzu göstermektedir.



Şekil 1. En Yüksek Faiz Uygulayan Ülkeler (2018)

Küreselleşmenin etkisi ile sermaye dünya üzerinde en yüksek getiriye veren ülkeyi aramakta ve faiz oranı yüksek ülkelere sıcak para şeklinde giriş yapmaktadır. Bu sıcak para girişlerinin yoğun olduğu ülkelere biri de Türkiye'dir. Yabancı yatırımcı yaklaşık %12'lik enflasyondan arındırılmış getiri ile döviz yüksek seviyeden bozdurup faize yatırım yapmaktadır. Kurlardaki oynaklık ile de yeri geldiğinde döviz daha düşük seviyeden alma gibi hareketlerle getirisini daha da artırmaktadır. Bununla birlikte kendi ülkesinde enflasyon oranının oldukça düşük seviyelerde olması getiriye başka bir boyutta artış sağlamaktadır (İnanç, 2011: 13).

Yabancı yatırımcılar için yüksek olan faiz, yerli yatırımcı için aynı derecede etki etmemekte, yurt içi tahvil ve mevduat hesapları yüksek nominal faiz getirisi sağlasa da ülkedeki yüksek enflasyon oranı sebebiyle yerli yatırımcının satın alma gücü düşmektedir. Türkiye nominal faiz oranlarında üst sıralarda yer alsa da reel faiz oranı diğer ülkelere kıyasla Türkiye'de oldukça düşük gerçekleşmektedir. Bu sebeple tasarruflar yeterince artmamakta ve halk tasarruf edemeyip yalnızca tüketimini sağlayabilmektedir (Gözen Vd., 2016; 139-140).

Ülkelerin yüksek faiz vermesi ile o ülkelere giden yabancı sermaye sebebi ile sıcak para o ülke paralarının değerini artırmakta ve diğer döviz kurlarının düşüşüne

sebeptir. Ülkemiz açısından da aynı durum söz konusudur. Döviz kurlarında yükseliş ve düşüş direkt olarak yabancı yatırımcıların ülkeyi tercih etmeleri olarak tanımlanan sıcak para ile ilişkilendirilse de bazen küresel etkiler de kurlarda oynaklık oluşturabilmekte ve ülke paralarının dolar karşısında değer kaybetmesine veya değer kazanmasına sebebiyet verebilmektedir. Mesela Merkez bankalarının (FED) faiz artırımları ile ilgili açıklamaları, devlet başkanlarının görevde kalıp kalmamaları, nükleer silahlanma faaliyetleri, doğal afetler ve bunun gibi çeşitli etmenler de kur oynaklığını etkilemektedir (Yeldan, 2006: 104-105).

2.1.2.Kur ve Kur Rejimleri

Son on beş yıldır hızlı gelişim gösteren küreselleşme ve onun getirdiği teknolojik erişim hızı ile ülkelerin dış ticaret hacimleri artmış, doğrudan yatırımların varlığı etkinleşmiş, sermaye hareketleri ile birbirlerine bağlı bir hale gelmiş ve tüm bunlarla ilintili olarak döviz kurları sürekli takip edilen bir faktör olmuştur (Yeldan, 2006: 122).

Küreselleşmenin yoğunlaştığı dünyada, döviz kurları piyasa mekanizmalarının işleyişi ve yerine gelmesi açısından en önemli fiyatlamalardan birisidir. Döviz kuru politikası da ekonomik dış ilişkilerdeki dengenin sağlanmasında döviz kurlarının etkin bir biçimde kullanılması şeklinde tanımlanabilmektedir. Günümüzde dünya üzerinde farklı döviz kuru politikaları, başka bir deyişle kur rejimleri söz konusudur.Genel anlamda sabit ve dalgalı kur rejimi olarak iki tür kur rejimi bulunmaktadır. Ayrıca bu kur rejimlerinden türetilerek ortaya çıkarılan alt rejimler de olay ve dönemsel olarak sunulabilmektedir (Ertekin, 2001: 183-190).

Sabit kur rejimi ulusal para biriminin dış değerinin Merkez Bankası tarafından belirli bir kurla yabancı paralara karşı eşitlenmesi rejimidir. Sabit kur Merkez Bankasınca belirlendikten sonra yine bu kurumca değişimi yapılmaya kadar sabit olarak kalmaktadır (<https://www.tbb.org.tr>).

Dalgalı kur rejimi, ulusal para biriminin yabancı para birimleri ile ilişkisinin piyasalarda mevcut olan arz ve talep koşullarına göre belirlenen kur rejiminin adıdır. Bu rejim çeşidinde ulusal paranın yabancı para karşısındaki değeri gün içerisinde devamlı belirlenmek durumundadır (<https://www.tbb.org.tr>).

Kontrollü dalgalanma ise alt rejimlerden biri olup kurların belli ölçüde dalgalanmasına müsaade edilmekte fakat bu yapılırken kurların genel seyri

çoğunlukla kontrol edilmektedir. Bu rejim çeşidinde kurların seyrinin kontrolü genellikle merkez bankaları para politikası araçları ya da döviz piyasasına yapılan müdahalelerle sağlanmaktadır. (TCMB, Para Politikası Raporu2005).

Ayarlanabilir çapa olarak adlandırılan kur rejimlerinde, ülkenin ulusal parası dünya üzerinde kabul edilirliliği sağlanmış olan Dolar, Euro ya da Yen para birimlerinden birine belirlenen sabit bir parite ile bağlanmakta, bu paritenin belli bir marj aralığında gidip geleceği fakat ekonomik görünümde olağanüstü değişiklikler olması durumunda yeni bir paritenin öngörüleceği belirtilmektedir (<http://www.mahfiegilmez.com>).

Sepet-bant-hareket sisteminde, ülke ulusal para birimi yine bilindik büyük para birimlerinden oluşan bir sepete bağlanmakta ve bu sepet için belirlenen paritenin belirli bir bant içinde hareket etmesi öngörülmektedir (Özcam, 2004:2).

Para kurulu sisteminde %50 yi aşan bir oranda büyük bir para birimi rezervi ile desteklenen ulusal paranın, sabit bir kurdan ilgili para birimine dönüştürülmesi taahhüdü yer almaktadır (Özcam, 2004:2).

Dolarizasyon olarak adlandırılan ve ulusal paranın daha güçlü başka bir ülke para birimi ile değiştirilmesi olarak belirlenen yöntem ise az sayıda küçük ülkeler tarafından kullanılmıştır (Özcam, 2004:2).

Bu belirtilen döviz kuru rejimlerinin birbirlerine kesin bir üstünlüğü bulunmamakta olup, her bir rejimin belli avantajları olmasının yanı sıra bazı dezavantajlar da bulunmaktadır (Özcam, 2004:2).

Döviz kurunun ana belirleyicileri piyasadaki ulusal para stoklarının miktarıdır. Bu aşamada para arzı ile para talebi önemli rol oynamaktadır. Para arzının yabancı para döviz stokları ve yurtiçi kredilerin bir fonksiyonu olarak karşımıza çıkarken para talebi, faiz oranları, gelir düzeyi, uluslararası sistemdeki fiyat düzeyi, döviz kuru ve döviz kuru gelecek dönem projeksiyonları ile ilgili bir fonksiyon olarak karşımıza çıkmaktadır. Kullanılan parasal sistemlerin ulusal paralara yönelik arz ve taleplerle ilgilenmesi, döviz kurlarının ekonomik sistem içerisindeki diğer varlık fiyatlarının ana niteliklerini yansıtmasında yetersiz kalmasına neden olmaktadır. Çünkü geleceğe ait döviz kuru tahminleri ve beklentileri cari kur fiyatlarını belirlemede önemli bir yere sahiptir. Ülke cari döviz kur fiyatları sadece piyasadaki arz ve talepten etkilenmemekte ayrıca geleceğe dair döviz kuru beklentilerinden de etkilenmektedir. Geleceğe yönelik döviz kuru beklentileri, cari döviz kuru fiyatlarını önemli derecede etkileyebilmektedir. Bu sebeple gelecekteki

döviz kuru tahmin ve beklentileri değişim gösteriyor ise cari döviz kurları da değişmeye maruz kalacaktır (Barışık ve Demircioğlu, 2006: 72)

Döviz kurlarının para boyutu ile ilgilenen yaklaşımlar, kurların sabit oluşturulduğu ekonomilerde ödemeler dengesini belirlemede para ve diğer varlıklar gibi faktörlerin rolü üzerinde dururken; dalgalı kur sisteminde bu faktörlerin döviz kur fiyatını belirlemedeki etkisine yönelik rolü üzerinde yoğunlaşmaktadırlar (Frenkel, 1976: 200-201).

Para boyutu ile ilgilenen modellere göre, ödemeler dengesi, parasal bir olgu olması sebebiyle değişik ülkelerin ulusal paralarının arz ve talepleri sonucu belirlenmektedir. Belli bir paranın var olan belli miktarına karşılık o paraya olan talebin artması ya yurtiçi kredi bileşeninin artmasına neden olacaktır veya döviz kurunun değer kazanması ile sonuçlanacaktır. Döviz kurları parasal olgu olmakla beraber piyasadaki diğer reel aktörlerle etkileşim halindedir (Öztürk ve Bayraktar, 2010:160).

2.1.3.Enflasyon

Piyasa sistemleri içerisinde enflasyonunda önemli bir rolü bulunmaktadır. Enflasyon kısaca mal ve hizmetlere ilişkin genel fiyat düzeyinin yükselmesi ve bunun sonucunda paranın satın alma gücünün azalmasıdır. Enflasyon merkez bankalarının mücadele etmek zorunda kaldığı önemli sorunlardan biri olup ekonominin sorunsuz çalışmasını sağlamak için merkez bankaları enflasyonun sınırlandırılmasına ve deflasyondan kaçınılmaya yönelik çalışmalar yapmak zorundadır (Kara ve Ögünç, 2008: 52).

Enflasyonun varlığının, para biriminin satın alma gücünü düşürmesi bir örnekle şu şekilde belirtilebilir: Enflasyon oranı yüzde 3'lerde olan bir ekonomide fiyatı 1 dolar olan bir ürünün fiyatı takip eden yıllarda 1 doları aşarak 1.03 dolar maliyet ile elde edilecektir. Bu durum herhangi bir ürün ya da hizmeti satın almak için ülkenin daha fazla ulusal parasına gereksinim olacağı için, örtülü olarak ulusal paranın değer kaybetmesi durumu ortaya çıkmış olacaktır (<http://www.mahfiegilmez.com>).

Enflasyonun belirlenmesinde bazı dış faktörler mevcuttur. Dış faktörler, mal ve hizmetler üzerindeki fiyatları etkileyebilmekte ve bu durum ise enflasyon oranının tam yansımamasına neden olabilmektedir. Genellikle gıda ve enerji fiyatları

değişkenlik göstermekte olup bu sektörlerin verilerinin enflasyon verilerinden çıkarılması enflasyonun gerçek durumu hakkında daha doğru bilgi vermektedir. Nitekim ulusal rezervlerde çekirdek enflasyon verileri kullanılmakta olup; veriler içerisinde genellikle gıda ve enerji fiyatları gibi değişken sektör verileri yoğun kullanılmamaktadır(Kara ve Ögünç, 2008: 52).

Enflasyonun genel kabul görmüş bir nedeni bulunmamakla birlikte yaygın olarak bilinen birkaç varsayım bulunmaktadır. Bunlar aşağıdaki şekilde özetlenebilir: **Talep Enflasyonu:** Enflasyon, mal ve hizmetlere olan talep fazlalığı sebebi ile ortaya çıkmaktadır. Çok az mal varken çok fazla para / talep olması enflasyonu açığa çıkarmaktadır. Talep arzdan hem daha çok olacak hem de daha hızlı büyüyecek, bunun sonucunda fiyatlarda artış görülecektir. Bu durum hızla büyüyen ekonomilerde daha sık görülmektedir.

Maliyet Enflasyonu: Eğer enflasyon, şirketlerin üretim maliyetlerini yükseltmişse maliyet enflasyonundan bahsedilmektedir. Üretim maliyetleri yükselince şirketin kar marjı düşeceği için, karını yükseltmek amacıyla ürün fiyatlarında artış kararı alınmakta ve bu durum da enflasyonu artırmaktadır. Artan maliyetler, ücretler, vergiler, artan doğal kaynak veya ithalat maliyetleri gibi faktörleri içerebilmektedir.

Para Enflasyonu: Enflasyon, ekonomide üretim artmayıp aşırı para arzı sebebiyle tüketime giden paranın ekonominin reel büyüklüğünü artırmaması halinden kaynaklanmaktadır. Fiyatların da arz ve talepleri bulunmaktadır. Bir şeyden çok sayıda var ise yani arz fazlalığı mevcut ise o şeyin fiyatı düşer. Bu şeyi para olarak düşünürsek fazla para bolluğu paranın değerini düşürmekte ve sonuç olarak kıt sayıda olan ürün ve hizmetlerin fiyatı artmaktadır. Bir ekonomide para miktarının artışı şu sebeplerle enflasyona neden olmaktadır:

1. Kamu harcama ve giderlerinin artması (sürekli kamu bütçesinin açık verme hali)
2. Banka kredileri hacimlerinde yükseliş,
3. Maaşların ve ücretlerin oran bazında artması
4. Tarımsal ürünlerin kamuya olan maliyetlerinin yükselmesi.

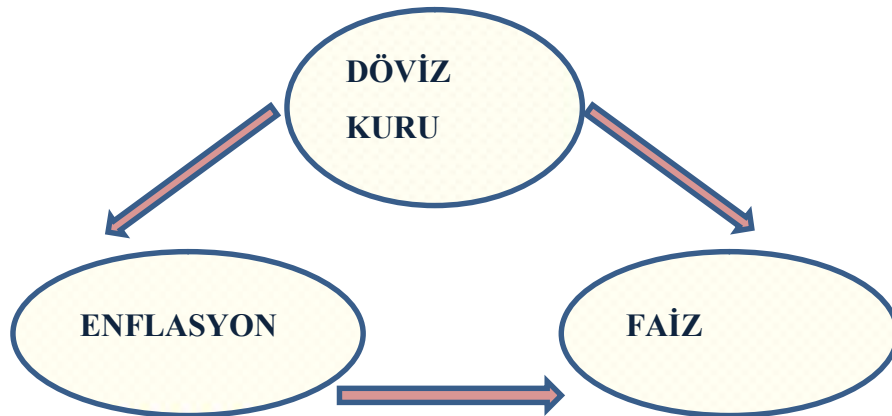
Fiyatların yükselmesinin sonucu iki yönlü olup kazanan olduğu gibi kaybeden bir kesimin de varlığı söz konusudur. Halk, ekonomik sistem içerisinde alıcı aktör olarak hareket ettiğinde çoğunlukla mal ve hizmet birim fiyatlarının sabit kalmasını veya düşmesini istemekte iken satıcı olarak sistemde yer almaları

durumunda mal ve hizmet fiyatlarının artmasını beklemektedirler (<https://www.ekodialog.com>).

2.1.4. Ekonomik Göstergelerin Birbiri İle İlişkisi

Ülkelerin ekonomi sistemleri içerisinde faiz, kur ve enflasyon üçgeni ilişkisi birbirine sıkı sıkıya bağlıdır. Döviz kurunda oluşan bir birimlik şok veya oynamaya enflasyon ve faiz oranının tepkisi daha büyük boyutta olmaktadır. Bu açıdan bakıldığında döviz kurunun istikrara kavuşması enflasyon ve faiz oranlarının da istikrar kazanmasında önemli rol oynamaktadır. Döviz kuru, enflasyon ve faiz oranları üzerindeki en önemli makroekonomik etken olmaktadır (Sever, 2004: 196).

Türkiye gibi dışa bağımlı ülkelerde kurlardaki artışlar, fiyatlar genel seviyesinde yükselişe neden olmaktadır. Bu nedenle kurdaki artışların makul seviyelerde tutulması gerekmektedir. Bu ülkelere özellikle dış ülkelerden gelen yabancı sermayeye ihtiyaç olduğu için kurlarda azalma meydana gelebilmesi için ülke merkez bankasının faizleri yükseltmesi gerekmektedir. Bu üçlü ilişkide merkez bankalarına büyük görevler düşmektedir. Merkez Bankalarının ana amacı fiyat istikrarı ile birlikte finansal istikrarı bir bütün olarak sağlamaktır. Bunun yanı sıra ülkeler arası sermaye akımları sebebiyle oluşabilecek oynaklığın etkilerini azaltmak ve döviz kurlarında meydana gelebilecek gelişmelerin ekonomik diğer temellerle uyumunu sağlamaya çalışmak da diğer önemli görevlerindedir (Seyidoğlu, 2003: 355)



Kaynak: TCMB

Şekil 2. Ekonomik Sistem İçinde Faiz, Kur ve Enflasyon İlişkisi

Finansal istikrarın sağlanması yanında sürdürülebilir büyüme ve refah seviyesi için gerekli önlemlerin alınması gerekmektedir. Türkiye uygulaması ana hatları ile, uluslararası ve ulusal sermaye hareketlerinin denetime tabi olmadan serbestçe dolaştığı, döviz kuru rejimi olarak dalgalı kur rejiminin kabul edildiği, faizlerin serbestçe piyasada oluşan arz ve talebe göre belirlendiği buna karşılık para politikasının piyasa gidişatı ile kararlarında bağımsız hareket ettiği ve tüm bunlarla ilişkili olarak Merkez Bankası'nın enflasyon hedeflemesi amacına hizmet ettiğini görmekteyiz.

Enflasyon hedeflemesi; önceden belirlenmiş belli bir dönem sonu için enflasyon oranının en uygun olabilecek şekilde tespit edilmesi ve tespit edilen bu orana ulaşılabilmesi için para politikası araçlarının en etkin şekilde kullanılması anlamına gelmektedir(TCMB, 2004: 9).

Merkez bankaları para politikalarındaki bu üç büyüklüğü denetlemeye yarayan araçları kullanarak bir takım denetim fonksiyonlarını yerine getirmektedir. Kurlardaki oynaklığın aşırı olduğu, kur fiyatlarının istenmeyen şekilde hızlıca yukarı çekildiği ve bu durumun enflasyonist baskılara sebep olduğu bir dönemde Merkez Bankası'nın uygulayacağı en önemli müdahalelerden biri olan ve para politikasında önemli bir silah olarak görülen borç verme faizleri, bankaca artırılarak piyasa faizleri yukarı çekilmekte ve bu yöntemle kur ile enflasyon kontrol altında tutulmaya çalışılmaktadır (Afşar, 2003: 41-43).

2.2.Yurt İçi Krediler

Finansal sistem ana hatları ile fon arz edenlerin fon talep edenler ile karşılaştıkları ve yasal düzenlemelere uygun finansal araçları kullanarak, finansal araçlar ile buluşmasını sağlayan sistemdir. Finansal sistemde genellikle bir kaynak transferi söz konusu olmakta ve bu transfer yatırımlar için gerekli kaynakların tasarruf sahiplerinden karşılanması şeklinde gerçekleşmektedir. Finansal sistemdeki gelişme ise tasarruf sahipleri ve yatırımcılar için uygun piyasa ortamının var olarak, kaynak transferinin kolaylaşmasını ifade etmektedir. Tasarruf birikiminin artarak kısa sürede uygun maliyetli olarak yatırım alanlarına yönelmesi, gelişmiş ve sürdürülebilir bir finansal sistem ile mümkündür (Öztürk Vd. 2010: 96).

Finansal gelişme ile birlikte finansal araçların çeşitlenmesi ve gelişen sermaye piyasaları, reel sektörde ihtiyaç duyulan uzun vadeli yatırımların

yapılmasına olanak tanımaktadır. Finansal gelişmişlik düzeyi, para politikasının maliye politikası üzerindeki etkisi olarak gösterilen parasal aktarım mekanizmasıyla ilişkili olarak yatırımlardaki artış, istihdam ve üretim düzeyinde etkili olmaktadır. Ülkelerin finansal krizler yaşadığı dönemlerde, reel sektöre yansıyan krizlerin işsizliği artırması veya finansal gelişmişliğin yüksek olduğu gelişmiş ülkelerde işsizlik oranının düşük seviyelerde olması finansal gelişmişliğin işsizlik üzerindeki etkisi olarak gösterilmektedir (Aydın Vd. 2010: 44).

Yurt içi krediler bankacılık sektörünün şirketlere ve bireylere sağlamış olduğu konut, tüketici, taşıt, borç kapama ve transferi, girişim ve benzeri amaçlarla verilen krediler olup parasal transferlerde oldukça önemli bir rol üstlenerek yatırımların finansmanında ve iç talebin canlandırılmasında kullanılmaktadır (Ceylan ve Durkaya, 2010: 21-31).

Bireyler saklamak ve gelir elde edebilmek amacıyla tasarruflarını bankalara emanet etmektedir. Bankalar topladıkları tasarrufları finansman gereksinimi içinde olan kişi ve kurumlara kredi olarak vermektedir. Bankalar verdikleri krediler ile tüketim, yatırım ve üretime destek olarak ekonomik gelişmeye ve istihdama katkıda bulunmaktadır. Kredi işlemleri, bankaların temel ve aynı zamanda riskli faaliyetleridir. Kredi anapara ve faizinin zamanında ve tam olarak geri ödenmemesi durumunda bankalar kredi riski, likidite riski ve diğer sorunlarla karşılaşmaktadır(Ceylan ve Durkaya, 2010: 21-31).

Ülkelerde genişletici para politikaları uygulanması o ülke bankalarının hem mevduat rakamlarının hem de rezervlerinin yükselmesine neden olacak, bu durum da bankaların bu bolluğu yine ihtiyaç sahibi olanlara belli bir faiz karşılığı dağıtmalarını yani bankaların kredi musluklarını açmalarını sağlayacaktır. Kredi sunumunun artması ise firma ve bireylerin daha fazla tüketim ve daha fazla yatırım yapmaları anlamına gelecek ve böylece tüketimin hızlı artışını telafi edebilmek için toplam üretim seviyesi yükselerek bir döngü içerisinde kredi kanalının işlemesi sağlanmış olacaktır (Mishkin, 1996: 17-27).

Ekonomik sistem içerisinde parasal transfer oluşumlarından biri olan kredi yaklaşımında, kredi yaratma fonksiyonu ile bankaların önemi ve rolü çok büyüktür. Ülkedeki para politikaları, bankaların faaliyetlerine etki etmekte ve bankaların aktif ve pasiflerini yani varlık ve yükümlülüklerinin yönünü belirlemektedir. Bu doğrultuda kredi yaklaşımında, kredi faizlerinin belirlenmesi para piyasası faizlerinden ilham almakla birlikte daha farklı belirlenerek farklı yönde hareket

edebilmektedir. Kredi hacmindeki büyüme ile yatırımların artması ve istihdamın olumlu etkileneceği varsayımından hareketle, yurtiçi kredi hacmi finansal gelişmişlik göstergesi açısından önemli görülmektedir (Telatar, 2002: 119).

2.2.1. Yurt İçi Kredi Kavramı

Bankaların ekonomik sistem içerisindeki önemli faaliyet ve hizmetlerinden biri kredi vermeleridir. Günümüzde, bankaların vermiş oldukları krediler neticesinde insanlar konut ve taşıt gibi ana gereksinimlerini karşılayabilmekte ve kendilerine küçük çaplı da olsa sermaye yaratabilmektedirler. Kredilerin merkezinde sadece şahıslar yer almamakta ayrıca işletmeler de krediye ihtiyaç duyabilmekte ancak bu ihtiyaçlar bireylere göre farklılık arz etmektedir. İşletmeler genellikle kredi taleplerini; sermayelerini güçlendirmek için, ekonomi sektöründeki diğer firmalardan kaynaklanan ve işletmelerini zora sokan bazı sıkıntılı süreçleri atlatabilmek, tahsilattaki gecikmeleri finanse edebilmek, çeşitli nedenlerle satışı yapılamayan veya nakde dönüştürülemeyen, üretime sokulamayan stoklarını finanse etmek, işletmede kullanmak zorunda oldukları eskiyen makine, teçhizatlarını değiştirmek ya da meslek erbapları mesleğini geliştirmek şeklindeki amaçlarına yönelik olarak yaparlar. Krediler çeşitli türlerde oluşturulabilmekte olup verdiği güvencelere göre, teminatlı ve teminatsız; ihtiyaç sahibi olana göre; özel ve kamu, vadesine göre; kısa ve uzun, verilme yerine göre üretim ve tüketim; kullanılacak alanlara göre ticari, tarım, sanayi, yapı, orman ve benzer şekillerde ayrılmaktadır. Kredi çeşitleri bu şekilde sınıflandırılmakla birlikte her kredi için aranan standartlar da kredi türüne göre farklılaşabilmektedir. Kredi sözleşmelerinde bu niteliklere yer verilebilmektedir (<http://www.mevzuat.gov.tr>).

