

T.C.
DÜZCE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
LETME ANABİLİM DALI

PARA POLİTİKALARININ BANKALARIN BİREYSEL
KREDİLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Neslihan AKIN ÖZDEMİR

Düzce
Nisan, 2015

**T.C.
DÜZCE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
LETME ANABİLİM DALI**

**PARA POLİTİKALARININ BANKALARIN BİREYSEL
KREDİLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Neslihan AKIN ÖZDEMİR

Danışman: Yrd.Doç.Dr. Özgür KARA

Düzce

Nisan, 2015

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne,

Bu çalışma jürimiz tarafından İşletme Anabilim Dalında oy birliği / ~~oy çokluğu~~ ile YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan...*Prof. Dr. İbrahim BAKIRTAŞ* (İmza)
Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Üye *Prof. Dr. Nigar DEMİRCAN ÇEKER* (İmza)
Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Üye...*Y. Doç. Dr. Oğuz KESKİ* (İmza)
Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Üye (İmza)
Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Üye (İmza)
Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Onay
Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylıyorum.

25.05/2015
Doc. Dr. Mehmet Selami YILDIZ (İmza Yeri)
Akademik Unvanı, Adı-