Tablo 1. Ticari Amaçlı Yurt İçi Kredilerin Türleri

EXİMBANK ÖRNEĞİNDE TİCARİ AMAÇLI YURT İÇİ KREDİLERİN TÜRLERİ		
KISA VADELİ KREDİLER	ORTA UZUN VADELİ KREDİLER	DÖVİZ KAZANDIRICI HİZMETLER KAPSAMINDAKİ KREDİLER
Sevk Öncesi İhracat Kredisi	İhracata Yönelik İşletme Sermayesi Kredisi	DKH Kredisi
Reeskont Kredisi	İhracata Yönelik Yatırım Kredisi	Turizm Kredisi
Sevk Sonrası Reeskont Kredisi	Yurtdışı Mağazalar Yatırım Kredisi	Uluslararası Nakliyat Kredisi
İhraca Hazırlık Kredisi	AYB Kredisi	Fuar Kredisi

KOBİ İhracata Hazırlık Kredisi	Marka Kredisi	Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri Köprü Kredisi
DTŞ İhracat Kredisi	Gemi İnşa ve İhracatı Finansman Programı	
	Özellikli İhracat Kredisi	

Kaynak: Eximbank,2019

Bir ülke ekonomisinde bazı faktörlerin varlığı o ülkedeki kur oynaklığını getireceği gibi kredi hacimlerinde de etkin rol oynayacaktır. Kredilerdeki iç ve dış faiz oranları ve bunların arasında oluşan fark ülkede oluşabilecek krizin önceden tespiti için önemli göstergelerdendir. Bir ülkede kriz mali sorunlar sebebi ile oluşuyorsa dikkate alınacak modellerde kamu yönlü faktörler ağırlık kazanıp mali açıklar, devletin yapmış olduğu harcamalar ve kamu kesimi kredileri ön plana çıkacaktır. Bunun yanı sıra, krizin nedeni olarak finansal kesim üzerinde duruluyorsa bu durumda özel kesim kredileri, para piyasası boyutları, borsalarda gerçekleşen fiyatlar, sektörün dış borçlanması ve dış borç faiz hadlerinin öncü gösterge olarak üzerinde durulmaktadır. Ülke dışı etkenlerden kaynaklanan krizler mevcut ise, bu durumda ilk bakılacak unsurlar cari işlemler açığı, reel döviz kuru, iç ve dış faiz hadlerinde oluşan farklılıklar, yabancı sermayenin vadesi gibi temel göstergeler öncü olarak dikkate alınmaktadır (Tosuner, 2005: 42-61).

Tüm bu açılardan konu irdelendiğinde bir ülke ekonomisindeki istikrar için tercih edilen husus, ülkelerin faiz oranları arasındaki farkın fazla olmaması doğrultusundadır. Sermaye hareketlerinin küresel anlamda serbestleşmesi; sermayenin ülkeler arası gidip gelmesi, sermaye girişlerinin kısa vadeli olarak teşvik edilmesi ve sermayenin yurtdışına çıkışının önlenmesi için faiz oranlarının cezbedici olarak yüksek tutulması sonucunu doğurmuştur. Ülke içinde yüksek tutulan faiz oranları yurt dışında düşük olan faizler ile farkı artırmıştır. Bu dönemde özel sektöre sağlanan kredilerdeki büyüme, ekonominin büyümesinden daha fazla olmuştur. Nitekim bu durum kredi genişlemesi olarak (Moore, Bynoe ve Howard 2010) reel kredilerdeki keskin ve olağanüstü bir büyüme olarak tanımlanmış ve bu büyümenin özel tüketim harcamalarının olağanüstü büyümesine sebep olduğu görülmüştür.

Hilbers Vd. (2005), Orta ve Doğu Avrupa bankalarının özel sektöre verdiği kredileri karşılaştırmış ve finansal risklerin azaltılmasında kredilerin sınırlanmasına yönelik parasal ve finansal önlemlerin önemli olduğunu belirtmişlerdir. Mendosa ve Terrones (2008) de karşılaştırmalı tablolar ve betimleyici analiz yöntemi ile gelişmiş ve gelişen ekonomilerde kredilerin gelişimini araştırmışlardır. Çalışmada gelişen

ekonomilerde kredi artışlarının makro ve mikro düzeyde daha fazla dalgalanmalara yol açtığı belirlenmiştir. Ayrıca, çalışmalarında kredi artışlarının sermaye girişlerine bağlı olarak gerçekleşmediğine de yer vermişlerdir.

Biztis, Paleologos, Papazoglou (2008) çalışmalarında Yunanistan'da cari işlemler dengesini etkileyen faktörleri araştırmışlar ve finansal serbestleşme ile düşük faiz oranlarının sonucunda kredilerde artış yaşandığını, kısa dönemde bu sonuç olumlu görülürken uzun dönemde cari açığı artırdığını belirlemişlerdir.

Elekdağ ve Wu (2011) , 99 ülkedeki (39 gelişmiş - 60 yükselen ekonomi) hızlı kredi artışı ve sonuçlarına karşılaştırmalı tablolar yöntemi ile bakmışlardır. Sonuç olarak hızlı kredi artışlarının finansal düzensizliklere ve finansal krizlere yol açtığını belirlemişlerdir.

Togan ve Berument (2011), 1993-2010 döneminde krediler, sermaye transferleri ve ödemeler dengesi cari işlemler arasında mevcut olan benzeşmeleri VAR modelini kullanarak analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda toplam kredilerde meydana gelen artışın, cari işlemler dengesinin GSYİH'ye olan oranına etkisinin son derece sınırlı olduğu görülmüştür.

Saito, Savoia ve Lazier (2013), Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD); Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika Cumhuriyeti, Latin Amerika ve Karayip ülkelerinde 2004-2010 dönemindeki özel kredi faktörlerini Panel veri analizi kullanarak araştırmışlardır. OECD ülkelerinde özel tüketimin en önemli belirleyici olduğunu ve özel tüketimdeki her 1 puanlık bir artışın Kredi/GSYİH oranını 4,8 puan artırdığını belirlemişlerdir. Diğer ülkelerde ise cari hesap dengesinin en önemli faktör olduğu ve her % 1'lik bir negatif değişimin sırasıyla % 2,07 ve % 0,61 arttırdığı görülmüştür.

Lane ve McQuade (2013), 1993 - 2008 döneminde Panel Veri Analizi kullanarak Avrupa Birliğine üye 27 ülke ve İzlanda, Norveç, İsviçre'nin yurtiçi kredilerinde oluşan yüksek hacmi ve uluslararası sermaye hareketleri ilişkisini araştırmışlardır. Kredi patlamasının olduğu 2003 - 2008 döneminin özel incelendiği analizde, cari dengenin kredi artışları ve sermaye girişleri ilişkisinde sahte ve yanıltıcı bir etken olduğu görülmüştür.

Fielding, ve Rewilak (2015), 1999 –2011 yılları arasında 121 ülke için panel veri analizi kullanarak sermaye girişi dalgalanmalarının, kredi balonlarının ve finansal kırılganlığın bankacılık krizlerine etkisini araştırmıştır. Kredi patlamalarının, kriz olasılığını sadece nispeten finansal kırılgan sistemlerde artırdığını görmüşlerdir.

Türk Bankacılık sektöründeki kredi ve kredi hacmi üzerine çalışmalar da 2008 Küresel Kriz sonrasında asıl yoğunluğuna kavuşmuştur. Aklan ve Nargeleçekenler (2008) kamu maliyesince uygulanan para politikalarının kredi arzı üzerinde etkisi olduğunu ve etkinin bankaların likidite derecelerine göre değiştiğini belirlemiş, kredi hacmini etkileyen değişkenleri araştırmış ve kredi miktarı, kredi maliyeti, kredi getirisi ve piyasa beklentilerinin kredi arzını etkilediğini bulmuştur.

Telatar (2011) kredi-cari açık ilişkisini incelemiş ve tüketim amaçlı kredilerin cari açığın Granger nedeni olduğunu belirtmiştir. Ertuğrul, Gerni ve Karamollaoğlu (2013) ve Göçer v.d., (2013) Türkiye'nin cari açık-kredi ilişkisini araştırmış ve aynı sonuca ulaşmışlardır.

Ganioğlu (2012) panel logit metodu kullanarak 1970-2008 yılları aralığında gelişmiş ülkelerden 24 tanesi ve gelişmekte olan ülkelerden 26 tanesi üzerinde ülkenin finansal krizlerinin belirleyicilerini araştırmış, hızlı kredi genişlemesi ve cari açığın finansal kriz riskini artırdığı sonucuna varmıştır.

Akıncı (2012) sektör bazında kredilerin gelişimini Granger nedensellik testi ve Johansen eşbütünleşme analizi kullanarak incelemiştir. Çalışmada, inşaat ve emlak sektörünün kredi hacmi ile reel kredi hacmi arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur.

Erdoğan (2016) Türk bankacılık sektöründe kredi hacmini etkileyen faktörleri incelemiş ve kredi hacmi ile takipteki krediler, zorunlu karşılıklar ve enflasyon arasında negatif ve anlamlı bir ilişki olduğunu gözlemlemiştir.

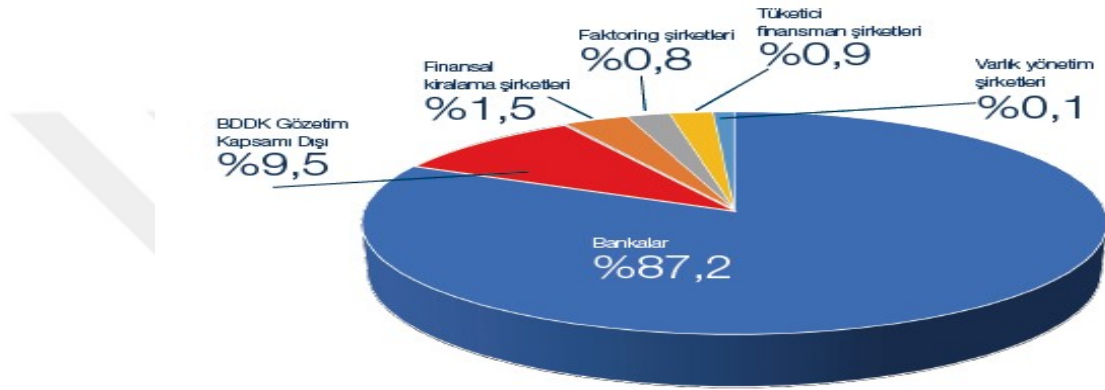
2.2.2.Yurt İçi Kredilerin Ekonomideki Etkisi

Ekonomik ve finansal istikrar, bir ekonominin devamlılığı ve arzu edilen güçte olması açısından oldukça önemlidir. Fiyat istikrarı, enflasyon ve gayri safi yurt içi hasıla tutarı oranları ekonomik istikrar hususunda öncelikle dikkate alınmaktadır. Ayrıca bu göstergelere yön verebilen ve finansal kesimde ortaya çıkan aşırı borçlanma oranları da ekonomik ve finansal istikrarı etkilemektedir. Borçlanma oranlarının aşırı olması, yani bankacılık sektörü kredi hacminin aşırı artması durumunda ekonomik istikrarın sağlanabilmesi güçleşmektedir (Kara Vd. 2013: 101-117).

Yurt içi kredilerin büyük bir bölümü bankalar tarafından verilmektedir. Bununla birlikte bankalar haricinde de kredi veren kurumlar bulunmaktadır. Bunlar;

finansal kiralama kuruluşları, yasal kayıtlı faktoring kuruluşları, finans kuruluşları ve finansman şirketleri, holdingler, yabancı bankaların Türkiye temsilcilikleri, varlık yönetim şirketleri, ödeme kuruluşları şeklinde belirtilmiştir (<https://www.tbb.org.tr>).

Şekil 3'te BDDK'nın 2018 Yılı Faaliyet Raporuna göre toplam yurt içi kredinin aktörleri olan bankalar harici kredi veren diğer kuruluşlara da yer verilmiştir. Ülke içinde kredi veren kurumlar arasında en büyük pay %87,2 ile Bankaların olmaktadır. Finansal Leasing Şirketleri ile Tüketici Finansman Şirketleri (Koç Finans gibi) ve Faktoring Şirketleri kredi vermede ve finans sağlamada farklı oranlarda bankaları takip etmektedir.

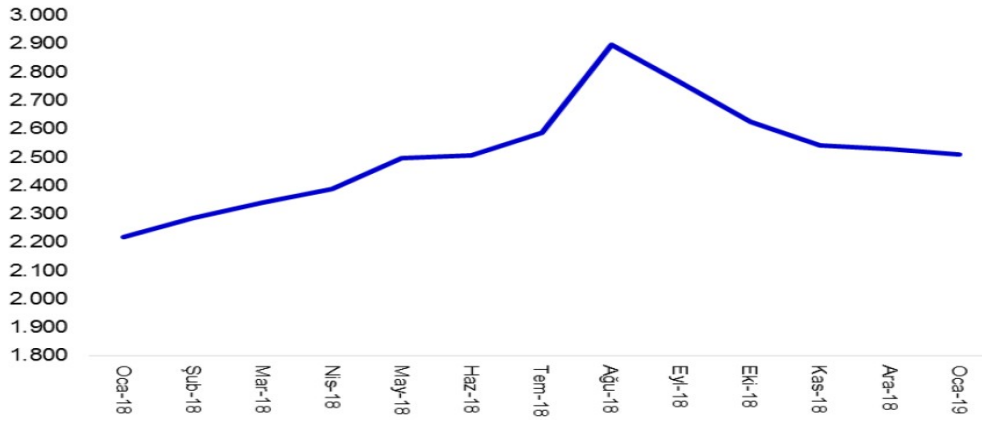


Kaynak: BDDK, 2018 Yılı Faaliyet Raporu

Şekil 3. BDDK Gözetimi İçinde Bulunan Kuruluşların Finansal Sektördeki Payları

Türkiye Bankalar Birliği'nin Nisan 2019 tarihli Faaliyet Raporuna göre Ocak 2019 tarihi ile Yurtiçi Kredilerin oldukça büyük bir bölümü Bankalarca karşılanmıştır.

Bankalarca kullanılan kredilerin sektörel dağılımının yer aldığı Şekil 2'ye göre BDDK üyesi kuruluşlarca kullanılan nakdi krediler Ocak 2019 tarihi ile 2018 yılının aynı ayına göre % 13 artış göstererek 2.510 milyar TL olmuştur (TCMB, İstikrar Raporu 2019).



Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği Risk Merkezi Aylık Bülten Ocak 2019

Şekil 4. Finans Sektörü Tarafından Kullanılan Nakdi Krediler (Milyar TL)

2.510 milyar TL olan nakde dayalı kredilerin 2.402 milyar TL'si bankalar, 55 milyar TL'si finansal kiralama şirketleri, 31 milyar TL'si finansman şirketleri ve 21 milyar TL'si faktoring şirketleri tarafından kullanılmıştır.

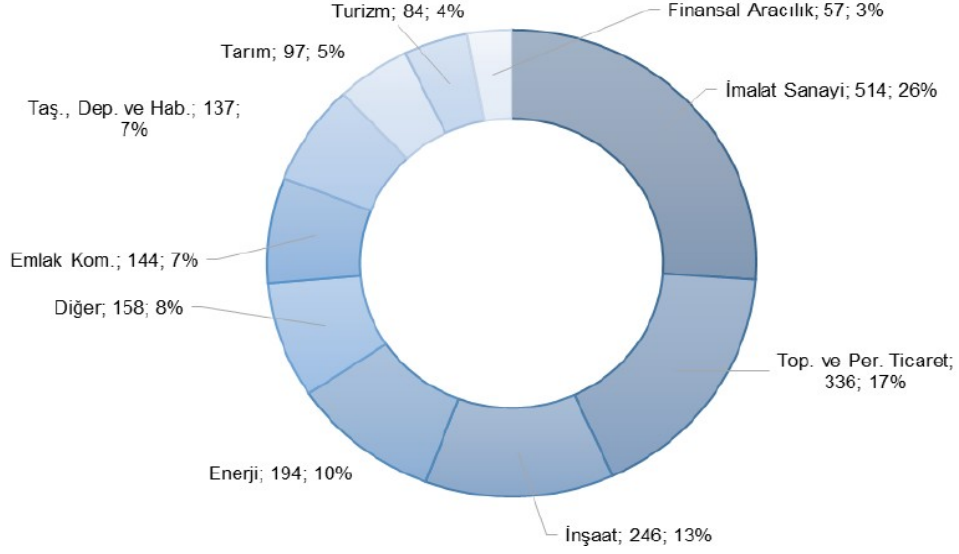
Ödemeler dengesinde yer alan tasfiye edilecek alacaklar ise 2019 yılının ilk ayı itibarıyla 116 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Tasfiye olunacak alacakların dağılımı ise; 106 milyar TL'si bankalara; 5 milyar TL'si finansal kiralama şirketlerine, 2,6 milyar TL'si finansman şirketlerine ve 2,1 milyar TL'si de faktoring şirketlerine ait olarak karşımıza çıkmaktadır (BDDK, 2019 Rapor)

Tablo 2. Finans Sektörü Tarafından Kullanılan Nakdi Krediler (Milyar TL)

	Nakdi Krediler (Milyar TL)	Pay (%)	Tasfiye Olunacak Alacaklar (Milyar TL)	Pay (%)	Tasfiye Olunacak Alacaklar/Krediler Oranı (%)
Bankalar	2.402	96	106	92	4,2
Finansman Şirketleri	31	1	3	2	7,7
Faktoring Şirketleri	21	1	2	2	9,2
Finansal Kiralama Şir.	55	2	5	4	8,2
Toplam	2.510	100	116	100	4,4

Kaynak: TBB, 2019 (Ocak)

Ticari krediler ise Aralık 2018 itibarıyla 2017 yılı Aralık ayına göre %17 artış göstererek 1.967 milyar TL olmuş, imalat sanayi ise % 26 ile ticari krediler içinde en yüksek paya sahip olarak karşımıza çıkmıştır. İmalat sanayi sektörünü toptan ve perakende ticaret % 17 ile ve inşaat sektörü % 13 ile takip etmiştir.



Kaynak: <https://www.tbb.org.tr>

Şekil 5. Ticari Krediler Sektörel Dağılımı

Bu sistem içerisinde şirketlerin kur riskine neden olan döviz yükümlülüklerinin, nakdi kredilerden oluşması söz konusu olduğu gibi ithalat borçlarından da kaynaklanabilmektedir. Nakdi krediler içerisinde yer alan kredi yükümlülüklerinin ise hem yurt içi kredi kaynaklı olduğunu hem de yurt dışından alınan kredilerden kaynaklandığını söyleyebiliriz. Yurt içi kaynaklı kredilerin döviz yükümlülükleri söz konusu olduğunda kurlardaki fiyat değişimlerinin bu yükümlülüklere etkisi ve boyutu önem kazanmaktadır. Kurdaki yükselişler bu yükümlülüğü artırırken kurdaki düşüşler yükümlülüğün azalmasına neden olacaktır. Tablo 3'te ise Nakdi kredilerin sektörler ve sektörlerdeki alt başlıklar arasındaki dağılımına ilişkin rakamlar yer almaktadır. Tabloya göre nakdi krediler % 20 oran ile en fazla bireysel kredilerde kullanılmış, bunu % 13,3 oran ile Toptan Ve Perakende Ticaret izlemiş sonrasında ise % 9'luk oran ile İnşaat yer almıştır. Tasfiye olunacak kredilerde ise ilk sırayı % 20,4'lik oran ile Toptan ve Perakende Ticaret almış sonrasında bunu % 18,2 ile bireysel alacaklar izlemiş, İnşaat ise %12,8 ile yine üçüncü sırada yer almıştır (BDDK, Rapor 2019)

Tablo 3. Bankaların Gerçek Ve Tüzel Kişilere Kullandırdıkları Kredilerin Sektörel Dağılımı¹

Sektörler	Brüt Krediler ⁽²⁾	% Dağılım	Nakdi Krediler ⁽³⁾	% Dağılım	Tasfiye Olunacak Krediler ⁽³⁾	% Dağılım
1 Bireysel Krediler	541.214.726,1	19,9	520.146.428,1	20,0	21.068.298,0	18,2
<i>Bireysel Kredi (Konut)</i>	<i>192.274.331,1</i>	<i>7,1</i>	<i>191.105.199,8</i>	<i>7,3</i>	<i>1.169.131,3</i>	<i>1,0</i>
<i>Bireysel Kredi (Otomobil)</i>	<i>6.335.146,0</i>	<i>0,2</i>	<i>6.116.568,4</i>	<i>0,2</i>	<i>218.577,7</i>	<i>0,2</i>
<i>Bireysel Kredi (Diğer)</i>	<i>229.077.375,4</i>	<i>8,4</i>	<i>217.047.233,2</i>	<i>8,3</i>	<i>12.030.142,1</i>	<i>10,4</i>
<i>Kredi Kartı</i>	<i>113.527.873,5</i>	<i>4,2</i>	<i>105.877.426,6</i>	<i>4,1</i>	<i>7.650.446,9</i>	<i>6,6</i>
2 Toptan, Per. Tic., Kom.Motorlu Araç Servis Hizm.	368.798.088,4	13,6	345.290.807,7	13,3	23.507.280,8	20,4
<i>Toptan Ticaret Ve Komisyonculuk</i>	<i>194.324.491,5</i>	<i>7,1</i>	<i>180.556.363,8</i>	<i>6,9</i>	<i>13.768.127,7</i>	<i>11,9</i>
<i>Perakende Ticaret Ve Kişisel Eşyalar İle El Eşyalarının Onarımı</i>	<i>124.338.242,8</i>	<i>4,6</i>	<i>116.948.194,2</i>	<i>4,5</i>	<i>7.390.048,6</i>	<i>6,4</i>
<i>Mot. Arç. Yed. Par. ve Aks. Sat.İle Bak. ve Tam.</i>	<i>50.135.354,2</i>	<i>1,8</i>	<i>47.786.249,6</i>	<i>1,8</i>	<i>2.349.104,6</i>	<i>2,0</i>
3 İnşaat	265.027.185,8	9,7	250.226.144,0	9,6	14.801.041,8	12,8
4 Elektrik Gaz Ve Su Kaynakları	222.451.764,2	8,2	214.944.959,6	8,3	7.506.804,7	6,5
5 Emlak Komisyon, Kiralama Ve İşletmecilik Faaliyetleri	165.145.047,5	6,1	157.436.580,7	6,0	7.708.466,8	6,7
6 Taşımacılık, Depolama Ve Haberleşme	160.097.459,6	5,9	156.506.655,1	6,0	3.590.804,5	3,1
<i>Haberleşme</i>	<i>29.901.614,4</i>	<i>1,1</i>	<i>29.459.239,7</i>	<i>1,1</i>	<i>442.374,7</i>	<i>0,4</i>
<i>Taşımacılık</i>	<i>79.494.367,3</i>	<i>2,9</i>	<i>77.256.274,0</i>	<i>3,0</i>	<i>2.238.093,4</i>	<i>1,9</i>
<i>Diğer Taşımacılık Faaliyetleri Ve Depolama</i>	<i>50.701.477,9</i>	<i>1,9</i>	<i>49.791.141,5</i>	<i>1,9</i>	<i>910.336,5</i>	<i>0,8</i>
7 Tarım, Avcılık, Ormancılık	103.798.655,6	3,8	99.469.477,2	3,8	4.329.178,4	3,7
8 Tekstil Ve Tekstil Ürünleri San.	97.432.116,3	3,6	93.417.600,7	3,6	4.014.515,6	3,5
<i>Tekstil Sanayii</i>	<i>73.348.453,5</i>	<i>2,7</i>	<i>70.656.298,7</i>	<i>2,7</i>	<i>2.692.154,8</i>	<i>2,3</i>
<i>Konfeksiyon Sanayii</i>	<i>20.259.063,7</i>	<i>0,7</i>	<i>19.130.814,8</i>	<i>0,7</i>	<i>1.128.248,9</i>	<i>1,0</i>
<i>Deri Giyim Ve Kürk İşleme San.</i>	<i>3.824.599,1</i>	<i>0,1</i>	<i>3.630.487,2</i>	<i>0,1</i>	<i>194.111,9</i>	<i>0,2</i>
9 Otel ve Restoranlar (Turizm)	96.307.151,6	3,5	91.568.816,5	3,5	4.738.335,1	4,1
10 Metal Ana San Ve İşlenmiş Mad. Ürt.	89.506.575,5	3,3	86.118.357,3	3,3	3.388.218,2	2,9
<i>Metal Ana Sanayii</i>	<i>62.725.989,6</i>	<i>2,3</i>	<i>60.427.712,6</i>	<i>2,3</i>	<i>2.298.276,9</i>	<i>2,0</i>
<i>İşlenmiş Metal Ürün. San. (Mak.Techizat Hariç)</i>	<i>26.780.586,0</i>	<i>1,0</i>	<i>25.690.644,7</i>	<i>1,0</i>	<i>1.089.941,3</i>	<i>0,9</i>
11 Gıda, Meşrubat Ve Tütün San.	88.399.701,1	3,3	83.619.833,2	3,2	4.779.867,9	4,1
12 Finansal Aracılık	62.110.971,7	2,3	61.803.160,2	2,4	307.811,6	0,3
<i>Leasing, Faktoring, Finansman Şirketleri Ve Diğerleri</i>	<i>46.669.249,4</i>	<i>1,7</i>	<i>46.529.065,6</i>	<i>1,8</i>	<i>140.183,8</i>	<i>0,1</i>
<i>Araç Kurumlar,Gyo,Rsyo,Sig.Ve Emeklilik Kuruluşları Ve Diğerleri</i>	<i>15.441.722,3</i>	<i>0,6</i>	<i>15.274.094,6</i>	<i>0,6</i>	<i>167.627,7</i>	<i>0,1</i>
13 Savunma Ve Kamu Yönetimi,Zorunlu Sosyal Güvenlik Kurumları	49.363.126,0	1,8	49.304.139,7	1,9	58.986,3	0,1
14 Diğer Toplumsal Sosyal Ve Kişisel Hizmetler	49.164.237,5	1,8	47.621.007,7	1,8	1.543.229,8	1,3
<i>Kültür Hizmetleri</i>	<i>12.312.964,8</i>	<i>0,5</i>	<i>11.968.104,8</i>	<i>0,5</i>	<i>344.860,0</i>	<i>0,3</i>
<i>Diğer Toplumsal Hizmetler</i>	<i>36.851.272,7</i>	<i>1,4</i>	<i>35.652.902,9</i>	<i>1,4</i>	<i>1.198.369,8</i>	<i>1,0</i>
15 Kimya Ve Kimya Ürünleri İle Sent. Lif San.	41.813.853,6	1,5	40.999.511,7	1,6	814.341,9	0,7
16 Diğer Metal Dışı Madenler San.	41.450.289,2	1,5	39.548.019,8	1,5	1.902.269,4	1,6
17 Ulaşım Araçları San.	40.235.427,7	1,5	39.362.439,2	1,5	872.988,5	0,8
<i>Motorlu Araçlar Ve Bunların Parça Ve Aksesuarları</i>	<i>27.173.322,5</i>	<i>1,0</i>	<i>26.868.622,6</i>	<i>1,0</i>	<i>304.699,9</i>	<i>0,3</i>
<i>Gemi Ve Teknelerin Yapımı Ve Tamiri İle Diğer Ulaşım Araçları Sanayii</i>	<i>13.062.105,2</i>	<i>0,5</i>	<i>12.493.816,5</i>	<i>0,5</i>	<i>568.288,7</i>	<i>0,5</i>
18 Kauçuk Ve Plastik Ür. San.	35.838.200,8	1,3	33.841.054,3	1,3	1.997.146,4	1,7
19 Makina Ve Teçhizat San.	32.319.031,1	1,2	31.270.912,2	1,2	1.048.118,9	0,9
<i>Makina Ve Teçhizat</i>	<i>22.547.944,1</i>	<i>0,8</i>	<i>21.766.284,9</i>	<i>0,8</i>	<i>781.659,1</i>	<i>0,7</i>
<i>Elektrikli Ve Elektriksiz Ev Aletleri</i>	<i>9.771.087,0</i>	<i>0,4</i>	<i>9.504.627,2</i>	<i>0,4</i>	<i>266.459,8</i>	<i>0,2</i>
20 Elektrikli Ve Optik Aletler San.	27.103.901,7	1,0	26.124.399,2	1,0	979.502,5	0,8
21 Sağlık Ve Sosyal Hizmetler	22.868.884,6	0,8	21.967.030,2	0,8	901.854,4	0,8
22 Kağıt Ham. Ve KağıtÜrnl. Basım San.	20.662.988,6	0,8	20.247.329,7	0,8	415.658,9	0,4
<i>Kağıt Ham. Ve KağıtÜrnl. İmalatı</i>	<i>12.311.892,8</i>	<i>0,5</i>	<i>12.060.037,9</i>	<i>0,5</i>	<i>251.854,8</i>	<i>0,2</i>
<i>Basım Sanayii</i>	<i>8.351.095,8</i>	<i>0,3</i>	<i>8.187.291,8</i>	<i>0,3</i>	<i>163.804,1</i>	<i>0,1</i>
23 Başka Yerlerde Sınıflandırılmamış İmalat Sanayii	19.922.483,8	0,7	18.648.367,9	0,7	1.274.115,8	1,1
24 Enerji Üreten Madenlerin Çıkarılması	18.677.096,3	0,7	17.724.428,6	0,7	952.667,8	0,8
25 Enerji Üretmeyen Madenlerin Çıkarılması	16.888.229,3	0,6	15.999.734,2	0,6	888.495,1	0,8
26 Nükleer Yakıt Raf. Ve Petr. Ür. Kömür Ür.	14.151.843,8	0,5	13.825.528,6	0,5	326.315,2	0,3
27 Eğitim	11.402.965,6	0,4	10.796.208,1	0,4	606.757,5	0,5
28 Ağaç Ve Ağaç Ürünleri San.	9.063.490,3	0,3	8.773.041,2	0,3	290.449,1	0,3
29 Deri Ve Deri Ürünleri Sanayi	4.669.156,0	0,2	4.176.247,1	0,2	492.908,9	0,4
30 Balıkçılık	2.619.563,7	0,1	2.377.348,1	0,1	242.215,6	0,2
31 İşçi Çalıştıran Özel Kişiler	1.229.168,6	0,0	1.090.418,5	0,0	138.750,1	0,1
Toplam	2.719.733.381,7	100,0	2.604.245.986	100,0	115.487.395,5	100,0

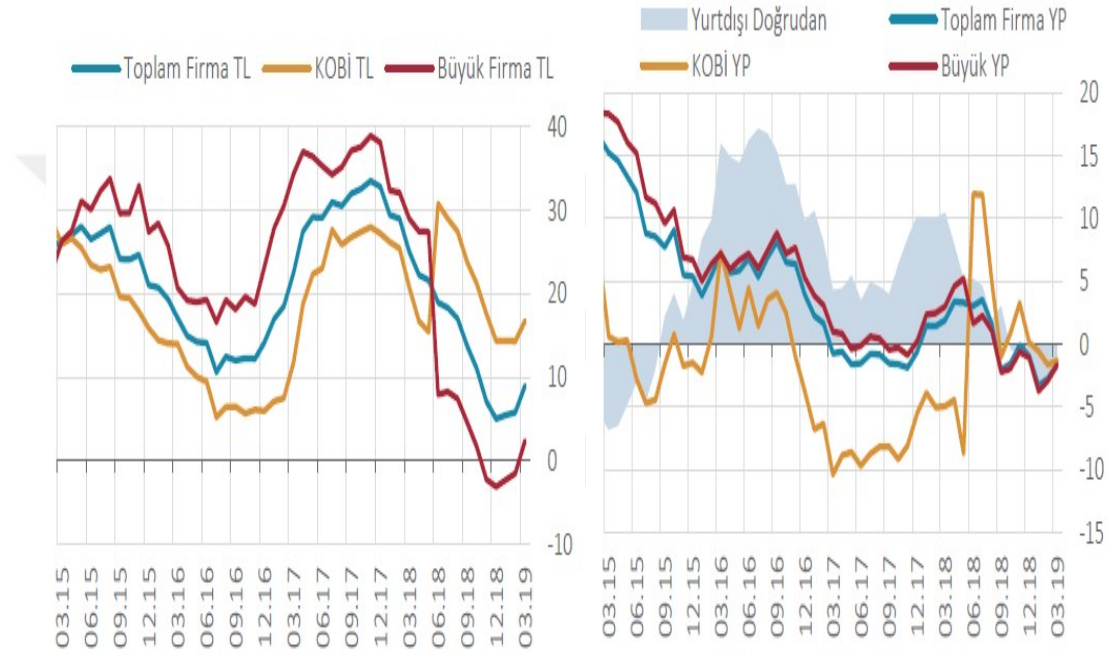
¹ Türkiye Bankalar Birliği Risk Merkezi

(1) Bankalarca, T.C. Kimlik Numarası/vergi kimlik numarası bulunan gerçek/tüzel kişilere gerek yurtiçinden gerekse de yurtdışı şubelerinden kullandırılan kredi ve fonlar ile 20 TL ve üzeri tasfiye olunacak kredi bilgilerinden oluşmaktadır. Tabloya, a) gerçek/tüzel kişi bazında bildirim yapılmayan, b) tasfiye olunacak kredilerde 20 TL altı değere sahip olanlar ve c) gerçek/tüzel kişilerce yurtdışından kullanılan ve yurtiçi bankalar tarafından aracılık edilen krediler dahil değildir.

(2) Brüt Krediler = Nakdi Krediler + Tasfiye Olunacak Krediler

(3) Nakdi krediler ve tasfiye olunacak krediler, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun Ek 1'inci maddesi çerçevesinde bankalarca yapılan bildirimlerden derlenmiş olup, geçici rakamlardır. Nakdi kredilere faiz reeskontu ve faiz tahakkuku dahil edilmiştir

Aşağıda ise şirketlerin Orta Ölçekli ve Büyük Ölçekli firma olarak kullanım yaptıkları TL krediler yer almaktadır. Şekil6B’de firmaların hem yurt dışından doğrudan kullandıkları yabancı para kredilere hem de yurt içinden kullanmış oldukları yabancı para kredilere yer verilmiş, bunların Türk Lirası ve Yabancı Para cinsinden seyri gösterilmiştir. Yurtdışından doğrudan aldıkları kredilerde 2018 yılı ikinci yarısına kadar gerçekleştirilen yoğunluk 2018 yılı son çeyreğinde hızlı düşüş göstermiş ve hatta negatif hanelere inmiştir

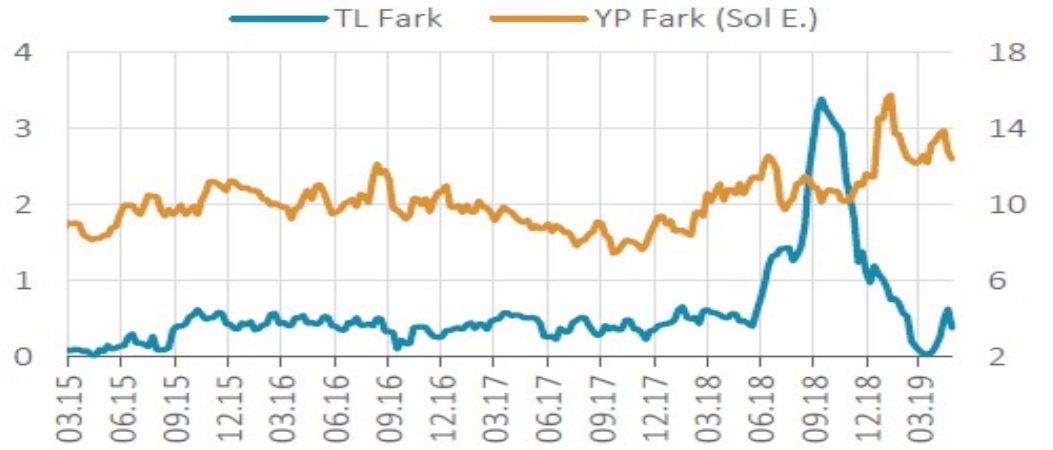


Kaynak : TCMB, 2019

Şekil6A. Firma Ölçeğine Göre TL Firma Kredileri Yıllık Büyüme Oranları (Sepet Kur Üzerinden, %) **Şekil6B.** Firma Ölçeğine Göre YP Firma Kredileri Yıllık Büyüme Oranları (%)

Şekil 6B’de YP cinsinden kredi büyümesi olumsuz doğrultuda seyretmekte olup, son gözlemden sonra YP cinsinden iç krediler % 1,6 daralmıştır. Aynı zamanda firmaların yurt dışından sağladığı döviz kredilerinde de daralma eğiliminin başlamış olduğu gözlenmektedir. Döviz kaynaklı kredide öncelikle yatırımlardaki yavaşlama etkili olmuştur. Eylül ayı itibarıyla firmaların kur etkisinden arındırılmış yurt içi kaynaklı toplam YP kredileri daralmış, yurt dışı kaynaklı YP kredileri ise yavaşlayarak büyümeye devam etmiştir. Bu gelişmede başta azalan yatırım talebi olmak üzere, Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar’da yapılan değişiklikle dövize endeksli kredi uygulamasının yürürlükten kaldırılması ve 15 milyon ABD dolarının altında YP kredi bakiyesine sahip firmaların YP kredi

kullanımlarının YP gelirleriyle ilişkilendirilmesi etkili olmuştur. Devam eden dönemde ise YP kredi gelişmelerini döviz kurlarındaki seviye ve oynaklık artışı belirlemiştir. Bu dönemde YP borçlanma düzenlemelerinin kapsamadığı büyük firmalarda da YP krediden TL krediye geçişler gözlenmiştir. Yine bu daralığa etken diğer bir unsur olarak TL ile YP faiz farkı ile ilgili gelişmelerin sonucu talep edilen kredide yerel para lehinde yapılan tercihlerin yoğunlaşması gösterilebilir. Kredi mevduat faiz farklarının Eylül 2018’de yüksek seviyelerde meydana gelen artış, bankaların aktif kalitesi ve likidite görünümünün yanı sıra döviz kuru, enflasyon ve risk primlerindeki faiz oranlarındaki belirsizliğin artması nedeniyle olmuştur. Takip eden dönemde, finansal piyasalarda gözlenen hızlı normalleşme ve finansal ürün fiyatlandırması nedeniyle, TL ve TL mevduat faiz oranları arasındaki fark uzun vadeli seviyelere yaklaşırken, bu fark YP cinsinden artan risk primi ile tutarlıdır. (Şekil 7).



Kaynak: TCMB

Şekil 7. Firma Kredileri Faiz Oran Farkları (4 Haftalık Hareketli Ortalama)

Ekonomik sistem içerisinde bankaların finansal açıdan oldukça özel bir yerleri mevcut olup özellikle kredi piyasasında karşılaşılan sorunları çözmeye genellikle etkili oldukları görülmektedir. Bankaların bu piyasalardaki bu önemli rolleri nedeniyle, kredi kullanıcısı pozisyonundaki birçok aktör kredi piyasalarına banka kredileri vasıtası ile girmektedirler. Başka bir deyişle kredi piyasalarının aktörü olmaları bankadan çektikleri kredi ile ilişkilidir. Bankalar için kredi verme ana kaynakları, mevduatlardır. Mevduatları tam olarak ikame edebilecekleri fon kaynakları olmadığı sürece, bankalar kredi kanalize edebilmek amaçlı şu şekilde

faaliyet göstermektedirler: Genişleyici para politikalarının uygulanması banka rezervleri ve mevduatlarını artırmakta ve bu artış doğal olarak bankaların kullanıma sunabilecekleri kredi toplam miktarının artmasına neden olmaktadır. Bankaların finansal sistemdeki bu hem özel hem de önemli rolü ile kredi arzındaki artışlar yatırımların ve tüketim eylemlerinin artması sonucunu doğurmaktadır (Mishkin, 1996: 9).

Ülke para politikalarında yapılan değişimler, bankaların verecekleri kredi miktarını etkilemekte ve bu durum dış ülkelerden elde edilecek finansman primine etki etmektedir. Bankaların verebilecekleri kredi miktarlarında olabilecek değişimler, bankalardan kredi alarak bankalara borçlanan ve çoğunlukla küçük ve orta ölçekli işletmelerden oluşan borçlu kesim için kaynak maliyetini yükseltmekte başka bir deyişle dıştan elde edecekleri finansmana yönelik prim artırmaktadır. Finansmana yönelik kaynak maliyetlerinde gerçekleşecek her bir artış reel finansal faaliyet derecesini olumsuz yönde tetikleyecektir. Banka kredileri kanalında, uygulanacak para politikası bankaların kullanım yaptırabileceği kredi toplam büyüklüğünü etkileyecek ve dolayısıyla bunun sonucunda borçlananlar dış finansman priminin her bir değişiminden etkilenmiş olacaktır (Bernanke ve Gertler, 1995: 27-48).

Merkez bankaları APİ olarak adlandırılan açık piyasa işlemleri ile bankalara yatırılan mevduatların kullanılabilir kısmını etkileyebilmekte dolayısı ile bu durum bankaların kullandırabilecekleri kredi miktarlarını da değiştirebilmektedir. Böylece bankaların para politikalarında gerçekleştirdikleri uygulamalar sonucunda mevduatlar dışında alternatif kaynakları kolayca bulamadıkları da dikkate alınmaktadır (Bernanke ve Blinder, 1998: 435-439).

Para politikasında oluşabilecek her bir değişimin faiz oranları üzerindeki etkisi faiz oranlarını aşağı yönlü ya da yukarı yönlü değiştirebileceği gibi dış finansman priminin de aynı doğrultuda değişimi söz konusu olabilecektir. Sonuç olarak borçlananların finansal durumları para politikalarında gerçekleştirilen sıkılaştırma tedbirlerinden direkt etkilenmektedir (Bernanke ve Gertler, 1995: 27-48).

2019'un ilk çeyreğinde, 2017 yılında uzatılan CGF kefalet kredilerinin getirdiği yüksek baz etkisinin sona ermesi, KGF kefalet ile yeni paketlerin getirilmesi, kamu bankalarının önderliğinde arz koşullarının gevşetilmesi ve çeşitli bireysel kredilerdeki düzenlemeler ve kredi kampanyalarının uygulanması bir yıllık büyüme ile sonuçlanmıştır (TCMB, Finansal İstikrar Raporu 2019).

Cari rapor döneminde, toparlanma eğilimine rağmen, kredi büyümesi talep faktörlerinin etkisiyle önceki yıl ortalamalarının altında kalmıştır. Kur riski bilincinin artması ve yatırımların zayıf seyri nedeniyle firmaların döviz kredisi talebi sınırlı kalmaktadır. Kredi talebi, işletme sermayesi amaçları için çoğunlukla yerel para biriminde gerçekleşmektedir. Konut ve taşıt kredileri zayıf kalırken, tüketici kredisi büyümesi tüketici kredileri ve kredi kartı kullanımı ile gerçekleşmiştir. Bu dönemde, faiz oranlarındaki düşüş, devlet bankalarının kredi kartı bakiyelerini tüketici kredileriyle yeniden yapılandırma kabiliyeti ve tüketici kredilerinde vade limitindeki artış, bireysel kredilerin büyümesini olumlu yönde etkiledi. Ekonomideki yeniden dengeleme süreci ve kredi büyümesindeki yavaşlama nedeniyle, takipteki alacaklar hem kurumsal kredilerde hem de perakende kredilerde artmıştır (TCMB, Finansal İstikrar Raporu 2019).

Takipteki alacak oranlarındaki son artışa rağmen, Türk bankacılık sektörünün takipteki alacak oranı ve son iki yıldaki takipteki alacak oranındaki değişim 2018 yılı sonu itibariyle emsal ülkelerin ortalamalarına yakındır. Büyük ölçüde yeniden yapılandırma yapılan anlaşma sürecindeki şirketlerdeki düşüş ve 2018 sonunda üst seviye takipteki alacakların artırılması, önümüzdeki dönemde bankaların aktif kalitesini destekleyebilir. Diğer taraftan, işsizlik oranlarındaki ekonomik dengeleme sürecinde meydana gelen gelişmeler, bankaların bireysel portföyünün aktif kalitesi üzerinde sınırlı baskı yaratabilir (TCMB, Finansal İstikrar Raporu 2019).

Likidite oranlarında olumlu bir görünüme sahip olan bankacılık sektörü, dış kaynak kullanımında bir miktar düşüş göstermiştir. Bu gelişme, reel sektör firmalarının düşük yatırım iştahı nedeniyle, döviz cinsi kredi talebindeki düşüş ve ekonomik aktivitedeki istikrarın etkisiyle ortaya çıkmaktadır. Öte yandan, dış borçlanma talebinin ve katılımcı banka sayısındaki artışın yabancı yatırımcıların ilgisinin yüksek olduğunu göstermektedir. Kredi kompozisyonunun TL lehine çevrilmesi ve mevduat sahiplerinin YP mevduat tercihinin artması sonrasında net TL fonunda hafif bir artış yaşanmıştır. Son zamanlarda döviz takas piyasasında yaşanan yüksek maliyetler nedeniyle bankalar, Mart 2019'dan bu yana TCMB para takas piyasasında işlem yapmayı tercih etmişlerdir. Sonuç olarak, yerleşik olmayanların para takas işlemleri için sağladıkları net TL fonu azalmıştır (TCMB, Finansal İstikrar Raporu 2019).

Bir önceki yılın aynı dönemine göre, sektörün TL cinsinden bilanço içi ve bilanço dışı varlık ve yükümlülüklerinin yeniden fiyatlama kanalıyla maruz kaldığı faiz riski düşerken, YP'de artış gözlenmiştir. Sektörün net döviz pozisyonu / özkaynak oranı yüzde -1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Son zamanlarda, özel karşılıklar ve mevduat faiz giderlerindeki artış nedeniyle karlılık göstergelerinde düşüş eğilimi olmuştur. Sektör sermaye yeterlilik rasyoları, karlılıktaki düşüş eğilimi ve BDDK'nın destekleyici düzenlemelerinin kaldırılması nedeniyle önceki düzenleme seviyelerine ulaşmıştır. Bu bağlamda, devlet bankalarının sermayesini güçlendirmek amacıyla ihraç edilen özel ihraç devlet menkul kıymetleri, sektörün sermaye yeterliliğine katkıda bulunacaktır (TCMB, Finansal İstikrar Raporu 2019).



3. LİTERATÜRE İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

Ülke finans sektörünün gelişmesi, öncelikle o ülkenin gelişmişliğini göstermekte olup tüketim yapanlar ve yatırım yapanlar için kredi kaynaklarına ve olanaklarına erişimi kolaylaştırmakta ve krediyi daha ucuz hale getirmekte, kredilerdeki artış ile de ülkede yatırım, üretim ve istihdam artışı sağlanmaktadır. Bu uygulamalar ülke ekonominin krize girdiği dönemler için iç talebi artırmakta ve yatırımların canlı kalmasını sağlayarak istihdamı arttırmakta, gelir artışı sağlamakta ve finans sektörünün gelişmesine katkıda bulunmaktadır. Bu sistem içerisinde bankaların daha fazla kredi vermeye teşvik edilmesi sisteme sağladığı olumlu yanlarının yanı sıra bankaların daha fazla kredi dağıtabilmesi adına yüksek oranlı risk almalarına neden olmakta ve bunun sonucu hem firmaların batması hem de bunların aşırı zarar nedeniyle sermaye kayıpları yaşaması ortaya çıkmaktadır. Tüm dünya ekonomilerinde 2008 yılında yaşanan küresel kriz sonrası devletlerin gerek istihdamı gerekse büyümeyi artırma amaçlı uyguladıkları genişletici para politikaları sonucunda enflasyonist baskılara maruz kalmış ve ödemeler dengesinde cari açıkların oluşumu tetiklenmiştir (Oktar ve Dalyancı, 2010: 14-15). Bu durum, tercih edilecek para politikalarının seçiminin ne derece önemli olduğunu da ortaya koymuştur.

Ulusal ekonominin fiyat mekanizması olarak kabul edilen döviz kuru, enflasyon oranı ve faiz arasında karışık bir ilişki bulunmaktadır ve birindeki değişim diğerlerini ve diğer unsurlara bağlı faaliyetleri (mesela faize bağlı olarak yurt içi kredileri, döviz kurundaki dalgalanmaya bağlı faiz hareketlerini ve doğru orantılı olarak enflasyon oranlarını) etkilemektedir.

Ülkelerdeki geçerli olan faiz oranları, para birimlerinin fiyatlarını etkileyebilen en önemli faktörlerin başında gelmektedir. Örneğin, Avrupa Merkez Bankası (ECB) faizleri sabit tutup, Amerika Merkez Bankası (FED) faiz oranlarını arttırdığında Amerikan Doları değer kazanabilir ve dolayısıyla EUR/USD paritesinde düşüş görülebilir. Bu uyarılama Türkiye için de geçerlidir. TCMB faizleri sabit

tuttuğunda, Amerikan Merkez Bankası faiz oranlarını artırır ise ABD doları değer kazanıp USD/TRY paritesi düşebilir. Yine aynı şekilde TCMB faiz oranlarını indirdiğinde USD/TRY paritesinde Türk lirasının değer kaybından dolayı yukarı yönlü bir hareket görülebilir.

Ekonomideki bileşenler ile belirleyiciler arasındaki bağı ve etkileşimin irdelenmesi amacı ile birçok çalışmalar yapılmış ve özellikle faiz oranları ile enflasyon, kur, kredi vadesi, kredi hacimleri, GSYİH arasındaki değişkenlik gösteren ilişkileri inceleyen Fisher'dan (1930) etkilenecek günümüze kadar gelmiştir. Fisher etkisi birçok çalışma ve analizde hala geçerliliğini devam ettirmektedir.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda kur, faiz, enflasyon, kredi hacimleri ve GSYİH üzerinde yapılan ve bunlar arasındaki ilişkiyi ortaya koymaya çalışan birçok çalışmada, zaman serileri analiz yöntemlerinin yaygın olarak kullanıldığı görülmektedir.

Faiz oranı, enflasyon, krediler, kur gibi bileşenlerin analizinde bazen çeşitli nedenlerle doğrusal olmayan davranış sergiledikleri de görülmektedir. Ülke merkez bankalarının enflasyon hedeflemeleri doğrusal olmamanın bir kaynağı olarak gösterilmektedir (Christopoulos ve Leon-Ledesma, 2007).

Döviz kurundaki değişimlerin kredi hacmine doğrudan etkisinden ziyade dolaylı yoldan etkisi bulunmaktadır. Başka bir ifade ile döviz kurunun kredi hacmine olan etkisinin analizi yapılırken öncelikle kur ile enflasyon ilişkisinin analizi yapılmalıdır. Bu analize yönelik çalışmaların çoğunluğu eştümleme, VAR gibi doğrusallık metotları ile yapılan analizlerden oluşmaktadır. Eştümleme analizi ile aralarında uzun dönemli bir bağ olduğu sonucuna ulaşan araştırmacılar Acar ve Işık (2004) ile VAR analizi yapan Leigh ve Rossi (2002), Peker ve Görmüş (2008) ve Ergin (2015) olarak sayılabilir. Bu çalışma bulguları sonucu, döviz kurundaki değişimlerin enflasyona olan etkileri araştırılmıştır. Döviz kurundaki ulusal para lehine artışlar enflasyonu tetiklerken enflasyonist etkinin de faizlerde yarattığı değişim nedeni ile kredi hacimlerine etkisi söz konusudur.

Enflasyonun en belirgin nedeni, toplam talep ile arz seviyeleri arasındaki dengenin bozulmasıdır. Yüksek enflasyon, genellikle kıt kaynağa sahip çok nüfuslu ülkelerde daha yaygındır. Enflasyon ortamında görülen hızlı fiyat artışları nedeniyle, üreticinin kârı düşerken, tüketicinin alım gücü de zayıflamaktadır. Üretimin çekiciliğinin kaybı ise finansal piyasaların dalgalanmasına neden olmaktadır. Bu

dalgalanmalar finansal aktörler olan başta kurlar, faizler, hisse senedi fiyatları ve kredi kullanımlarını gösteren kredi hacimleri üzerinde önemli etki yaratmaktadır.

Enflasyonun kaynağı hakkında farklı görüşler bulunmakla birlikte faiz ve enflasyon arasındaki ilişki konusunda da farklı görüşler mevcuttur. Bu farklı görüşlere dayanarak, faiz ve enflasyon arasındaki ilişkiyi özetlemek için her şeyden önce enflasyonun kaynağına bakmak gerekir. Talep artışından kaynaklanan enflasyonda talebi kısmak ve tüketimi azaltmak için faiz artışına gitmek bir önlem olabilmektedir. Bu durumda, talep artışından kaynaklanan enflasyon, faizlerin yükselmesine neden olabilmektedir.

Enflasyon yerli para olarak yapılacak tasarrufların yerine yabancı para birimi cinsinden tutulan tasarruf miktarını başka bir ifade ile döviz mevduatlarının toplam mevduatlar içerisindeki payını artırmaktadır. Bu durum ise gerçekleşme ihtimali olan bir devalüasyona karşı riskleri artıracığından bankaların tüketicilere kredi verme isteğini azaltmaktadır. Enflasyon sebebi ile banka kredilerine kaynak sağlayan yerli para cinsinden tutulan mevduatların azalmasının yanında zaten miktarca azalan mevduatların vadeleri de kısalmaktadır. Bu durum ise bankaların finansal aracılık faaliyetlerini yürütürken karşılaştıkları riskleri artırarak ekonomik birimlere sundukları kredi imkânlarında daha tedbirli olmalarına ve daha az kredi verme yönünde kararlar almalarına neden olmaktadır. Sonuç olarak bütün bu unsurlar kur hareketliliklerinden enflasyona ve enflasyonist baskılar sebebi ile kredi hacmine doğru negatif bir nedensellik ilişkisine işaret etmektedir.

Bankalar, özellikle Türkiye'deki bankalar, açık pozisyon ile çalışmayı aynı zamanda bir gelir yöntemi olarak görmektedir. Bu sebeple yurtdışından temin edilen döviz kredileri Türk Lirası cinsinden kredi olarak verilmekte veya devlet tahvili ve hazine bonolarına yatırılmaktadır. Böylece, bankalar yarattıkları açık pozisyon nedeniyle kur yükselişlerinden ve yarattıkları faiz boşluğu nedeniyle de faiz yükselişlerinden yani enflasyonist ortamlardan zarar görecektir bir yapıya sahip olmaktadır. Türkiye'de özellikle kriz dönemlerinde kur ve faizin birlikte yükseliş eğilimi göstermesinden dolayı bankalar yarattıkları döviz ve faiz pozisyonları nedeniyle yüksek zararlarla karşılaşabilmekte ve bu sebeple kredi kullanımlarını kısmaktadırlar. Bu durum da kredi hacminde azalışa neden olmaktadır (Eken, 2006: 8)

Ekonominin parasal şoklara vereceği tepkinin büyüklüğü ve zamanlaması sadece faiz oranı etkisi kaynaklı olmayıp kredi kanalı olan başka bir mekanizmayı da

etkilemektedir. Faiz oranı değişiklikleri kısa vadeli de olsa sadece sermaye maliyetlerini etkilemekle kalmamakta aynı zamanda yurt içi ve yurt dışı varlıkların fiyatını, aracılık maliyetlerini, faiz oranlarının vadeye bağlı yapısını ve dvız kurunu da etkilemektedir (Meltzer, 1995: 49-72)

Kurlardaki ve faiz oranlarında artış ve geleceğe ilişkin beklentiler, bankacılık sektöründe yabancı para kredilerin toplam krediler içindeki payının artmasına neden olmaktadır. Firmaların kur, bankaların ise kredi risklerinin artması anlamına gelebilecek bu eğilimin yakından izlenmesi gerekmektedir. Yatırım kredilerinin çoğunlukla yabancı para cinsinden oluŐu ve son dönemde ticari kredi talebinin büyük oranda artan yatırım harcamalarının finansmanı amaçlı olduğu varsayımı birlikte değerlendirildiğinde, YP cinsi kredilerin yüksek oranlı artışında talep yönlü etkenlerin önemli rol oynadığını söylemek mümkündür (TCMB, 2011-II, 66-67).

Dvız kurlarındaki aşağı ya da yukarı yönlü dalgalanmalar sonucu, finansal tablolarda yabancı para cinsinden hesap bakiyeleri aynı seviyelerde kalsa bile bu hesapların TL karŐılıkları değişiklik gösterecektir. Benzer biçimde, dvız kurlarındaki hareketlilikle yabancı para cinsinden kredilerin TL karŐılıkları, kur etkisiyle olması mevcut halinden daha farklı yönlerde veya boyutta değişim gösterebilmektedir (TCMB, 2011, 32-37).

Yabancı payı yüksek olan bankalar, merkez ülkelerdeki sıkıntılı dönemlerde o ülkelerdeki kaynaklardan fon sağlamakta güçlük çekebilmektedir. Yurt dışından toptan fonlama yoluyla yabancı kaynak sağlayanlar ise söz konusu kanalın daralması dolayısıyla kredi arzını kısmak durumunda kalabilmektedir (TCMB, Kasım 2011, 7). TCMB, aldığı kararlar ile, Bankacılık sektörünün bilanço toplamı içinde yurt dışından sağlanan fonların payının artması ve pasif vadesinin uzamasına katkıda bulunmaktadır. (TCMB, Kasım 2011, 39-40)

Kur dalgalanmalarının kredi hacminde yarattığı gelişmeler enflasyon oranını etkileyen önemli dinamiklerden biri olarak ele alınmaktadır. Buna göre banka kredi hacmindeki genişlemenin mal piyasasında yarattığı talep baskısı nedeniyle enflasyonist etkiler ortaya çıkmaktadır. Böyle bir durumda fiyat istikrarını amaçlayan para politikalarının kredi hacmini daraltıcı yönde uygulanmaları makul olmaktadır. Başka bir ifade ile merkez bankaları çeşitli araçlarla ticari bankaların mevduat

toplama ve kredi yaratma imkânlarına kısıt getirerek fiyatları kontrol etme amacını başarı ile yerine getirebilir.

Döviz kuru değışiklikleri gelecekteki fiyat hareketlerinin belirleyicisi olarak ifade edilebilmektedir. Döviz kuru değışikliği toplam talep ve toplam arzı etkileyen bir unsurdur. Örneğin genişletici bir para politikası ulusal paranın değer kaybetmesine ve ithal edilen malların ulusal para cinsinden yükselmesine neden olacaktır. Bu durumda talepte herhangi bir değışme söz konusu olmaz iken döviz kurunun artması ithal edilen ve yurt içinde üretilen malların fiyatlarının artmasına dolayısı ile enflasyonun artmasına ve faizlerde yaşanan kısa ve orta vadeli yükseliş ile kredi kullanımlarının azalmasına neden olabilecektir (Kamin ve Turner 1998: 5-64)

Esnek döviz kuru rejimi altında döviz kuru dalgalanmaları yurt içi yerel faizlerin düşmesi halinde, ulusal para cinsinden mevduatların, yabancı para cinsinden mevduatlara oranla daha az talep edilir hale gelmesi nedeniyle bünyesinde faiz oranlarının etkilerini de içermektedir. Bu durum ulusal para değerinin düşmesine de neden olmaktadır. Yurt içi faiz oranları düştüğünde ülkeden sermaye çıkışı başlar ve yerel para karşısında döviz kurunu yükseltir. Yurtiçi paranın değerinin düşmesi ve döviz kurunun yükselmesi yurt içinde üretilen malların dış ülke mallarına göre daha ucuz olmasına neden olur. Bu durum ise ülke ihracatının artışına neden olur (Siswanto Vd., 2002).

Eğer hanehalkı ve firmaların borçlarının büyük bir kısmı yabancı paradan oluşuyor ise ulusal paranın değerini azaltacak bir genişleme politikası kredi yükümlülüklerini artıracaktır. Alınan döviz cinsi borçlar karşılığında eğer bu borç risklerini minimize edebilecek yabancı varlık edinilememişse, varlıklar içinde yer alan yurt içi para cinsinden varlıkların değerinde artış olmayacağından dolayı bu durum firma net değerinde bir düşüşe neden olacaktır. Bilançoya yansıtılacak olan bu negatiflik firmanın kredibilitesini düşürecek, kullanılacak kredilerdeki daralma yatırımları da olumsuz etkileyecek ve en nihayetinde ekonomik aktivite daralacaktır (Kamin ve Turner 1998: 5-49)

Endonezya'da ulusal paranın %75 değer kaybetmesi ve var olan yabancı para ağırlıklı krediler sebebi ile yükümlülükleri artan çok verimli firmalar bile iflasın eşiğine gelmiş ve bu dönemlerde kredi kuruluşlarının büyük bir çoğunluğu oldukça uygun ve karlı çıkılabilecek yatırım fırsatlarına rağmen bu firmalara kredi kullandırımı yapmamışlardır (Mishkin, 1999: 709-723).

Bu durumda yerel paranın değerini artırmak üzere para politikaları olarak faiz enstrümanı kullanılabilmekte, yükselen faizler de kredi kullanımlarını negatif yönde etkilemektedir.

Sermaye hareketleri serbestisi, kısa vadeli faiz oranları ile döviz kuru arasında basit bir ilişkiye neden olmaktadır. Faizler artırıldığında döviz kuru yerli para lehine olurken artan faizler nedeni ile kredi kullanım hacmi düşüş göstermektedir (Mundel, 1962: 9).

Merkez bankalarının kısa vadeli faiz oranlarını yükseltmeleri halinde döviz kuru ulusal para lehine değer kazanacaktır. Bu nedenle döviz kuru ile faiz oranı arasında pozitif bir ilişkiden söz etmek mümkündür. Bu etkileşimin yapısı döviz kuru sistemindeki düzenlemelere bağlı olarak gelişmektedir. Esnek döviz kuru rejimlerinde yurt içi varlıklar ile yurt dışı varlıklar arasında gerçekleştirilen yüksek ikameye göre faiz oranlarında oluşacak yükseliş veya düşüşler döviz kurunu da aşağı ya da yukarı yönlü olarak etkileyecektir. Faiz oranlarındaki yükselişler ülkeye sermaye girişini cazip hale getireceği için döviz kurunu düşürecek ancak yükselen faizler yurt içinde kredi kullanım avantajını yok etmiş olacaktır. Daha düşük faizle borçlanmak var iken yüksek faizle borçlanmayı hiçbir yatırımcı arzu etmeyecektir. Bu durum kredi hacmini daraltacaktır (Warjiyo ve Agung, 2002: 57-108).

Faiz merkez bankalarının enflasyonla mücadele etmek için kullandığı en önemli silahtır. Analiz dönemleri ve frekansları farklı birçok doğrusal nedensellik analizi yapan çalışmalarda bulguların değişkenlik ve farklılıklar gösterdiği de gözlemlenmiştir. Çeşitli dönemler ve farklı ülkeler için yapılan Granger nedensellik analiz çalışmalarına göre döviz kurundaki değişmelerin yurt içi kredi faizlerine etkisi konusunda iki yönlü nedensellik bulgusu bulanlar: Koldhy ve Sohrabian (1990) (Almanya ve Japonya için), Altınay (1996), Nourzad (1997), Tarı (1997), Siregar (1999) (alt dönemler için), Maswana (2006) ve Güven ve Uysal(2013) olarak karşımıza çıkmaktadır. Agayev (2011)'in çalışması ise bu iki değişken arasında eşleşme ve nedensellik olmadığını tespit eden bir çalışma olarak literatürde yer almıştır.

Faiz yüksekliği enflasyona neden olabilirken ve enflasyonun yüksek olması döviz kurunu ülke parası lehine artırırken bu iki aktör ile kredi hacmi arasındaki ters orantılı ilişkiyi ortaya koyan literatürde birçok ampirik çalışma bulunmaktadır.

1960-1995 dönemi için enflasyonun banka kredileri üzerindeki etkisi 65 ülkede panel regresyon ve dinamik panel analizi yöntemini kullanarak analiz edilmiş

ve sonuçta enflasyondan ve dolaylı yoldan döviz kurundan, banka kredilerine doğru negatif bir ilişki bulunmuştur. Buna göre enflasyon arttıkça finansal sektör işlemleri azalmakta ve kurlardaki oynaklık artış göstermektedir. Genellikle bu oynaklık kurlarda yükseliş ve TL'nin değer kazanması olarak gerçekleşmekte ve bunun sonucunda kredi miktarı düşmektedir (Boyd vd. 2001: 221-248)

Döviz kurunun çeşitli makro-ekonomik değişkenlerle ilişkisini ortaya çıkaran birçok çalışma yapılmış ve hisse senedi fiyatları ve döviz kuru değişimleri arasında pozitif bir ilişki, (Aggarwal, 1981: 7-12; Solnik, 1987: 141-149) olduğu tespiti yapılırken, olumsuz ilişki olduğu tespitini de yapan çalışmalar mevcuttur (Soenen ve Hanniger, 1988: 7-16).

Şili üzerinde reel döviz kurları ile kısa vadeli sermaye ve para piyasası hareketleri arasındaki nedensellik sonucu kısa vadeli sermaye ve para piyasası hareketlerinden reel döviz kurlarına doğru bir nedensellik olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Morande, 1988: 447-466)

Ülkeye olan sermaye girişleri reel döviz kurunu etkilerken ülkedeki döviz kuru fiyatlaması, sermaye girişlerindeki artmayı veya azalmayı etkilememektedir (Kaya,1998: 33).

Bir ülkedeki reel döviz kurları piyasa faiz oranlarına ve piyasalarda gerçekleşen sermaye hareketlerine anlamlı bir tepki vermektedir (Agenor Vd., 1997: 97)

Ülkedeki reel döviz kurunda yaşanan değişimlerin ülkede çok boyutlu olarak bir çok alanda etkileşim yarattığı ve özellikle ticaret alışverişlerine, dış ticaretle ilgisi olan ya da olmayan tüm sektör verimliliklerine, tasarruf ve yatırımlara, tüketici tercihlerinde meydana gelebilecek değişimlere, hükümetçe yapılan kamu harcamalarına ve ülkeye olabilecek yabancı sermaye girişlerine dayanan etkisinden bahsedilmektedir (Frait ve Komarek, 2001: 596)

Meksika'da 1969 ile 2011 yılları arasında gerçekleşen banka kredileri ile enflasyon arasındaki etkileşim ARDL modeli çerçevesinde araştırılmış ve bu model enflasyondaki artışların hem ekonomik aktivite olarak kurlardaki yükselişi (ülke ulusal parası lehine) hem de banka kredilerini olumsuz etkilediğini göstermiştir. Böylece enflasyondaki değişimlerin banka kredi hacmini dolayısı ile finansal gelişmişliği ve ekonomik büyümeyi yakından etkilediği belirlenmiştir (Tinoco-Zermeno Vd., 2014: 2-22)

1980 ile 2010 yılları arasındaki Nijerya banka kredilerini etkileyen faktörler hata düzeltme modeli (Error Correction Model) kullanılarak analiz edilmiş ve sonuç olarak enflasyon oranı banka kredi hacmini etkileyen önemli bir faktör olarak öne çıkmıştır. Bu nedenle kredi hacminin gelişmesi için enflasyonu önleyici politikaların gerekliliği vurgulanmış ve özellikle kuru düşürmek veya stabil tutmak şeklinde bir politikanın gereksinimine değinilmiştir. Başka bir ifade ile banka kredilerindeki genişlemeler mal piyasalarında talep baskısı yaratarak fiyatların yükselmesine yol açmaktadır (Akinlo, 2015: 23).

İran ekonomisi için 1959 ile 2002 yılları arasındaki veriler kullanarak banka kredilerindeki gelişimin enflasyon ve döviz kuru üzerindeki etkisi hata düzeltme modeli (ECM) çerçevesinde analiz edilmiş ve bulgular uzun dönemde banka kredilerinin enflasyon ve döviz kuru üzerinde pozitif etkisi olduğunu göstermiştir (Eslamloueyan ve Darvishi, 2007, 105-126).

Türkiye üzerinden gerçekleştirilen analiz ve araştırmalar incelendiğinde enflasyon ve döviz kurlarından banka kredilerine doğru negatif bir ilişki tespit edildiği görülmektedir.

Türkiye’de dezenflasyon sürecinin uygulandığı 2002 ile 2004 yılları arasındaki dönemde bankacılık sektöründeki etkinliğin nasıl geliştiği veri zarflama yöntemi ile analiz edilmiştir. Sonuçlar enflasyonun tek hanelere inmesi ve döviz kuru başta olmak üzere makroekonomik istikrarın sağlanması ile birlikte bankacılık sektörünün aracılık fonksiyonlarının geliştiğini göstermiştir. Buna göre enflasyon oranı düştükçe banka kredi hacminde önemli artışlar yaşanmaktadır. (Kaya ve Doğan, 2005: 7-10)

2002-2008 dönemini kapsayan enflasyon, döviz kuru ve banka kredi hacmi arasındaki gelişmeler betimsel istatistiksel yöntemler kullanılarak analiz edilmiş ve ilgili dönemde uygulanan dezenflasyon politikalarına paralel olarak fiyat istikrarının sağlanması ile birlikte bankacılık sektörünün aracılık faaliyetlerinde yoğunlaşma görülmüştür (Bilgin ve Kartal, 2009: 65-78)

Türkiye’de 1987 ile 2003 yılları arasında enflasyon sebebiyle oluşan konjonktür dalgalanmalarının banka kredileri üzerine yarattığı etkiyi Vektör Hata Düzeltme modeli çerçevesinde çeyrek dönemlik veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Analizin sonucunda enflasyonun uzun dönemde reel banka kredileri üzerinde negatif bir etki yarattığı gözlemlenmiştir. (Yiğitbaş, 2014: 19-32)

Araştırılan literatürde yukarıda bahsedilenlerin aksine dair bazı analizler de yer almaktadır. Bu analizlere göre; bireysel banka kredilerinin enflasyonu etkilediğine ilişkin bulgularla karşılaşılmıştır. Buna göre bireysel banka kredilerindeki artışın toplam tüketimi teşvik ederek mal piyasasında enflasyonist baskı yarattığına işaret edilmektedir. Banka kredilerindeki artışa bağlı olarak gelişen talep baskısı, arzın gerekli cevabı verememesi halinde mal piyasasında enflasyonun doğmasına neden olmakta bu durumda enflasyonu ve faizleri düşürmek anlamında yerel paranın değer kaybetmesine yönelik kur müdahaleleri söz konusu olabilmektedir.

1990-2008 dönemine ait aylık veriler kullanılarak Türkiye’de banka kredi kanalının işleyişi vektör otoregresif yöntemi (VAR Modeli) çerçevesinde analiz edilmiş ve merkez bankasının kredi kanalını kullanarak banka kredileri üzerinden Türkiye’deki çıktı miktarı ve enflasyon ile birlikte kurun da etkin bir biçimde kontrol edilebileceği görülmüştür (Peker ve Canbazoglu, 2011: 127-143)

2004 ile 2015 yılları arasındaki aylık verilerden yararlanarak Granger Nedensellik Testi ve Varyans Ayırıştırması (Variance Decomposition) yöntemleri çerçevesinde yapılan ampirik araştırmalara göre uzun dönemde bankalar tarafından kullanılan bireysel kredilerin enflasyon üzerinde en büyük belirleyici olduğu ortaya konulmuş ve Türkiye’de enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi için bireysel kredi kullanımının kontrol altına alınmasının etkin bir yöntem olacağı belirlenmiştir. Bu durum ayrıca döviz kurunun da yerli para aleyhine düşüşüne neden olmaktadır. Yine Türkiye’de Kasım-2000 ve Şubat-2001 ekonomik krizlerinden sonra ekonomide yeniden yapılanmayı sağlamak için Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) yürürlüğe konulmuş ve bu program ile birlikte ekonomik büyüme artmaya başlamış, faiz oranları, döviz kuru ve enflasyon düşmeye başlamıştır. Bu olumlu gelişmelerin yanında TL’nin değer kazanması ve kredi hacminin genişlemesine (özellikle de tüketici kredilerinin ve kredi kartlarının artması) bağlı olarak yurtiçi tüketim artışının özellikle ithal mallara yönelmesiyle cari açık artmaya başlamıştır (Kılıç, 2015).

Kredi genişlemesi ekonomik büyümeyi hızlandırmakta ve cari açıklar negatif yönde büyümektedir. Türkiye’de yüksek büyüme hedefiyle artan yatırım talebinin bankacılık sektörü kredileri ile finanse edildiği görülmektedir. Fakat yurtiçi tasarrufların bu ihtiyacı karşılayamaması nedeniyle bankaların sendikasyon kredileri yolu ile dış borçlanma düzeyi artmıştır. Bu açıdan bankacılık sektörü yurtiçi kredi

hacminin artması cari açığın artmasında itici bir güç olmaktadır. Türkiye’de bankacılık sektörü yurtiçi kredi hacminin gelişimi incelendiğinde, cari açığın artışına paralel olarak kredi hacminde kayda değer bir genişleme gözlenmektedir (Akçayır ve Albeni, 2016:583).

Küresel mortgage krizi sonrası Amerika ve Avrupa’da uygulanan parasal genişleme politikaları gelişmekte olan ülkelerde likidite bolluğu yaratmış ve hızlı kredi genişlemeleri ile bu ülkelerin yüksek büyüme performansı sergilemesini sağlamıştır. Bu dönemde Türkiye’nin en önemli kırılganlığı yüksek cari açık oranı olarak karşımıza çıkmaktadır. Büyüme dönemlerinde artan, küçülme dönemlerinde azalan cari açık sorunu ile mücadele için ekonomi yönetimi bir dizi finansal istikrar tedbirleri almıştır. Alınan makro ihtiyati tedbirlerin amacı kredilerdeki hızlı büyümeyi yavaşlatarak tasarruf oranlarının artırılmasına ve tasarrufların üretken yatırımlara yönlendirilmesine katkı sağlamak olarak belirtilmiştir. Bu dönemde Merkez Bankası faiz oranlarını yükseltme kararı yerine bankalara yönelik önlemler almayı tercih etmiştir. Kredi kartlarında asgari ödeme oranları artırılmış, limitler gelire sınırlandırılmış ve taksit süresine de sınırlamalar getirilmiştir. Tüketici kredilerinde artırılmış karşılık oranı ve finansman şirketlerine zorunlu karşılık yükümlülüğü getirilmiştir. Bu dönemde kredi genişleme hızı dizginlenerek cari açık sürdürülebilir seviyelerde tutulmaya çalışılmıştır. Fakat yüksek ithal enerji ve ara malı ithalatı ile yüksek kur geçişliliği cari açığı etkileyen diğer önemli faktörler olarak karşımıza çıkmaktadır (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2014:22).

1989 ile 1997 yıllarında yapılan çalışmada kısa vadeli sermaye girişlerinin TL’nin aşırı değerlenmesine neden olduğu ve bu durumun da cari işlemler dengesinde olumsuzluk yarattığı belirlenmiştir (Çeviş ve Kadılar, 2001: 187-201)

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) endekslerinde oluşan fiyat oynaklığı; döviz kuru, faiz oranı, enflasyon oranı, sanayi üretimi ve para arzı kullanılarak araştırılmaya çalışılmıştır. Araştırmaların sonucunda edinilen bulgulara göre enflasyon ve faiz oranından borsa endekslerine doğru tek yönlü ve oldukça güçlü bir oynaklık var olduğu yönünde olmuştur. Ayrıca M1 para arzı ve döviz kurundan İMKB endeksi ve bu endekste yer alan tüm sektörel endekslerin her ikisine doğru bir salınım ve yayılma oluştuğunu göstermiştir (Arslan ve Erdem, 2005: 987-994)

1991-2005 yıllarında yapılan bir çalışmada sıcak para girişlerinin büyüme ve reel döviz kuru üzerinde kesin etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Apak Vd., 2006: 62)

Faiz oranı, döviz kuru, dış ticaret dengesi ve sanayi üretim endeksi, kredi hacmi gibi ekonomik değişkenlerle borsa endeksi arasındaki ilişkinin hisse senedi fiyatları ile para arzı ve döviz kuru değişkenleri arasında karşılıklı nedensellik olduğu şeklinde iken hisse senedi fiyatları ile tüketici fiyat endeksi ve faiz oranı değişkenleri tek yönlü olarak etkilenmektedir (Yılmaz Vd., 2006: 1-16)

Faiz oranı, döviz kuru, dış ticaret dengesi ve sınai üretim endeksi, kredi hacmi ve borsa endeksi gibi ekonomik değişkenler arasındaki ilişkiden hisse senedi fiyatları ile para arzı ve döviz kuru değişkenleri, hisse senedi fiyatları ve tüketici fiyat endeksi ve faiz oranı değişkenleri bir şekilde etkilenir (Yılmaz Vd., 2006: 1-16).

Altın fiyatları, sanayi üretim endeksi ve borsa endeksi hisse senedi fiyatları açısından olumsuz bir ilişki varken, dolar, kur, para arzı ve dolayısı ile kredi hacmi arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır (Mumcu, 2006: 503)

Belirsizlik ve istikrarsızlığın arttığı dönemlerde döviz kurları ile borsa endeksleri arasında ters yönlü bir ilişki mevcut olup likiditesinin yüksekliği nedeni ile yatırımcılar hisse senedinden çıkış yapmakta ve yatırımlarını dövize kaydırmakta bu durum da kurlarda oynaklığa sebep olmaktadır (Ayvaz, 2006: 1-14)

Türkiye'deki kısa vadede gerçekleştirilen sermaye hareketlerinin döviz kuru, faiz oranı ve cari işlemler dengesi üzerine etkisi mevcut olup kısa vadeli sermaye girişi uzun dönemde ulusal paranın değer kazanmasına yol açmakta ve cari işlemler dengesi üzerinde olumsuz etkisi bulunmaktadır (Keskin, 2008: 59-91).

1992-2006 dönemi makro boyutlu ekonomik verilerin, krizlerin olduğu dönem ile krizlerin yaşanmadığı dönemlerdeki hisse senedi fiyatları ile ilişkisinin kriz dönemlerinde borsa endeksini, tüketici fiyat endeksi ile para arzını etkilediği şeklinde gerçekleştiği görülmüştür. Bu durumda borsa fiyatları ile tüketici fiyat endeksinin ilişkisi negatif yönde iken para arzı (M2) arasındaki ilişki pozitif yönde ve anlamlı bir ilişkidir (Gençtürk, 2009: 127-136)

Diğer taraftan borsa fiyatları ile mevduat faiz oranı, portföy yatırımları ve bankacılık endeksi arasında olumsuz ilişki varken GSYİH ve iç borç ile olumlu bir ilişkinin varlığı mevcuttur (Uçan ve Öztürk, 2010: 83).

Bazı çalışmalar, ülke reel döviz kurunun kısa vadeli sermaye hareketleri, dış ticaret açığı, yurtiçi krediler ve kamu harcamalarının etkisi arasında zayıf yönlü bir ilişki varlığını belirtmiştir (Boztosun, 2010: 39-53)

Ülkede döviz kurunun yükselmesi sonucunda borsa fiyatlarının düşmesi ve yatırımcıların hisse senedi piyasalarından çıkarak dövize kaydıkları görülmüştür. Ayrıca Türkiye’de kısa vadeli sermaye hareketlerinin, ekonomik büyüme ve döviz kuru ile ilişkisinde GSYİH’ye doğru tek yönlü, kısa vadeli sermaye hareketleri ile reel döviz kuru arasında ise çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur (Aslan, Vd.,2014: 15-32)

Ekonomilerde bankacılık sektörünün çok önemli bir fonksiyonu olup üretimi ve ekonomik anlamda canlanmayı sağlamaya yönelik finansman kaynağıdır. Yurtiçi kredi hacmi ile ihracatın ithalatı karşılama oranı ve işsizlik oranı arasındaki anlamlı ilişki sektörün görevini iyi yaptığına dair kabul edilebilir. Fakat detay bazda katsayılarla ifade edilmeye çalışıldığında yurtiçi kredi hacmi ile ihracatın ithalatı karşılama oranı arasındaki ilişkinin katsayısı negatif, yurtiçi kredi hacmi ile işsizlik oranı arasındaki ilişkinin katsayısı pozitifdir.

Başka bir ifade ile bankacılık kredi hacminde olacak hızlı artışlar ihracatın ithalatı karşılama oranının düşmesine, yani ithalatın ihracattan fazla artmasına ve kurun daha düşük seviyelerde gerçekleşmesine neden olabilecektir. Bu durumun başka bir açıklaması bankaların üretimden ziyade tüketimi finanse ettiği yani yurt içi kredilere ağırlık verdiği şeklindedir.

Türk bankacılık sektörü yurtiçi kredi hacmindeki balonlar ihracatın ithalatı karşılama oranı, imalat kapasite kullanım oranı ve net uluslararası rezervler değişkenlerinin Granger nedenidir. Yani Türk bankacılık sektörü yurtiçi kredi hacminde oluşabilecek abartılar bu değişkenleri etkilemektedir (Aklan ve Nargeleçekenler, 2008: 109-132)

Görüldüğü üzere ekonomik sistem içerisindeki tüm bileşenlerin bir şekilde birbirlerini etkileme veya tetikleme nitelik ve özellikleri bulunmakta ve bunların sonucuna göre devletler tarafından baş edebilme politikaları oluşturulmaktadır.

Böylece, ulaşılan sonuçlar Türkiye’de yaşanan enflasyonun banka kredileri üzerindeki baskıcı etkisini ortaya çıkarmıştır. Bu durum, bankaların finansal piyasalara aracılık ederek Türkiye’deki enflasyonla etkin bir şekilde mücadele etme politikalarını yerine getirmede özen göstermesi gerektiğini göstermektedir. Diğer bir deyişle, enflasyonun ve dolayısı ile kurların banka kredileri üzerindeki sınırlayıcı

etkisi nedeniyle, finansal sistemde bankalar aracılığıyla y6nlendirilen fonların etkin bir biçimde dağıtılması için anti-enflasyonist politikalar 6nemli bir gerekliliktir.



4. TÜRKİYE'DE YURT İÇİ KREDİ HACMI VE DÖVİZ FİYATLARI

4.1. Para Aktarım Kanalları

Günümüz finansal sistemleri incelendiğinde kabul edilirligi mevcut parasal aktarım mekanizmasının kanalları dört bölümde incelenmektedir (İnan,2001;3)

- a) Faiz Oranı Kanalı: Faiz Oranı Kanalı: Kısa ve uzun vadeli faiz oranlarındaki değişimin fon arz ve talebindeki etkisinin bir sonucu olarak çalışan transfer kanalıdır.
- b) Varlık Fiyatları Kanalı: Merkez bankalarının para politikalarının yerli varlık fiyatları üzerindeki etkisine yönelik bir iletim kanalıdır
- c) Döviz Kuru Kanalı: Yerel para birimi ile yabancı para birimleri arasındaki reel değer değişikliklerinden kaynaklanan dış ticaret hareketleriyle çalışan transfer mekanizmasıdır.
- d) Beklentiler Kanalı: Ekonomik koşullardaki, özellikle de enflasyondaki değişimlerin beklentileri doğrultusunda çalışan piyasa ajanlarının iletim mekanizmasıdır.

Bu kanallar ekonomik sistem içinde birbirleri ile ilişkili bir biçimde hareket etmekte ve gerçekleşen kanallara göre tedbirlerini almaktadır.

Bu kanallar ekonomik sistem içerisinde birbirleriyle ilişkili olarak hareket eder.

Mesela yabancı para biriminin değerinin belli bir dönemde değişmesi ve kurlarda oynaklık olması üzerine, piyasa yer alan aktörler beklentilerini bu duruma göre değiştirip pozisyonlarını da bu duruma uygun hale getirirler. Bunun sonucunda, döviz kuru kanalı ile beklentiler kanalının birlikteliği söz konusudur. Değişik bir örnek olarak kısa vadeli faizler anormal yükselirse ülke merkez bankası piyasaları yabancı para ile fonlayarak piyasaları rahatlatmaya ve faizleri düşürmeye çalışır. Bu durumda ise faiz oranı kanalı ile varlık fiyatları kanalı birlikte hareket etmiş olur. Bu kanalların tümü, parasal aktarım mekanizması için çok önemlidir (İnan,2001; 4-6).

Kredi kanalı teorisine göre, para politikasının faiz oranlarına doğrudan etkisi, dış finansman primindeki kümülatif değişikliklerle artmaktadır. Dış finansmanın büyüklüğü, kredi verenlerin beklenen getirileri ile potansiyel borçlunun maliyetleri arasındaki farkı yönlendiren kredi piyasalarının yetersizliğini yansıtmaktadır. Kredi kanalında açık piyasa faiz oranlarını yükselten veya düşüren bir para politikası dış finansman primini aynı yönde değiştirmektedir. Bu durumun bir sonucu olarak, gerçek faaliyetler üzerindeki etki daha da artmaktadır. (Bermanke, S. ;Gertler, M. 1995; 28)

Kredi kanalı iki ana mekanizma ile işler. Bu mekanizmalar; banka kredileri ve bilanço kanallarıdır. Banka kredi kanalı genişleyen veya daraltıcı bir para politikasının bir sonucu olarak, bankacılık sisteminin firmalara toplam borç vermeyi uzatma veya azaltma kabiliyetidir. Bilanço kanalı ise uygulanan para politikası sonucu bankalardan kredi alan firmaların bilanço yapılarını belirli dönemlerde değiştirip kredibilite yeteneklerini değiştirerek çalışmaktadır.

Örneğin; piyasadaki faiz oranlarının iç para biriminin değerlendirilmesi sonucu azaldığını varsayalım. Bu durumda, o ülkenin ikinci el piyasasında işlem gören firmanın hisselerinin değeri artar. Eğer bu firma daha önce aldığı krediler için teminat olarak kendi hisse senetlerini gösterirse, şirketin net değeri ve dolayısıyla teminatların değeri artacaktır. Bu firmanın güvenilirliğini artıracaktır.

Bir ülkedeki para politikalarının para arzı üzerinde doğrudan etkisi bulunmaktadır. Uygulanabilecek sıkı para politikaları neticesinde, ticari bankalar fon ihtiyacı duyan kişilere kredi arzını azaltabilirler. Borç arzı azaldıkça, bunun sonucunda borç faiz oranları artacak ve borç tutarları düşecektir.

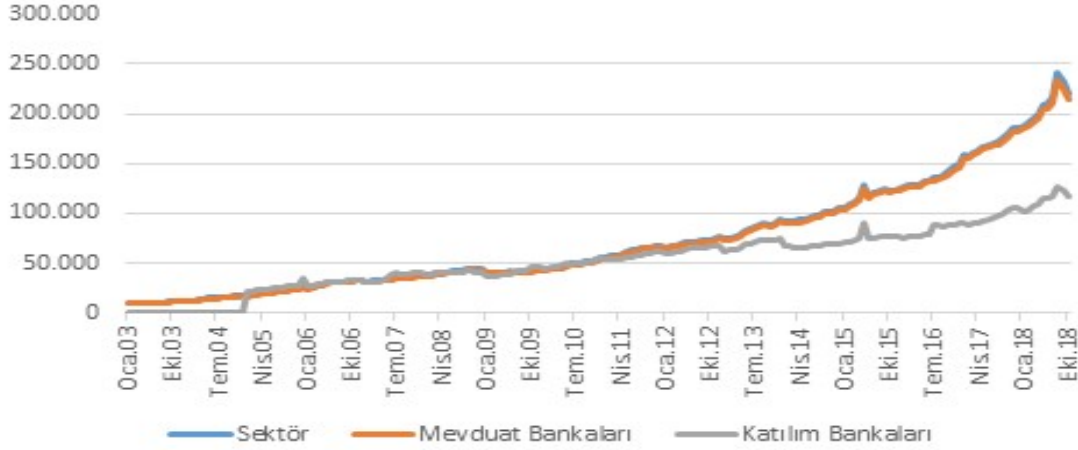
Sözde müşteriler olan tüketiciler, döviz cinsinden olduğu kadar Türk Lirası cinsinden de kredi alabilirler. Dövizli kredilerde en çok bilinenler ve bilinen bankalar Euro ve Dolar, bankalar İsviçre Frangı ve hatta Japon Yeni olarak da kredi vermektedir. İç kredilerde tüketiciler yüksek reel faiz riskine maruz kalırken, yabancı para cinsinden kredilerde kur riski ile karşı karşıya kalmaktadır. İç kredilerde yabancı para cinsinden kredilere oranla daha fazla faiz ödemek veya iç piyasa kredilerinin faiz oranlarında beklenmedik düşüşler tüketici için risk teşkil ederken, yabancı para cinsinden kredi kullanan tüketiciler kur riskine maruz kalmaktadır. Bunun nedeni, kredinin vadesinde döviz kurlarında öngörülemeyen değişikliklerdir.

Döviz kurlarının vade boyunca sabit kalacağını varsayarsak, yabancı para cinsinden borçlanılan kredilerin hem aylık geri ödemesi hem de toplam geri ödeme

tutarları iç para biriminden (YTL) alınanlardan daha düşüktür. Bununla birlikte, döviz kurları sabit kalmadığından ve gerçek hayatta değişmediğinden, döviz cinsi kredi kullanan bir tüketici kur riskiyle karşı karşıya kalacaktır. Kullanılan para birimi Türk Lirası'na ne kadar değer verilirse, kullanılan kredi o kadar avantajını kaybedecektir. Döviz kurundaki aşırı artış tüketiciyi zor durumlarda bırakabilir.

4.2. Kredi Hacmindeki Gelişme

Son yıllarda yaşanan küresel piyasalardaki dengesizlik ve ülkeler arası ilişkilerdeki değişkenlik iktisadi politikalarda da belirsizliğe neden olmuş ve özellikle 2018 yılı başından itibaren bu belirsizliğin daha fazla artış eğilimine girmiş olduğu görülmektedir. Ülke toplam borçluluk miktarının artması ve para politikalarınca uygulanan sıkılaştırma hareketi, ABD dolarının değer kazanması, ülkeler arası ticaret savaşları, gelişmiş ülkelerdeki politika belirsizlikleri gibi çeşitli nedenlerle Gelişmekte Olan Ükelere (GOÜ) yönelik risk iştahı azalmış ve bu ülkelere net portföy çıkışları oluşmaya başlamıştır. Genel anlamda ekonomi olumlu devam ederken bazı ülkelere ekonomik büyümeye dair aşağı yönlü riskler artış eğilimi göstermiştir. Genişleyici maliye politikalarından gelen destekle ABD ekonomik ivme sürmekte, ülkelere özgü riskler, jeopolitik gelişmeler ve küresel likidite koşullarındaki sıkılaşma genel olarak GOÜ'lerin ekonomik büyüme görünümüne ilişkin risk unsurları arasında yer almaktadır. Küresel sermayeden gelen yoğun talep ve korunmacı ticari önlemler sonucu emtia fiyatları özellikle 2016 yılından bu güne artış eğilimi göstermiştir. Bu gelişmelere paralel olarak hem hane halkı hem de firmaların nakit gereksinimlerinde artış eğilimi olmuş ve kullanılan kredilerde 2018 son üçüncü çeyreğine kadar bir artış eğilimi yaşanmıştır. Şekil 8'de sektörde şube başına kredi hacmi bileşeni verilmektedir. Bankacılık sektörü ile katılım bankaları sektörünün verilerine göre oluşturulan şekilde BDDK verileri dikkate alınmış ve bankacılık sektöründe detaylandırma yapılarak şube başına kredi tutarlarına TL cinsinden yer verilmiştir.



Kaynak: TCMB, TÜİK

Şekil 8. Bankacılık Sektörü Şube Başına Kredi Hacmi

İlgili verilere göre 2003 yılı Ocak ayında yaklaşık 10 milyon TL iken 2018 Ekim ayı itibariyle yaklaşık 220 milyon TL'ye çıkmıştır. Şube başına kredi mevduat bankalarında irdelendiğinde sektöre paralel gelişim göstermiştir. Katılım bankaları oranı 2012 yılına dek sektör ortalaması ile birlikte hareket etmiş ancak sonraki yıllarda sektör ortalamasının altında kalmaya başlamıştır.

Kalkınma ve yatırım bankaları mevduat toplayamamakta olup bu özellikleri ile mevduat bankalarından ayrışır ve daha az şube sayıları ile 2018 Ekim ayı ile mevduat bankalarının 10.367, katılım bankalarının 1.103 şubesi mevcut iken bu sayı kalkınma ve yatırım bankalarında 52'dir. Bu sebeple şube başına kredi tutarlarının yüksek olmasını oluşturmaktadır.

Ocak 2003 ile Ekim 2018 mukayese edildiğinde Türk Bankacılık Sektöründe şube başına kredi tutarı yaklaşık olarak 22 katına çıkmıştır. Fakat enflasyonist baskıların var olduğu Türkiye gibi ülkelerde bu tutarların ayrıca enflasyondan arındırılması veya TL yerine dolar bazında ele alınması doğru olacaktır.

2018 yılı için de Ekim ayı sonu değerleri alınan Şekil 8'de 2003 yılsonunda yaklaşık 9 milyon dolar olan şube başına kredi 2018 Eylül ayı itibariyle yaklaşık 40 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2003-2007 yılları arasında hızlı artış gösteren kredi hacmi ile şube başına kredi tutarında da artış yaşanmış daha sonrasında hafif çaplı bir yükseliş görülmüştür. Şube başına kredi 2017 yılı itibariyle yaklaşık 50 milyon dolar ile kredi en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Para politikaları, bankaların mevduat toplamalarına ek olarak elde ettikleri varlıklarını krediler yoluyla dağıtması ve bu kanallarla ekonomiyi etkilemesi yolu ile çalışmaktadır. Merkez bankası kendi nezdinde tutulması gerekli zorunlu rezerv düzeyini yükselttiğinde bankaların müşterilerine kullanılabilecekleri kredi miktarı düşmektedir. Bu düşme zorunlu gerilme şeklindedir. Bunun sonucunda banka kredileri ile yaşamayı standartlaştırmış tüketicilerin harcamaları azalış göstermekte ve toplam talep gerilemektedir. Banka kredilerindeki azalma reel ekonomiyi daha yüksek oranlardan yeniden kredi çekmeler ya da banka kredilerinin üzerinden alınan primlerdeki artışlar yani kredi faizlerindeki artışlar şeklinde etkili olmaktadır. Ana bağlantı, para politikasının mevduat arzı ile beraber kredi arzını da kaydırmasıdır (Stiglitz ve Weiss, 1981: 393-410).

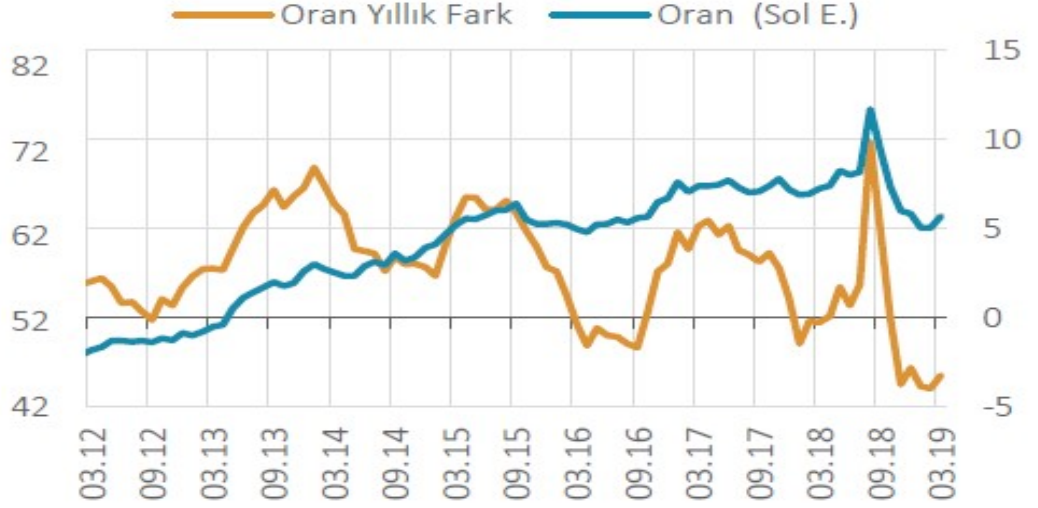
Kredi görüşünde borçlananların büyük bir bölümün başka gidecek kaynak bulamamakta ve kredi verenlere müracaat etmektedirler. Kredi talep edenler açısından piyasada menkul kıymet ihraç ederek borçlanmanın maliyeti yüksektir. Bu gruptakiler dış finansman için tamamen banka kredilerine bağımlıdırlar. Dolayısıyla, banka kredileri akışında yaşanan herhangi bir kesilmenin önemli reel etkileri olacaktır. Kredilerle ilgili bu reel etkinin yanı sıra döviz kurlarındaki etkenlilik hali de kredileri etkilemektedir (Gertler ve Gilchrist, 1993: 45)

Kredi görünümünde borç alanların çoğu başka kaynak bulamıyor ve borç verenlere müracaat etmektedir. Borçlular için, piyasada menkul kıymet ihraç ederek borçlanma maliyeti yüksektir. Bu grup tamamen dış finansman için banka kredilerine bağımlıdır. Bu nedenle, banka kredileri akışındaki herhangi bir keskinliğin önemli gerçek etkileri olacaktır. Krediler üzerindeki bu gerçek etkiye ek olarak, döviz kuru etkinliği kredileri de etkilemektedir (Gertler ve Gilchrist, 1993: 45).

Ağustos 2018'de döviz kurundaki hareket, YP kredilerin TL karşılığını artırırken, kredilerin GSYH'ye oranını yüzde 77'ye çıkardı. Takip eden dönemde döviz kurlarının dengelenmesini takiben, kredilerin GSYH'ye oranı, Mart 2019 itibarıyla yüzde 64'e gerileyerek 2016 ortalarına yükselmiştir (Şekil 9).

2017 yılında kredi büyümesine, genişletilmiş kredi teminat fonunun (KGF) güçlü baz etkisinin zayıflaması ve finansal koşulların sıkılaştırılması sonucunda başlayan düşüş eğilimi, 2019 Ocak ayının sonuna kadar devam etmiştir. Bu durum son zamanlarda kredi arz koşullarını bir dereceye kadar gevşetmiştir. KGF güvencesiyle yeni kredi olanaklarının devreye girmesi ve perakende kredilerde yeniden yapılandırma olanakları ile sona ermiştir. Cari rapor döneminde kredi

büyümesi, ağırlıklı olarak talep faktörleri nedeniyle geçmiş yıl ortalamalarının altında gerçekleşmiş ve kur düzeltilmiş toplam yıllık kredi büyümesi Mart ayında yüzde 4,5 olarak gerçekleşmiştir (TCMB, 2019 Finansal İstikrar Raporu).

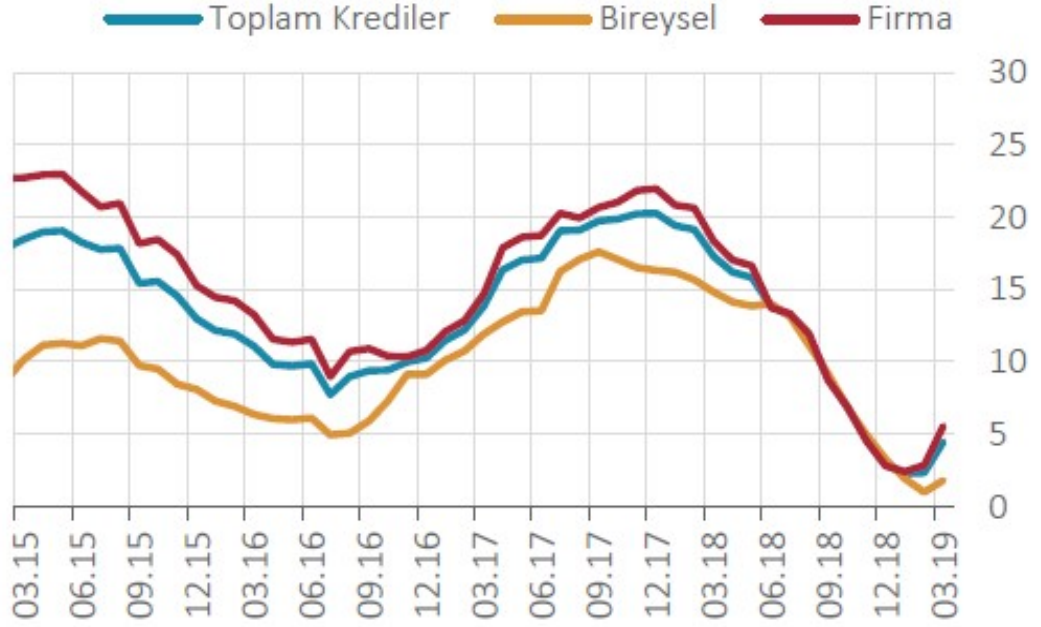


Kaynak: TÜİK, TCMB

Şekil 9. Kredi / GSYİH Oranı² (%)

Şekil 10’da toplam krediler içerisinde firma ve bireysel kredilerin ağırlığına yer verilmiş, firma kredilerinin toplam kredi ortalamasından daha fazla olduğu, bunların da son yıllarda KOBİ kredileri başlığı altında verilen kredilerden kaynaklandığı ifade edilmiştir. Yine aynı şekilde yıllar itibarı ile kredi büyümesinin 2017 yılı ve 2018 yılı ilk çeyreğinde oldukça yoğun olduğu ancak 2018 yılı son çeyreğine doğru kredi kullanımlarının azaldığı hatta nerede ise negatif olabilecek seviyelere geldiği görülmektedir. Bunda en büyük etkenlerden biri, istikrarsızlık ve geleceği görememe belirsizliğinin yaratmış olduğu tasarrufa çekilme niyeti olabileceği gibi, kredi faiz oranlarındaki yükseliş de belirtilebilmektedir.

²Oran, Türk bankacılık sektörü tarafından sağlanan nominal stok kredi değerinin son bir yıllık toplam GSYİH’deki payı olarak hesaplanmaktadır.



Kaynak: TCMB

Şekil 10. Yıllık Kredi Büyümesi³ (KEA, %)

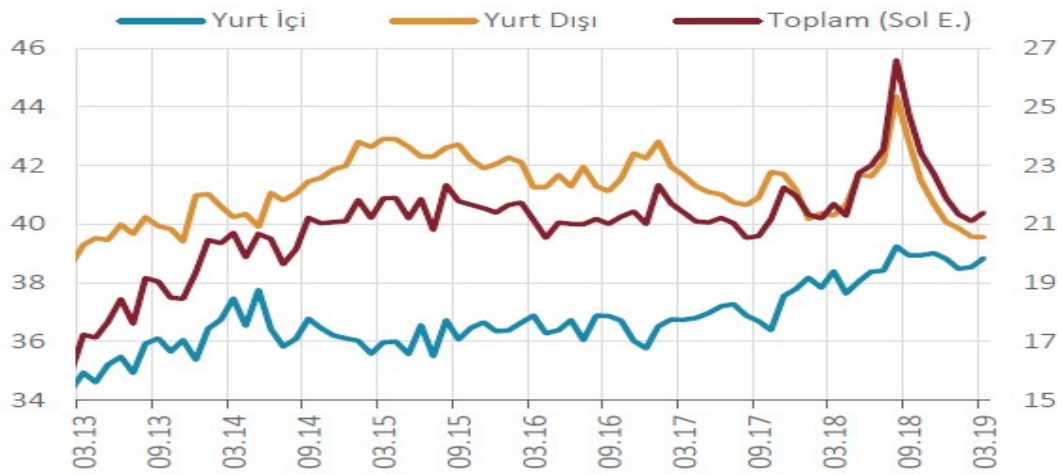
Mevcut Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin (BKEA) sonuçlarına göre, yeniden yapılanma bağlamında kredi talebi hakim olmaya devam ederken, sabit sermaye yatırımlarına olan talep azalmaya devam etmiştir.. Firmaların ticari kredilere olan talepleri TL kanalından gelirken, mevcut kredi maliyetleri nedeniyle kredi vadeleri kısalmıştır. Arz tarafında, BKEA sonuçları işletmelere verilen kredi standartlarında, özellikle TL kredilerde gevşeme olduğuna işaret etmektedir. Bankalar tarafından bunun temeli olarak; rekabet koşullarından ve bazı finansman ve bilanço kısıtlamalarının hafifletilmesinden kaynaklanmakta ve risk algısının arz koşullarındaki gevşemeye katkısının göreceli olarak düşük olduğu düşünülmektedir (TCMB, Finansal İstikrar Raporu).

Bankaların Temmuz 2018'den bu yana uzun vadeli likidite durumunun ana göstergelerinden olan kredi / mevduat oranının (K / M) dengelenmesi yüzde 106'ya gerilemeye devam etmiştir. K / M para biriminde gözlenen son ayrılık, firmaların, bankaların ve mevduat sahiplerinin para birimi tercihlerinden kaynaklanmaktadır; Bu tercihler toplam K / M oranında gözlenen azalışta belirleyicidir. İşletmelerin yatırım

³Yabancı para cinsinden endeksli krediler döviz cinsinden kredilere dahil edilir. Yabancı para cinsinden olan kredisi, ABD Doları için 0.7 ve Euro için 0.3 olan bir sepet kullanılarak döviz kuru için ayarlanır.

iştahındaki zayıf seyir, YP kredi kullanımına ilişkin dzenlemeler, kur riski ynetimi konusundaki farkındalık ve mevduat sahiplerinin YP mevduat tercihlerindeki artış, YG / Z oranlarında düşüşe neden olmuştur.

Öte yandan, Ocak 2019 itibarıyla, KGF garantili KOBİ Değer Kredi Paketleri kapsamındaki ödemelerin etkisiyle bankaların kredi kompozisyonunun TL lehine dönüşümü toplam K / M oranı üzerinde yukarı yönlü bir etki yapmıştır. Bu gelişmeler çerçevesinde, dengeleme süreci toplam K / M oranında gözlenirken, mevduatın krediye oranla daha yüksek büyümesinin bankaların uzun vadeli likidite görünümünü desteklediği düşünölmektedir. Mayıs 2019 itibarıyla, TL ve YP, M / M oranları sırasıyla yüzde 146 ve yüzde 71 olarak gerçektemiştir (http// tcmb.gov.tr).



Kaynak: TCMB

şekil 11. Yurt İçi Krediler ile Yabancı Kaynaklı Krediler

Türkiye'deki iç kredi hacmi 2005'ten 2018'e kadar 13 kat artmıştır. 2008 krizinin etkisiyle o dönemde iç krediler daralmış olsa da, önümüzdeki dönemlerde kredi hacmi artmaya devam etti. Aynı dönemde para arzında 6 kat, GSYH'da ise % 60 oranında artış yaşandı.

4.3. Türkiye'de uygulanan döviz kuru rejimleri

Ülke ekonomilerinde döviz kurlarındaki dalgalanmaları istikrarlı kılmak için uygulanan modellerden biri de ülkeye sermaye çekmek olup bu sermaye genellikle sıcak para olarak adlandırılır. Sıcak para girişli modellerin olumsuz etkisine ise

dünya tarihinde 1994, 2001 ve 2006'da yaşanan ekonomik krizlerle maruz kalmıştır.

IMF'ye borçlanma ve ona borç ödeme programının bir sonucu olan ucuz kur politikası, fiyat artışlarının yavaşlamasına sebep olsa da ödemeler dengesindeki cari açığa engel olamamış, ucuzlayan kur sonucu, bir taraftan dış ticaret açıkları büyümüş, diğer taraftan özellikle özel sektör borçlanmaya teşvik ve özendirilmiştir. Bu dönemlerde özel kesim borçları nerde ise % 55'e yaklaşmıştır. Ucuz kur sonucu, ithalatın fazla olması ihracatın az olması ile cari açık büyümüş ve bu dönemlerde (2000-2005) bu açık çoğunlukla yabancı sermaye girişi olarak adlandırdığımız sıcak para ile finanse edilmeye çalışılmıştır (Sönmez, 2006: Online/http://bianet.org).

Dış borçlanmalar ve sıcak para girişleri ile sona erdirilmeye çalışılan cari açık, ekonomideki kırılganlıkların fazlasıyla artmasına neden olmaktadır. Merkez bankası bilançosundaki net hata ve noksan kaleminin içeriğinin neden kaynaklandığının o yıllarda tam olarak çözümlenememesi kırılganlığı artıran bir başka etmendir. O dönemler yaklaşık 40 milyar dolara yakın spekülasyon olarak adlandırılan yabancı sermaye kısa vadeli ülkeye giriş yapmış ve daha ziyade borsada hisse senedi yatırımlarına kaymıştır. Bu dönemlerde yabancı para girişi sebebi ile döviz fiyatları düşük seyretmiştir. Bu sermaye girişleri gerçek yatırımlara (ülkede fabrikaların açılması, buralarda işçi istihdam edilmesi vb gibi) değil de spekülasyon yatırımlara (borsa hisse senedi piyasaları, bankalar repo, mevduat vb gibi) yönelmesi ve yapılan yatırımların büyük boyutta kısa vadeli oluşturulması ekonominin hala tam anlamı ile rayına oturmadığı ve yüksek risk taşıdığını açığa çıkarmıştır (Şahin, 2005: 124-134).

Bu dönemlerde, diğer bir husus milli gelirdeki artış ve azalış rakamlarıdır. Nitekim 2006 yılında büyüme yaklaşık % 6.5 olarak kaydedilmiştir. Hedef milli gelirin yükselmesi ve daha iyi seviyelere gelmesidir. 2005'in ilk 5 ayında 15.8 milyar dolar olan dış ticaret açığı, 2006 ilk 5 ayında yüzde yüzü aşan bir yükselişle %36.6'laraulaşmıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2005 aynı dönem için %60.9 iken, 2006 aynı dönemde %56'lara düşmüştür. Bu dönemlerde reel yani enflasyondan arındırılmış faizler kısmen de olsa düşme eğilimine girmiş ve ortalama % 18'ler oluşmuştur. Bu durum ise yurt içi kredilerin devamlı bir artış göstermesine ve borç stokunun sürekli artan bir ivme de olmasının bir ivmesi olarak görülmüştür. Yine reel faizlerin yüksekliği ülke bütçesinde bu faizlere ayrılan kısmın

da yüksek ayrılması gerekliliğini getirdiği için ülkenin yatırım ve üretim için ayrılan kaynaklarını da azaltmasına neden olmuştur (Şahin, 2005: 124-134).

Yaşanan bu krizlerde ekonomik ve siyasi istikrarsızlık içinde yaşayan toplumun güven yapısı da önemli bir yer tutmaktadır. Bir piyasada olumlu göstergelerde süreklilik esas alındığında ve bu da sağlandığında ekonomiye olan güven artacaktır ki bunun göstergesi tüketici güven endeksi ile ölçülmektedir. Ayrıca GSYİH'deki her yükseliş yurtiçi üretim artışının ve ülke ekonomisinin büyümesini ifade eder. GSYİH'nin artar nitelikte bir süreklilik göstermesi, borçların ödenabilirliği açısından önemli görülmektedir. Bu sebeple GSYİH arttıkça, faiz farkları yani yurt içi ve yurt dışı faizler arasındaki farklar azalacaktır. Bu durum ülkenin uluslararası rezerv düzeyinin de artmasına sebep olacak ve ülke borçlarının ödenmesi açısından yeterli kaynakların var olduğunun göstergesi olarak pozitif etki yaratmaktadır (Cantor ve Packer, 1996: 76-91).

Diğer yandan ülkenin hem bütçe ve hem de dış ticaret açığı vermesi yeterli tasarruf yapamadığı anlamına gelmektedir. Hatta asıl kötü sonuç doğuracak olanı daha fazla açık ile daha fazla borç alma eğilimine girdiğinin göstergesidir. Bu ortamdaki değişkenler ise faiz farklarının artmasına sebep olmaktadır (Karaca, 2005: 1-20).

Parasal fiyat esnekliği ve nominal kurdaki değişiklikler, enflasyondaki beklenti ve değişiklikleri yansıtmaktadır. Yani, ortaya çıkarılan faiz oranı paritesi koşulundan, yüksek yerel faiz oranları ülke para biriminin değer kaybetmesi beklentilerini ifade eder (Frankel, 1979: 610-622).

Bunun aksine, sabit döviz kurları varsayımında yurt içi faiz oranının yüksekliği yabancı sermayenin ülkeye girmesine ve ülke parasının değerlenmesine neden olan sıkı para politikası uygulanması anlamına gelmektedir. Reel döviz kurunun aşırı değerli olarak uzun süre devam etmesi sonucunda döviz kuru krizleri de patlak verebilmektedir. Bu olumsuzluk ise borçların ödenmesinde sıkıntılar oluşabileceği ve hatta ödenemeyeceği kaygısını arttırmakta ve güven kaybına yol açmaktadır. Bu durumda güven endeksinde düşümler görülür. Yine aynı şekilde enflasyon oranının yüksek seyretmesi faiz yükümlülüğü sebebi ile devletin borçlarını öderken borçların parasallaştırılmasını gündeme getirir. Bu durum fiyat istikrarının sağlanamadığının göstergesidir.

Güçlü likidite görünümünü koruyan bankacılık sektöründe, 2018 yılının ikinci çeyreğinden bu yana görülen zayıf dış borçlanma, bankaların dış talebindeki

düşüşe neden olmuştur. Reel kesim yatırımlarının ekonomik aktivitedeki yavaşlama ve azalan kredi talebinin yanı sıra, döviz kuru riskini yönetmek için alınan önlemler ve ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın bir sonucu olarak ortaya çıkan farkındalık nedeniyle yaşanan düşüş etkili olmuştur. Ancak, son zamanlarda vadesi geçen sendikasyon kredileri yüzde 85 oranında yenilenmiştir. Bu gelişmede, bankaların azalan döviz fonu ihtiyaçları ve talep koşulları ön plana çıkmıştır. Son dönemdeki sınırlı düşüşe rağmen, sendikalaşma maliyetleri yüksek kalmaktadır. Son zamanlarda dış borçlanma talebinin yüksek olması ve katılımcı banka sayısındaki artış, yabancı yatırımcıların ilgisinin arttığını göstermektedir (TCMB, İstikrar Raporu).

2016 yılında kredilerde gözlenen artışın birinci döneme göre oldukça zayıf olmasının nedenlerinden biri olarak TCMB'nin 2011'den itibaren uygulamaya koyduğu para politikası ile finansal istikrar çerçevesinde kredilerdeki artış hızını kontrol etmeyi amaçlaması sayılabilir. Yeni operasyonel şemaya göre TCMB, bankaların kredi arzını kısmak amacıyla likidite yönetimine ek olarak faiz koridorunu da kullanma imkânına sahiptir. Örneğin, kredilerdeki artış hızını sınırlandırmak amacıyla faiz koridorunun genişletilmesi TCMB ortalama fonlama maliyetini belirsiz hale getirecek ve böylece bankaların kredi verirken daha temkinli olmasını sağlayabilecektir.

Şekil 11'de verilen kredi hacmi TL olarak ifade edilmiş olup TL ve yabancı para (YP) kredileri kapsamaktadır. 2016 Kasım-2017 Ocak arasında döviz kurunda yaşanan artış TL olarak ifade edilen YP kredilerde otomatik bir artışa neden olmuştur. Bu sebeple, 2016 yılının son çeyreğinde yurtiçi kredi hacminde gözlemlenen artışın bir kısmı da döviz kurunun otomatik etkisine bağlıdır (TCMB, İstikrar Raporu 2019)

Buna göre, yurtiçi kredi hacminin seyri, döviz kurundaki değişimle paralel bir seyir arz etmektedir. Kredi hacminin özellikle birinci dönemde etkili olduğu sonucuna varılabilir (Emin ve Aytaç, 2016).

1970-2010 arasında 59 ülkenin verilerine uygulayarak döviz krizinin belirleyenlerini tespit etmeye çalışılan çalışmada döviz krizinin nominal döviz kuru artışı olarak tanımlandığı durumlarda, bankaların verdiği yurtiçi kredilerin döviz kuru artışında etkili olmaktadır (Emin ve Aytaç, 2016).

2001 yılındaki finansal kırılganlığa bağlı olarak ortaya çıkan bu döviz krizinin etkisi sonucu bankacılık sektöründeki kırılganlık daha da derinleşmiştir. 2016 yılında gözlenen döviz kuru artışı ise daha farklı bir durum arz etmektedir.

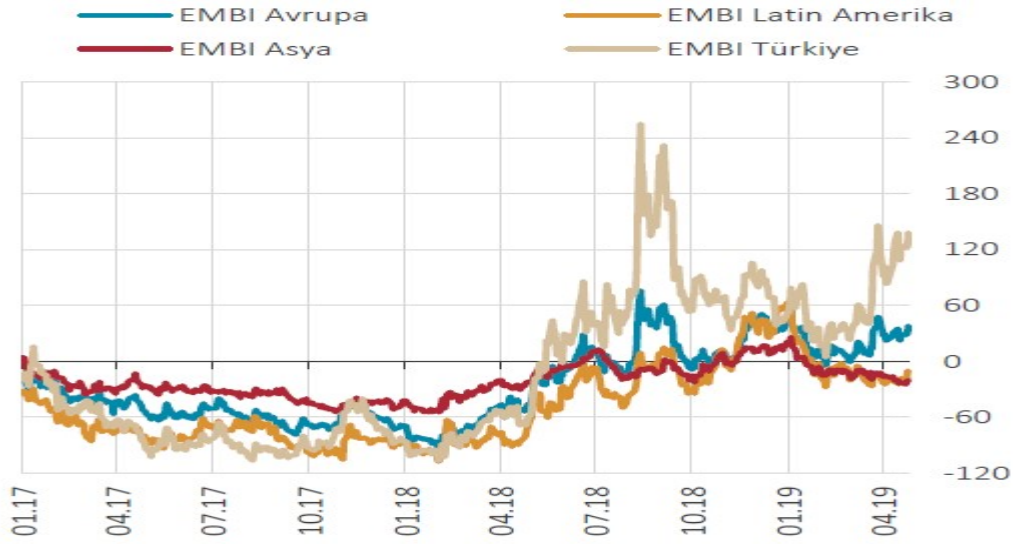
Gerçekten de, Kasım- Aralık 2016 döneminde tıpkı 2001 başındaki gibi ekonomik faaliyetteki yavaşlamayla birlikte gözlemlenen bir döviz kuru artışı yaşanmış ancak bankacılık sektöründe 2000-2001 döneminde yaşanan sorunlar gözlenmemiştir. Bu farklılığın sebebi bankacılık sektörünün 2000'deki yapısının 2016'daki yapısından farklı olmasına bağlanabilir (Kaplan, 2002:18).

Bankaların açık pozisyonu 1997'de 3,9 milyar dolardan 2000 sonunda 20 milyar dolara yükselmişti. Ağustos 2000'de Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu'nun (BDDK) faaliyete geçmesi açık pozisyonun kontrol edilmesine katkı sağlamıştır. Aralık 2016 itibariyle bankaların sermayeleri 2000 yılına göre artış göstermiş olduğu halde açık pozisyonu nominal olarak 2000 yılındaki seviyesine yakındır. 2017'nin ilk çeyreğinde bankaların açık pozisyonunda artış gözlenmekle birlikte yasal sınırlar içinde kaldığı görülmektedir. Bu açık pozisyon ağırlıklı olarak swap işlemleriyle dengelenmektedir ve döviz üzerine diğer türev işlemlerin sınırlı kaldığı gözlenmektedir. Böylece, günümüzde kur riski bankaların karşılaştıkları temel riskler arasında görülmemekle birlikte swap işlemlerinin çokluğunun bankaların kârını swap işlemlerinin maliyetlerine karşı duyarlı kıldığı söylenebilir.(BDDK, Kur Riski Değerlendirme Raporu, Eylül 2010).

2001 öncesinde bankalar kur riski, likidite riski, piyasa riski ve kredi riskiyle karşı kaşıydılar. Denetleme ve düzenleme politikaları sayesinde, mevcut durumda kur riski kontrol altına alınmış, likidite riski azaltılmış ve piyasa riski neredeyse sıfırlanmış durumdadır. Kredi riskine esas tutar yüksek olduğu için halen bankaların en büyük risk unsuru olarak karşımıza çıkmaktadır. Bununla birlikte kredi riski yakından takip edilmektedir.

4.4. Döviz Fiyatlarının Yurt İçi Net Kredi Hacmi Üzerindeki Etkisi

Son birkaç yıldır gelişmiş ülke para politikalarındaki olması beklenen normalleşme sürecinin daha ağırdan gerçekleştiği ve daha yavaş süreceğine dair beklentiler küresel risk iştahında kısmî iyileşmeye neden olmuş, gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde sınırlı iyileşme gözlenmiştir. Yurt dışı ülkelerde ivme bu şekilde olmakla birlikte Türkiye'nin ülke risk primi belirsizliklerin ve uzun süreden beri devam eden jeopolitik faktörlerin etkisiyle diğer gelişmekte olan ülke risk primlerinden olumsuz yönde ayrılmıştır.



Kaynak: Bloomberg

Şekil 12. Bölgesel Risk Primleri⁴

2018 yılı sonlarından itibaren, gelişmekte olan ülkelere portföy girişleri ağırlıklı olarak borçlanma senetleri piyasalarında devam ederken, hisse senedi piyasalarında portföy hareketleri dalgalı seyretmiştir. Enflasyon göstergelerinde ithal girdi maliyetleri ve iç talep gelişmeleri nedeniyle bir miktar iyileşmeye rağmen, yılın ilk çeyreğinde fiyat istikrarına yönelik riskler devam etmiştir. Bu nedenle, TCMB para politikasındaki sıkı duruşunu sürdürmüştür. TCMB, finansal piyasalarda gözlenen dalgalanmalara karşı etkin likidite önlemleri almış ve araçlarını piyasaların etkin bir şekilde işlemlerini ve transfer mekanizmasını desteklemek için kullanmıştır

TCMB'nin piyasaları iyileştirici yöndeki atılımları ve uygulamaları ile finansal koşullarda gözlenen az da iyileşmenin ve alınan tedbirlerin etkisiyle kredi hacminde küçük çaplı da olsa yükseliş gözlenmiştir. 2019 yılı ilk çeyreği sonundan itibaren ticari kredilerin yıllık büyüme hızında artış olurken, tüketici kredilerindeki daralma yavaşlamıştır. Banka Kredileri Eğilim Anketi ticari kredilerdeki artışın hem arz hem de talep kaynaklı; tüketici kredilerindeki gelişmenin ise ihtiyaç kredi standartlarındaki gevşemenin etkisiyle arz kaynaklı olduğuna işaret etmektedir.

2019 yılının ilk çeyreğinde, Finansal Koşullar Endeksi (FKE), finansal koşullarda bir miktar gevşeme olduğunu, ancak finansal koşulların ekonomik aktiviteye sıkılaştırıcı yönde etki etmeye devam ettiği görülmektedir (Şekil 13). Bununla birlikte, kredi piyasasına ilişkin bileşenlerden kredi standartlarının

⁴* 2 Ocak 2017'den itibaren birikimli değişimi göstermektedir

endekse pozitif olarak, EMBI'nin finansal koşullar üzerinde sıkılaştırıcı yöndeki etkisi önemli ölçüde artmıştır. Diğer taraftan, son dönemde risk priminde gözlenen artışa paralel katkı verdiği görülmektedir (TCMB, Finansal İstikrar Raporu 2019)



Kaynak: TCMB

Şekil 13. Kur Sepeti⁵

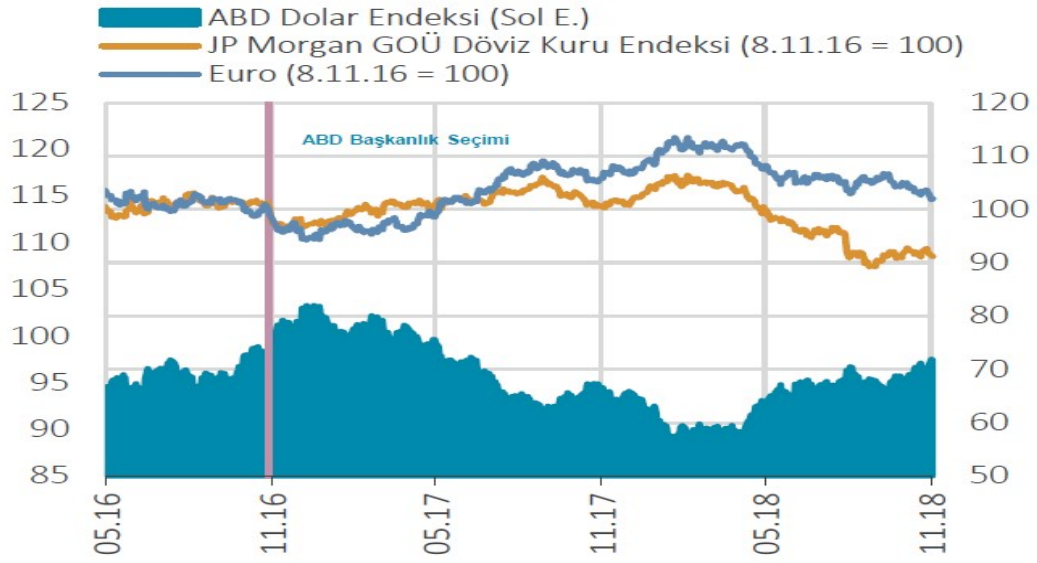
Türk lirası ise jeopolitik risklerin etkisiyle Şubat ayından itibaren diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden ayrılmaya başlamış, Mart ayının son haftasında döviz piyasasındaki yaşanan oynaklıktan sonra da Türk lirasındaki değer kaybı belirginleşmiştir (Şekil 13).

2018 yılında döviz kuru gelişmeleri doğrultusunda 12 ay vadeli opsiyonların işaret ettiği Türk Lirası oynaklığının 1 ay vadeli opsiyonların işaret ettiği oynaklıkla benzer seviyelere gelmiş olması, Türk lirasındaki oynaklığındaki mevcut düzeyin bir süre daha devam edeceğini göstermiştir.

Gelişmiş ülkelerde ekonomi piyasalarında normalleşmelerin başlamasına rağmen, küresel piyasalarda tahvil getirilerinin primlerinin artmasına neden olmuş ancak özellikle Avrupa ülkelerinde İtalya'da patlak veren kriz ve kamu sektörünün yüksek miktarda borçlanması, İngiltere'nin Brexit davası ve Avrupa Birliği'nden çıkma sürecinin uzaması, küresel politikadaki belirsizlikleri daha da derinleştirmiş ve risk iştahının gerilemesine neden olarak bu ülkelere olabilecek sermaye girişlerini

⁵Türkiye'nin EMBI Endeksi (Kur sepeti 0.5*ABD doları + 0.5*euro karşısında Türk lirasının değerini temsil etmektedir.)

engellemiştir. Sadece yabancı sermaye kaybı değil ayrıca yurt içinde bulunan dış kaynaklar da gelişmekte olan ülkelerde mevcut piyasa oynaklıklarının ve belirsizliklerinin devam etmesi sebebi ile portföy çıkışları yaşanmaya başlamış, döviz kurları yükselip yerel paralar değer kaybetmeye başlamış ve uluslararası borçlanma maliyetlerinde önlenemez yükselişler yaşanmaya başlamıştır. Bu dönemlerde ABD dolarının değer kazanarak (Şekil 15) yükselişi Türkiye gibi dış kaynak ağırlıklı olan ülkelerde yabancı para (YP) cinsinden borçluluk rakamlarının yükselmesine neden olmuştur.



Kaynak: Bloomberg

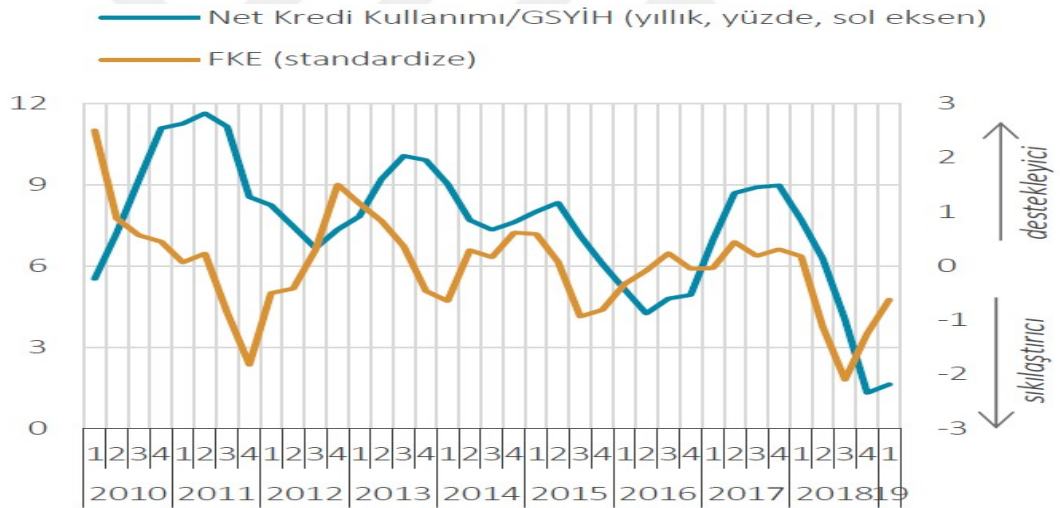
Şekil 14. ABD Dolar Endeksi

Finansal istikrarın sürdürülmesinde ve yukarıda belirtilen ivme kaybedici ve istikrar bozucu gidişatlara izin vermemek için finansal düzene ilişkin reformların yerinde ve zamanında yapılması büyük önem taşımaktadır. Bu reformlar sadece planlanıp kalmamalı, istekli bir şekilde uygulanmalı ve sonuçları hakkında ön tespitlerin yapıp yeni uygulamalar ayrıca ivedi olarak sisteme sokulabilmelidir.

Küresel olarak ülkelerin finansal koşullarındaki sıkılaşma ile birlikte jeopolitik gelişmeler, finans sektörünün hızla artan likidite talepleri ve kurlarda gerçekleşen gelgitler neticesinde, finans sektörü ellerinde likidite olmamasını da ileri sürerek hem firma hem de bireysel kredi koşullarında sıkılaştırmaya gitmiş ve kredi vermemeye başlamıştır. Bu tavır sonucu yatırım ve tüketim olarak her iki koldan da zayıflayan iç talebin etkisiyle yıllık kredi büyümesi tarihsel ortalamaların altında gerçekleşmiştir. Bu gelişmelerin yaşanmasında birincil faktör olarak Türk lirasındaki

değer kaybının yanı sıra döviz kurlarındaki oynaklık ve finansal koşullardaki sıkılaştırmanın etkili olduğu söylenebilir. 2018 yılı son dönemlerinde finansal piyasalarda denge ve istikrarın sağlanması ve ekonomik kalkınmanın sağlanmasına yönelik desteklenmesi amacıyla TCMB ve diğer düzenleyici kuruluşlarca bir çok uygulamalar devreye sokulmuştur. TCMB'nin bu olumsuz ortamdaki riskleri üstlenerek bir dizi önlem alması, oldukça güçlü bir parasal sıkılaştırma tercihi ve dengelenme sürecini ısrarla yeni ekonomik programlarla vurgulaması finansal piyasalardaki endişe ve korku algısını olumluya ve güvene döndürmüştür. 2019 yılı ilk çeyreğinde ticari ve tüketici kredilerinde alınan politika önlemlerinin etkisiyle, önceki rapor döneminden bu yana kredi büyümesindeki artışın GSYİH'deki artışın gerisinde kalması sonucu kredi/GSYİH oranı düşmeye devam etmiştir.

2019 yılı ilk çeyrek sonuna göre son dönemde kredi hacmi daralmış ve net kredi kullanımı negatif düzeylere gerilemiştir (Şekil 13).



Kaynak: TCMB

Şekil 15. Net Kredi Kullanımı / GSYİH

Küreselleşme olgusu gereği sermayenin ülkeler arasında ışık hızı ile transferi ve transfer nedeniyle iktisadi ilişki boyutlarının yüksek seyretmesi özellikle ülke para birimlerinin birbirine etkileşimini ve döviz kurunun önemi bariz bir şekilde artmıştır. Ülkelerde gerçekleştirilen parasal genişlemeler döviz kuru bileşkeni yanı sıra faiz oranı etkisini de kapsamaktadır. Parasal genişlemenin bu iki bileşkendeki sonuçları ise aşağıdaki şekilde gerçekleşmektedir: (Güven ve Uysal, 2013: 141-156).

1. Ulusal para birimindeki reel faiz oranını düşürür,
2. Ulusal para birimi varlığına olan talep azalır,

3. Yabancı para cinsinden varlıkların artar,
4. Ulusal para biriminin değeri düşer,
5. Döviz kurundaki değişimin bir sonucu olarak, ulusal malın fiyatı nispeten azalır,
6. Net ihracat artar.

Döviz kuru kanalının aktarım mekanizmasında iki faktörün oldukça önemli fonksiyonu bulunmaktadır. Bu fonksiyonların ilki döviz kurunun faiz oranına duyarlılık derecesi diğeri ise ekonominin dışa açıklık ve uluslararası piyasalardan etkilenme dereceleridir.

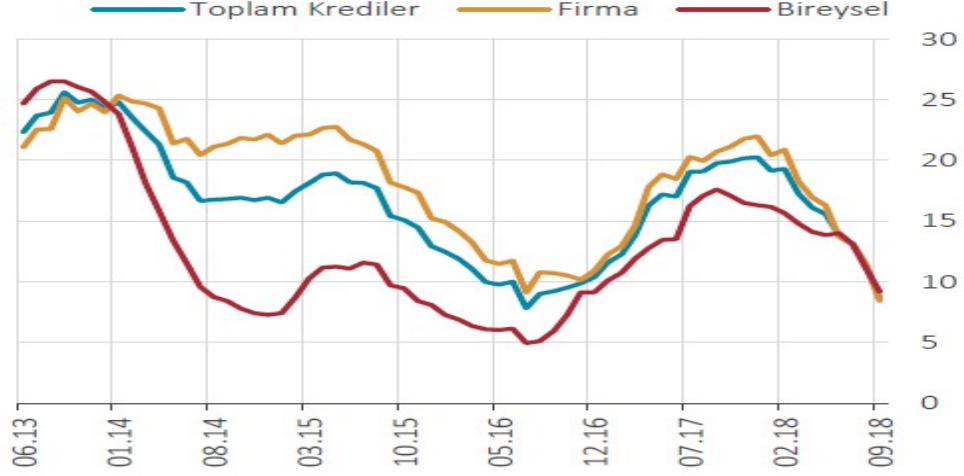
Dışa açık ve ekonomileri küçük olan ülkelerde döviz kuru kanalının para politikasında gerçekleştireceği her bir değişimin reel ekonomiye aktarım etkisi daha büyük olmaktadır. Bu ülkelerde kurdaki oynaklığın net kredi kullanımları üzerindeki etkisi daha belirgindir (Boivin Vd., 2010: 15).

Ülke Merkez Bankalarının döviz kurlarındaki yükselişi durdurabilmek ve yükselen kurlardan kaynaklanan maliyet enflasyonunu dengede tutabilmek amaçlı faizleri yükseltme eğilimine gidebilmeleri söz konusu olabilmektedir. Kurlardaki yukarı yönlü baskılar artmaya başlayınca tüm ülke merkez bankaları, politika faizini yükseltmeyi tercih etmeyip geç likidite penceresini kullanarak kuru denetlemeyi seçebilmektedir. Bu durum Merkez Bankalarının borç verme ağırlığını geç likidite penceresi üzerinden yapmasına ve ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini bu alanda yüksek tutmasının sonucunu doğurmaktadır. Kuru dizginlemek adına faiz artırımlarının yapılmak istenmesinin önemli sebeplerinden birisi; ödemeler dengesinde açık veren ülkelerin dışarıdan sıcak para girişini sağlayıp iç piyasayı rahatlatmak olmakla birlikte diğeri bir büyük etkisi ulusal paranın değerlenmesini sağlamak şeklindedir. Ulusal para değerlendirildiğinde kurlardaki yükseliş kaynaklı maliyet enflasyonunun önüne geçilmiş olmaktadır. Yatırımları düşürmesi en büyük olumsuzluk olarak görülürken enflasyon bir ihtimal artabilmektedir. Bunun üzerine Şirketler borç faizlerini ödeyebilmek için yatırımlarını kısmakta ve birikime yönelmektedir. Borcu olanlar, daha büyük bir borç yükünün altına girmek durumunda kalmaktadırlar. Bankalardan kredi alanlar zor duruma düşmekte, geçinme sıkıntısı baş göstermektedir. Üretim azalmakta ve kredi kullanımları düşüşe geçmektedir. Tüm bunların sonucu olarak sanayi ve ekonomi yavaşlamaktadır.

2017 sonunda başlayan kapasite kullanım oranlarındaki düşüş eğilimi, imalat sanayindeki yeni yatırım taleplerine aşağı yönlü yansımıştır. Şirketlerin toplam finansal borç kaldıraç oranı Mayıs 2018'den bu yana döviz kuru gelişmeleri nedeniyle yüzde 65'e yükselirken, reel sektör kredilerinin GSYH'ye oranı, Grup 20 (G20) ortalamaları ile küresel ortalamanın altındadır. Öte yandan, hanehalkı finansal kaldıraç oranı düşmektedir. Düşüş eğilimi yüzde 45 seviyesinin altında devam etmiştir. Borç büyümesinde arz ve talep artışındaki yavaşlama ve aktif büyümesinde kur artışındaki hızlanma bu sonuçta etkili olmuştur.

Hanehalkı borç / GSYİH oranı Mart 2018'de benzer EMU'ların yüzde 29,2 ortalamasının altında yüzde 16,6 olmuştur. Ekonomik aktivitedeki daralma, döviz kuru gelişmeleri ve fiyat oynaklığı nedeniyle zayıf seyreden iç talep, kredi koşullarının daralması nedeniyle perakende kredilerdeki yavaşlamada rol oynamıştır. Tüketici kredilerine yönelik atılan son adımların, önümüzdeki dönemde bireysel kredilerin büyümesinde etkili olması beklenmektedir. Eylül 2018'den itibaren tüketici kredilerinin maksimum vadesine ilişkin makro ihtiyati politika düzenlemesi, aylık taksit tutarlarına duyarlı hanehalkının kredi talebini yavaşlatabilir. Öte yandan, yılın son iki ayında uygulanacak vergi indirimleri ile Kasım ayının sonunda bazı tüketim kalemlerinde tüketici kredisi vadesi ve kredi kartı taksitlerinin sayısındaki değişiklik kısmen tüketim ve kredi taleplerini canlandırabilir.

28/2/2008 tarihli ve 26801 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkındaki 32 Sayılı Kararda yapılan değişikliklerin etkisi ile YP kredi bakiyesi bir önceki raporlama dönemine göre azalmış ve küresel finansal piyasalardaki oynaklık, gelişmiş ülke para politikalarındaki normalleşme süreci ve risk iştahındaki düşüş bu gelişmede ve YP borç talebinin daralmasında rol oynamıştır. Reel kesim tarafından yurt içinde ve yurt dışında kullanılan döviz cinsi kredilerin vadeleri uzundur. Özellikle, beş yıl veya daha uzun vadeli yurt içi döviz cinsinden kredilerin payındaki artışın reel kesim kur riski açısından olumlu olduğu düşünülmektedir. Son zamanlarda, kredi standartlarındaki sıkılaştırmanın yanı sıra, kredi talebi de azalmıştır.



Kaynak: TCMB

Şekil 16. Döviz Endeksli Krediler YP Kredilere Dâhil Edilmiş, YP Meblağlar

2018 başındaki Yıllık Kredi Büyümesi, 2018 Türkiye Finansal Raporlama Standardına (UFRS 9) geçilerek bankaların öznel içsel değerlendirme modellerinin kullanımında, muhasebe sistemi uygulamasının benimsenmesinin yanı sıra, Ağustos 2018'de finansal piyasalarda yaşanan oynaklık ve banka kredisi sınıflandırmaları daha temkinli hale getirmiştir. Bu dönemde yakın takip altında olan kredilerde bir artış görmüştür. Ayrıca, döviz kuru gelişmelerine bağlı, ilgili dönemdeki takipteki alacakların (TGA) artması ve ekonomik aktivitenin yavaşlaması, tahsilâtların ve dolayısıyla takipteki alacakların bakiyesinden daha yüksektir. Bu gelişmeler ve kredi hacmindeki yavaşlamanın paydadaki etkisiyle Eylül ayı takipteki alacak oranı yüzde 3,2 olarak gerçekleşmiştir.

Para biriminin hızlı bir şekilde değer kaybetmesi, özellikle de özel sektörün dış borçlanması, Türkiye ekonomisi ve enflasyon cephesi üzerinde olumsuz etki yaratacaktır.

- 1) Dövizli borçlu şirketler, bu borçtan sigorta alamazlarsa ve bilançoları bozulursa borçlarını bu oranda ödeyemezler.
- 2) Enflasyonun doğrudan ve dolaylı etkisinin olduğu söylenebilir. İthal malların fiyatları ile Türkiye'de üretilen girdileri kullanan malların fiyatlarındaki artış hızı artmaya başlar.
- 3) Beklentiler, döviz kurunun yükselmesi ile birlikte kötüleşmektedir. Her iki beklenti de beklentilerin bozulması nedeniyle yükselmekte ve döviz kurlarındaki artış beklentileri bozmaktadır. Bu şekilde genel bir davranış bozukluğu ortaya çıkar.

Bankaların yabancı fon talebinin yurtdışı yerleşikler tarafından sürekli olarak karşılandığını varsayarsak bankanın mevcut borç stokunun servisini de yeni borçlanma ile finanse etmesi mümkün olacaktır. Böyle bir süreci aşırı dış borçlanma durumu olarak tanımlamak mümkündür. Tüm bankaların birbirine benzediği varsayımı altında dış borçlanma davranışı, sektördeki tüm bankalar için geçerli olacağından, sektördeki toplam dış borç talebi de sektörünün bilanço kısıtlaması anlamına gelmektedir. Bankaların dış borç seyri, döviz kuru ile banka faaliyetleri arasındaki ilişkinin temel belirleyeni olarak ortaya çıkmaktadır. Faiz oranı döviz kuruna bağlıdır çünkü bankalar yabancı para cinsinden kredi dağıtmaktadırlar (Aghion Vd., 2004: 44).

Yapılan çeşitli araştırmalar sonucu, kredilerin daha hızlı artması ya da dış borç servis yükünün ağırlaşması döviz kurunda bir artışa neden olurken mevduatların artış hızı yükseldiğinde ise döviz kuru düşecektir. Eğer merkez bankası döviz alımı yoluyla rezervlerini artırırsa döviz kuru yükselecek, döviz satışı nedeniyle rezervlerde azalma meydana geldiğinde ise döviz kuru düşecektir.

Kredi tarafında bir sıkışma olması durumunda ekonominin olumsuz etkilenmesi sonucu döviz kurundaki yükselişin en başta finansman maliyetlerini yükseltecek bir gelişme olması kaçınılmazdır. Kredi faiz oranlarındaki yüksekliğin yanı sıra ayrıca döviz cinsinden borçluluk da oranı da yüksek ise ülke ekonomisindeki olumsuz gidişatın belirleyicisi olarak firmaların iki açıdan maliyet artışları ortaya çıkacaktır. Biri kullandığı kredi faizinden dolayı artan maliyeti ikincisi kullanmış olduğu YP cinsinden kredi sebebiyle artan maliyeti şeklinde oluşmaktadır. Bu durum da özel sektörün açık pozisyonlarının yükselmesine ve şirketlerin iyice darboğaza girmesine neden olmaktadır (Kaplan, 2002: 4-11).

Türkiye'de özel sektörün net döviz açık pozisyonu Ocak 2018 itibariyle 222,7 milyar dolar civarındadır. Kurdaki yükseliş ile beraber özel sektörün dış borcu TL cinsinden 1 haftada 112 milyar TL artmıştır. Kurdaki bir oynaklık görüldüğü üzere yurt içi kredi rakamlarında etkili olmaktadır. Cari sektörlerde kur artışının farklı etkilemeleri söz konusu olmaktadır. Kur artışının olumlu yansıtacağı ihracat, turizm ve döviz kazanan sektörler olabileceği gibi kur artışının kötü etkileyeceği inşaat ve enerji gibi sektörler de söz konusu olmaktadır.

Kurlardaki yükseliş TL için bir güven kaybı yaratmakla birlikte bu durum kalıcı değildir. TL deki güven kaybı faizleri yükseltmekte ve yükselen faizler yurt içi kredi kullanım taleplerini düşürmektedir (Kaplan, 2002: 4-11).

Küresel ekonomik büyüme görünümü olumlu seyrini koruyor gibi gözükse de, ülkeler arasındaki farklılığa bağlı olarak ekonomik büyüme riskleri önceki döneme göre artmıştır. Küresel finansal istikrarın sağlanması için zamanında tamamlanma, tutarlı uygulama ve finansal düzenleme reformlarının etkilerinin belirlenmesi önemini korumaktadır.



SONUÇ

Kur şokları bir ülke içerisindeki fiyatları iki yönden etkilemektedir. Kur yükselişi ile para birimi değeri yitirmekte ve bu durum o ülke için ithalatın maliyetinin yükselmesi anlamına gelmektedir. Sektörlere göre kur şokunun maliyeti değişkenlik gösterebilmektedir. Diğer etki ise şirketlerin kâr marjlarını etkilemesi sebebiyle yaşanmaktadır. İthal girdi ile üretilen ürünlerin maliyeti kur şoku nedeniyle yükselmekte ve firmalar sektördeki rekabetlerinin seviyesine göre maliyeti tüketiciye yansıtıp yansıtma noktasında karar vermek durumunda kalmaktadırlar. Rekabet etkinliğinin yoğun olduğu sektörlerde şirketler kâr marjlarını düşürerek kur şokunu tüketiciye yansıtma yoluna gidebilirken, rekabetin düşük olduğu alanlarda para birimindeki değeri kaybının maliyeti tüketiciye daha fazla yansıtılabilmektedir.

Aynı şekilde ithal girdi mal kullanım oranları yüksek olan sektörlerde kur şoku fiyatlara daha fazla yansımaktadır. Bu durumda yapılan araştırmalar sonucu

Reel döviz kurunda oluşacak şoklara toplam kredi kullanımları değişkeninin verdiği tepki azalan seyirle negatif yönde olurken, uzun vadede yine negatif olmasına karşın miktarı azalmakta ve daha sonraki dönemlerde tepki kaybedilmektedir.

Cari işlemler dengesinde oluşturulan şoka karşılık toplam kredi verilerinin verdiği tepki ise anlamlı olmamakla birlikte kısa vadede pozitif, uzun vadeye yayılırken etki azalmakta ve daha uzun vadede ise tepki ortadan kalkmaktadır.

Toplam kredi verisinde meydana gelen şoka karşılık cari işlemler dengesinin verdiği tepki ilk dönemde azalan seyir izlemesine karşılık kısa vadede pozitif yönde uzun vadede ise karşılıklı etki tepki azalmaktadır (Kaplan, 2002:18).

Bankaların döviz kuru üzerinde doğrudan bir etkisi olmamakla birlikte borç verenlerin beklentileri yatırım üzerinden döviz kuruna etki etmektedir. Borç verenlerin beklentilerinin sabit olmaması çoklu denge yapısına imkân tanır. Yüksek kaldıraç oranı ve dış borçlanma ile düşük marjinal ithalat eğilimi durumunda, borç

verenlerin beklentileri iyimser ise yüksek kaldıraç oranı ve dış borca rağmen yeni yatırımların finansmanında sorun yaşanmayacağından döviz kurunda bir oynama olmayacaktır. Ancak, eğer beklentiler kötümser ise yüksek kaldıraç oranı ve dış borç yabancı fon kaynaklarını endişelendireceğinden yatırımların finansmanı zorlaşacak, reel sektörde bir kriz oluşacak, ihracat zayıflayacak ve böylece döviz kurunda bir artış yaşanacaktır (Lahet, 2001; Krugman, 1999)

Net kredi kullanımlarındaki artışın döviz kurunda bir artışa neden olacağını gösteren sonuçlara da ulaşılmaktadır. Ancak burada asıl önemli olan unsur bankaların verdikleri kredilerin ne kadarının döviz cinsinden olduğudur (Flood ve Marion, 2004)

Döviz kuru ile bankacılık değişkenleri arasında çok kanallı bir ilişki kurulabilmektedir. Burada da krediler önemli bir rol oynamaktadır. Ancak kredilere ek olarak merkez bankası fonlama oranı da döviz kuru üzerinde etkili olabilmektedir. Fonlama oranındaki bir artış beklentisi para politikasını sıkılaştırıp yerli finansal varlıkların faizini artırmak suretiyle sermaye girişine neden olmakta ve güncel döviz kurunda düşüş yaratmaktadır. Bu çalışmada, merkez bankası fonlamasının sabit olduğu varsayıldığından fonlama oranı kanalı mevcut değildir (Aghion vd.,2004)

Kredi kanalı ve para kanalı bazı açılardan benzerlik göstermektedir. Şöyle ki bankaların, kredi vererek mevduat miktarını genişletmesi banka rezervlerini de artırdığı için kredi faiz oranlarında da düşüşe neden olmaktadır. Dolayısıyla, kredi piyasası genişlemektedir. Böylelikle, hane halklarının ve işletmelerin harcamaları çoğalmakta ve toplam talep artmaktadır. Başka bir ifadeyle, bankaların kredi faiz oranlarını düşürmesi, bankaya bağımlı kesimin ödünç alma hacmini ve dolayısıyla harcama miktarını arttırmaktadır (Cambazoğlu,2010:42).

Yatırım ve tüketim harcamalarının artması bir taraftan büyümeyi artırırken diğer taraftan ithal tüketim ve ara malı ithalatını artırarak cari dengeyi olumsuz etkilemektedir. Türkiye ekonomisinde yüksek hızla büyüme dönemlerinin yüksek cari açık rakamları ile sonuçlanması ülkedeki cari açık sorunun yapısal nedenlerine dikkat çekilmektedir.

Döviz kuru ile temel bankacılık göstergeleri arasındaki ilişkiyi ortaya koyulduğunda, kredilerin daha hızlı artması ya da dış borç servis yükünün ağırlaşması döviz kurunda bir artışa neden olurken mevduatların artış hızı yükseldiğinde ise döviz kuru düşmektedir. Eğer merkez bankası döviz alımı yoluyla

rezervlerini artırırorsa döviz kuru yükselecek, döviz satışı nedeniyle rezervlerde azalma meydana geldiğinde ise döviz kuru düşecektir (Emin ve Aytaç, 2016)

Kredi genişlemesi yani TL kredilerin artırılması kararı TL'nin genişlemesi yani bollaştırılması anlamına gelmekte ve bollaşan her malın değeri iktisat kuralına göre düşmektedir. Kurun düşmesi yani TL'nin değer kaybetmesi durumu bu sebeple oluşmaktadır. Değer kaybının ihracata faydası, ithalata ise caydırıcı etkisi bulunmaktadır. Aslında bu anlamda ülkeye yararlı gözükmeyle birlikte döviz kurunun seyri Türkiye'de en büyük etkiyi enflasyona yapmaktadır. Başka bir ifade ile kur yükselince enflasyon da yükselmekte ve kısa vadede olmasa bile orta ve uzun vadede kredi kullanımları azalmakta, kur düşünce enflasyon da düşmekte ve kredi kullanımları kısa vadede artmaktadır.

Türkiye'de son yıllarda kredilerde meydana gelen genişlemenin artan cari açık üzerindeki etkisi pozitif yönlü olup ülke ekonomisini olumsuz yönde etkilemektedir. Bununla birlikte, krediler değişkeni cari açığın sürdürülebilirliğinde önemli bir araç olarak yerini almaktadır. Uzun dönemde, kredi genişlemesi ile cari açık arasında pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Sonuç olarak kredi genişlemesi sonucu cari açığın artmasının sebebi dışa dönük talebin mal veya hizmet satın alınarak ithalatı artırması bunun sonucunda da daralan net ihracat makası ve düşen tasarruf oranıdır. Son zamanlarda Avrupa ülkelerinde baş gösteren kriz ve dalgalanmalar nedeniyle, Türkiye'de dövizli işlemlere ve kur dalgalanmalarına bankalarca daha tedbirli yaklaşmaktadır.

2001 krizi sonrasında uygulamaya konulan bankacılık sektörü düzenleme ve denetleme faaliyetleri Türkiye'de bankacılık sektörünü güçlendirmekte ve reel ekonomiye olumsuz etkilerini ortadan kaldırmak konusunda başarısını göstermektedir. Böyle olmakla birlikte Türkiye ekonomisinde düzeltilmesi gereken farklı kırılganlıkların olduğu bir gerçektir. Bu kırılganlıklarda önemli belirleyicilerden biri olan kur oynaklıklarının banka faaliyetlerinden biri olan kredi kullanımları üzerindeki olumsuz etkilerini en aza indirme yönünde alınması gereken önlemlerin varlığına ulaşılmalıdır.

KAYNAKLAR

- A, F. G. (2011). Statistical analysis of FMRI data, The MIT Press, Massachusetts.
<https://mitpress.mit.edu/books/statistical-analysis-fmri-data>
- Aghion, Philippe, Bachetta Philippe ve Abhijit Banerjee; (2000), “A Simple Model of Monetary Policy and Currency Crisis”, European Economic Review, 44, pp. 728-738
- Aghion, Philippe, Bachetta Philippe ve Abhijit Banerjee; (2001), “Currency Crises and Monetary Policy in An Economy with Credit Constraints”, European Economic Review, 45, pp. 1121-1150
- Aghion, Philippe, Bachetta Philippe ve Abhijit Banerjee; (2004), “A corporate Balance-Sheet Approach to Currency Crises”, European Economic Review, 44, pp.
- Akinlo, A. E.,&Oni, I. O. (2015). Determinants of Bank Credit Growth in Nigeria 1980-2010. European Journal of Sustainable Development, 4(1), 23.
- Aslan, Ö. ve Küçükaksoy, İ. (2006), “Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama”, İstanbul Üniversitesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, Sayı 4, 12-28.
- Aydın, N., Delikanlı, U., Çabukel R., Erdal, L., Ergeç, E, H., Erdal, F. (2012), Bankacılık ve Sigortacılığa Giriş, Anadolu Üniversitesi Web-Ofset, Eskişehir.
- Aydoğmuş, Ö. (2006), Finansal Piyasalar ve Ekonomik Büyüme: Ekonometrik Bir Analiz, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Afyonkarahisar.
- Ayvaz Güven, E. T. ve Uysal, D. (2013), “Türkiye’de döviz kurlarında-ki değişim ile enflasyon arasındaki ilişki” Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, c.5, s.9, ss.141-156.
- Bardhan P. (1989), The Economic Theory of Agrarian Institutions, Clarendon Pres.

- Barışık, Salih.; Demircioğlu, Elmas. Türkiye’de Döviz Kuru Rejimi, Konvertibilite, İhracat-İthalat İlişkisi (1980-2001)*ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi,Cilt 2, Sayı 3, 2006, s. 71-84
- Barnett, L. Seth, A.K. (2014). The MVGC multivariate Granger causality toolbox: A new approach to Granger-causal inference. *Journal of Neuroscience Methods*, 223(53). <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165027013003701>
- Benoit, K. (2011).
- Barrett, A.B.,Barnett L., Seth, A.K. (2010). Multivariate granger causality and generalized variance. *Physical ReviewE* , 81, 041907.
- Belloq, François-Xavier et Vincent CAUPİN; (2005), “Turquie: Risque Systémique Bancaire et Vulnérabilités Macrofinancières”, Agence Française de Développement DT 2005/6,
- Bernanke, S. ; Gertler, M. ; Inside Black Box: “The Credit Channel of Monetary Transmission”,*Journal of Economic Perspectives*, 1995, No: 4,
- Bernanke, B. (1988). Monetary policy transmission: through money or credit? *Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review* , 3-11
- Bernanke, B.S. (1993). Credit in The Macroeconomy. *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Economic Review*, 18(1), 50-70.
- Bernanke, B.S. ve Blinder, A.S. (1992). The Federal Funds Rate and The Channels Of Monetary Transmission. *The American Economic Review*, 82(4), 901-921.
- Bernanke, B.S. Ve Blinder, A.S. (1998). Credit Money and Aggregate Demand. *The American Economic Review*, 78(2), 435-439.
- Bernanke, B.S. Ve Gertler, M. (1995). Inside The Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission, *Journal of Economic Perspective*, 9, 27-48.
- Bilge Afşar, "2006 Para Politikası ve Enflasyon Hedeflemesine Geçiş", Konya Ticaret Odası Etüd Araştırma Servisi, Sayı:2005/41-43., 2005
- Bilgin, M. H.,& Kartal, F. (2009). Türkiye’de enflasyon ve bankacılık sektörü kredileri: 2002-2008 dönemi üzerine bir inceleme. *Maliye Finans Yazıları*, 1(85), 65-78.
- Bleaney, Micheal, Bougheas Spiros ve Ilias Skannelos; (2008), “A Model of Interactions between Banking Crises and Currency Crises”, *Journal of International Money and Finance*, 27, pp. 695-706
- Boyd, J. H.,Levine, R., & Smith, B. D. (2001). The Impact of inflation on financial sector performance. *Journal of Monetary Economics*, 47(2), 221-248.

- Boivin, J., Kiley, M. ve F.S. Mishkin. 2010. . Parasal Aktarım Mekanizması Zaman İçinde Nasıl Gelişmiştir? Parasal Ekonomi El Kitabı, Bölüm 08, 2010, cilt. 3, sayfa 369-422
- Buch, Claudia Ve Ralph P. Heinrich; (1999), “Twin Crises and the Intermediary Role of Banks”, *International Journal of Finance and Economics*, 4, pp. 313-323
- Cantor, R. ve Packer, F. (1996) Ülke Kredi Notlarının Belirleyicileri ve Etkileri. *Sabit Gelir Dergisi*, 6, 76-91.
- Cartapanis, André; (2004), “Le Déclenchement des Crises de Changes: Qu’avons-Nous Appris Depuis Dix Ans?”, *Economie Internationale*, 97 (1) pp. 5-48
- Ceylan, S., ve Durkaya, M. (2010), “Türkiye’de Kredi Kullanımı-Ekonomik Büyüme İlişkisi.” *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 24(2).
- Chang, Roberto and Andrés Velasco; (2000), “Financial Fragility and the Exchange Rate Regime”, *Journal of Economic Theory*, 92, pp. 1-34
- Chang, Roberto and Andrés Velasco; (2001), “A Model of Financial Crises in Emerging Markets”, *The Quarterly Journal of Economics*, 116(2), pp. 489-517
- Çankırı Karatekin University Journal of the Faculty of Economics and Administrative Sciences, 6(2), pp. 85-102
- Darrat, A. F., Abosedra, S. S., ve Aly, H. Y. (2005). "Assessing the role of financial deepening in business cycles: the experience of the United Arab Emirates", *Applied Financial Economics*, 15(7), 447-453.
- Demirgüç (Kunt), Aslı ve Levine, Ross (1996), “Stock Market Development and Financing Choices of the Firm. “*World Bank Economic Review*, Sayı:10, 2, 1996: 341-370.
- Dickey, D. A., ve Fuller, W. A. (1979), “Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root”, *Journal of the American Statistical Association*, 74, 427-431.
- Eğilmez, 2013. Kendime Yazılar, <http://www.mahfiegilmez.com/2013/03/ic-tasarruflarla-cari-ack-iliskisi.html>. Erişim Tarihi:22.03.2014
- Emin D , Aytac A . 2016, Döviz Krizlerinin Tahmini: Kriz Tanımına Göre Kriz Emareleri Nasıl Farklılık Gösteriyor?. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*. 2016; 6(2): 85-102.
- Eslamloueyan, K.,&Darvishi, A. (2007). Credit expansion and inflation in Iran: An unrestricted error correction model. *Iranian Economic Review*, 19, 105-126.

- Ertekin, M.S. (2001). Türkiye’de 1980 Sonrasında Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret, Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, III(1), 183-198.
- Etudes économiques de l’OCDE: Turquie 2001, www.oecd.org/fr/turquie/1886401.pdf
- Feldmann, H. (2013), "Financial system sophistication and unemployment around the world", Applied economics letters, 20(16), 1491-1496.
- Flood, P. Robert ve Nancy P. Marion; (2004), “A model of the Joint Distribution of Banking and Currency Crises”, Journal of International Money and Finance, 23, pp. 841-865.
- Fry, M. (1996), “Finance and Growth in Pacific Basin Developing Countries” [(Eds) N. Hermesand R. Lensink (1996), Financial Development and Economic Growth: Theory and Experiences from Developing Countries, London Routledge] içinde: 148
- Fry, M. (1997), Emancipating the Banking System and Developing Markets for Government London: Routledge.
- Gatti, D.,Rault, C., ve Vaubourg, A. G. (2012), "Unemployment and finance: how do financial and labour market factors interact?", Oxford Economic Papers, 64(3), 464-489.
- Göçer, İ., Mercan, M., Bölükbaş, M. (2015), “Bankacılık Sektörü Kredilerinin İstihdam ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Ekonomisi İçin Çoklu Yapısal Kırılma Bütünleşme Analizi” Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 33(2).
- Gözen, M.Ç., Koç, S. Ve Abasız, T. (2016) “Testing The Validity of Exchange Rates Determination Approaches for Turkey” Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 38(2):125-142.
- Gujarati, D. N., ve Porter, D. C. (2012), Temel Ekonometri. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Han, C. K. (2009), "Unemployment, financial hardship, and savings in individual development accounts", Journal of Poverty, 13(1), 74-95.
- İnandım, Ş. (2005). Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ile Reel Döviz Kuru Etkileşimi: Türkiye Örneği, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Piyasalar Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara,
- Jeffrey Frankel ,1979, Reel Faiz Farklılıklarına Dayalı Değişken Döviz Kuru Teorisi Amerikan Ekonomik İnceleme , 1979, cilt. 69, sayı 4, 610-622

- John G. Gurley ve ES Shaw Ekonomik Kalkınmanın Finansal Boyutları The American Economic Review Amerikan Ekonomik İncelemesi Vol. 45, No. 4 (Eylül 1955), sayfa 515-538
- Joseph E. Stiglitz ve Andrew Weiss Credit Rationing in Markets with Imperfect Information Amerikan Ekonomik İncelemesi Vol. 71, No. 3 (Jun. 1981), sayfa 393-410
- Kamin, Steven, Philip Turner ve Jozef Van t Dack (1998). Gelişmekte Olan Piyasa Ekonomisinde Para Politikasının İletim Mekanizması: BIS'de, Uluslararası İskan Politikası Bankası 3, s. 5-64
- Kaplan Cafer; (2002), "Bankacılık Sektörünün Yabancı Para Pozisyon Açığı: Türkiye Örneği", TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği No:1, tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/
- Kara, H.,&Öğünç, F. (2008). "Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-Through: The Turkish Experience." Emerging Markets Finance and Trade, 44(6): 52-66.
- Kara, vd, 2013. "Türkiye İçin Makul Kredi Büyüme Oranı Ne Olmalı" TCMB Ekonomi Notları.
- Kartal, Fikret; (2012), "Türkiye'de Banka Denetimi", Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, 49 (565), ss. 55-68
- Kaya, Y.T.,& Doğan, E. (2005). Dezenflasyon sürecinde Türk bankacılık sektöründe etkinliğin gelişimi. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu ARD Çalışma Raporları, s: 7- 10
- Kılıç, F. (2015). Bireysel kredilerin enflasyon üzerindeki etkisi: Türkiye Örneği. Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi
- King, RG, Levine, R., 1993a. Finans ve büyüme: Schumpeter doğru olabilir. Üç Aylık Dergi Dergisi Ekonomi, 108, 717-738
- Koenig, Gilbert; (1997), Macroéconomie Internationale, Economica, Paris
- Koenig, Gilbert; (2000), Analyse Monétaire et Financière, Economica, Paris
- Krugman, Paul; (1999), "Balance Sheets, the Transfer Problem and Financial Crises", International Tax and Public Finance, 6, pp. 459-472
- Kumar, P.C. (1994), "Financial Intermediation Through Development Banks", Internal Sources of Development Finance, Quorum Boks, 1994:167
- Lahet, Délphine; (2001), "L'occurrence d'une Crise Financière dans un Modèle de 3ème Génération", Revue Française d'Economie, 16(2), pp. 179-206

- Mehmet Şahin , 2005 Küreselleşme Kaynaklı Yoksulluk Muhasebe ve Finansman Dergisi Sayı 25 Sayfalar 124-134
- Meltzer, Allan H. “Monetary, Credit (and Other) Transmission Processes: A Monetarist Perspective”, Journal of Economic Perspectives, vol 9, No: 4,1995, pg.49-72
- Mıhçı, Sevinç (1999), Finansal Serbestleşme ve Derinleşmenin Tasarruflar, Yatırımlar ve İktisadi Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği (Basılmamış Doktora Tezi), Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı.
- Mishkin, F. (2001). Issues in Inflation Targeting. Price Stability and the Long Run Target for Monetary Policy, The Bank of Canada Review, 203-222
- Mishkin, F. S. (1991), “Is the Fisher Effect for Real? A Reexamination of the Relationship Between Inflation and Interest Rates” c.8, s.2, ss.195-215.
- Mishkin, Frederic S., 1999a. "Asya Krizinden Dersler" Uluslararası Para Dergisi ve Finans , 18, 4: 709-723
- Mishkin, F. S. (2010). The Economics of Money, Banking and Financial Markets (9. b.). Columbia University: Pearson.
- Mishkin, F. S., & Savastano, M. A. (2000). Monetary Policy Strategies for Latin America. NBER Working Paper (7617), 1-57
- Mundell, R. A. (1962). The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External stability. International Monetary Fund, Staff Papers, s: 9
- Murinde, Victor (1996), “Financial Markets and Endogenous Growth: An Econometric Analysis for Pacific Basin Countries”, [(Eds)]
- N. Hermes ve R. Lensink, Financial Development and Economic Growth : Theory and Experiences from Developing Countries, London, Routledge]
- Nakatani, Ryota; (2016), “Twin Banking and Currency Crises and Monetary Policy”, Open Economies Review, 27, pp. 747- 767
- Odedokun, Matthew (1996), “Financial Indicators and Economic Efficiency in Developing Countries.” [(Eds) N. Hermes and R. Lensink, Financial Development and Economic Growth: Theory and Experiences from Developing Countries, London: Routledge] içinde: 115-138
- Oksay, Suna (2000), “Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler (Reregulation) İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi”, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Öneri Dergisi, Haziran:2000:1

- Oktar, S. , Dalyancı , L. (2010). ‘Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler’, Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, c. 29, S. 2, 1-22.
- Oruç, Bora (2002), “Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma ve Krizler Üzerindeki Etkileri”, Sermaye Piyasası Kurulu Piyasa Gözetim ve Denetleme Dairesi, Ekim:2002:6
- Peker, O.,& Canbazoglu, B. (2011). Türkiye’de banka kredi kanalının işleyişi: Ampirik bir analiz, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, 18 (2), 127-143.
- Roubini, Nourel Roubini and Sala-i Martin, Xavier (1992), “Financial Repression and Economic Growth.”, Journal of Development Economics, 391, May: 1992: 12
- Saraçoğlu, M., Kuzu, M. ve Kocaoğlu, F. (2015), “Türkiye ekonomisinde sermaye hareketleri, döviz kuru, enflasyon ve faiz arasındaki etkileşimlerin küresel ekonomi politik çerçevesinde analizi”, Gazi İktisat ve İşletme Dergisi, c.1, s.2, ss.75-110.
- Scialom, Laurence; (2013), Economie Bancaire, La Découverte, Paris
- Sever, E. ve Mızrak, Z. (2007), “Döviz kuru, enflasyon ve faiz oranı arasındaki ilişkiler: Türkiye uygulaması” Selçuk Üniversitesi, İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, s.13, ss. 265-283
- Soenen, LA ve ES Hennigar (1988) Döviz Kuru ve Hisse Senedi Analizi 1980 ve 1986 yılları arasında ABD Deneyimi. Akron Business Ekonomik İnceleme 7–16
- Sönmez, Mustafa., 2006 , <http://bianet.org/bianet/bianet/80360-12/062006>
- Stiglitz, JE, 1985. Kredi piyasaları ve sermayenin kontrolü. Para, Kredi ve Bankacılık Dergisi, 17 s: 133-152.
- Targan, Ü. (1996), Finans Kesiminin Reel Sektöre Kaynak Yaratma Kapasitesi, İstanbul Ticaret Odası Yayını, No:31.
- Telatar Terzi, 2002 . "Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi", Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 23, s.119
- Telatar ve Terzi, 2009 . "Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi", Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 23, s.119.
- Tinoco-Zermeño, M. Á., Venegas-Martínez, F., & Torres-Preciado, V. H. (2014). Growth, bank credit, and inflation in Mexico: Evidence from an ARDL-bounds Testing Approach. Latin American Economic Review, 23 (8), 2-22.

- Tosuner,A (2005) Finansal Krizler Ve Kırılganlık: Türkiye İçin Bir Erken Uyarı Sistemi Denemesi Denemesi , İktisat İşletme ve Finans 20(235): S: 42-61 · Ekim 2005
- Tunalı, Halil., Yalçınkaya, Yusuf (2018) Yeni Para Politikası Arayışları Bağlamında Parasal Aktarım Mekanizması Faiz Kanalının İşleyişi Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, Cilt 14, Sayı 3, 2018
- Warjiyo, Perry ve JudaAgung (2002): “Para Politikasının İletim Mekanizması Endonezya ”, Bank Endonezya, Jakarta, Juli 2002. s: 57-108
- World Bank (1989), World Development Report 1989: Financial Systems and Development, New York, Oxford University Pres, 1989.
- Yeldan, 2010. Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri. Subaşat ve Yetkiner (Ed.) , Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı içinde (ss.34-47) , Efil Yayınevi, Ankara
- Yeldan, Erinç. (2013). Küreselleşme sürecinde Türkiye ekonomisi, bölüşüm, birikim ve büyüme (17. Baskı). İstanbul: İletişim Yayınları
- Yılmaz, Rasim (2001), “Türk Bankacılık Kesimindeki Yapısal Değişimler Ekseninde Formal ve Formal Olmayan Finans Sektörü”, İ.Ü. İktisat Fakültesi Mezunları Cemiyeti İktisat Der-gisi, Sayı.417, Eylül: 2001: 7
- Yiğitbaş, Ş. B. (2014). Türkiye’de banka kredileri ve konjonktür dalgalanmaları arasındaki ilişkinin analizi, Bankacılar Dergisi, 90, 19-32

İnternet Kaynakları

- TCMB Finansal İstikrar Raporu (2018), tcmb.gov.tr, Sayı 27
- TCMB Finansal İstikrar Raporu (2019), tcmb.gov.tr, Sayı 28
- TCMB, <https://www.tcmbveri.gov.tr/>
- BDDK (2010), Kur Riski Değerlendirme Raporu, www.bddk.org.tr
- TBB Türkiye Bankalar Birliği
- <http://www.mevzuat.gov.tr> (Kredilerin Sınıflandırılması ve Bunlar için Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik) Resmî Gazete Tarihi: 22.06.2016 Resmî Gazete Sayısı: 29750

ÖZGEÇMİŞ

Orhan TAYŞİ, 1985 yılında Kilis'te doğdu. 2009 yılında Boğaziçi Üniversitesi Fen Edebiyat Fakültesi Matematik bölümünden mezun oldu. 2010 yılında Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı'nda yüksek lisansa başladı. 2010 yılında İpekyolu Kalkınma Ajansında uzman olarak çalışmaya başladı. Daha sonra 2013 yılında Hazine Müsteşarlığında uzman yardımcısı olarak göreve başladı. Bu kurumda bir yıl çalıştıktan sonra 2014 yılında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasında uzman yardımcısı olarak çalışmaya başladı. O tarihten beri bu kurumda görev yapmaktadır.

VITAE

Orhan TAYŞİ was born in 1985 in Kilis. In 2009, he graduated from Boğaziçi University, Faculty of Arts and Sciences, Department of Mathematics. In 2010, he started his master degree in Gaziantep University, Institute of Social Sciences, Department of Economics. In 2010, he started to work as an expert in Silkroad Development Agency in Gaziantep. In 2013, he started to work as an assistant specialist at the Undersecretariat of Treasury. After working for a year in this institution, he began working as an assistant specialist at the Central Bank of Turkey in 2014. He has been working at this institution since then.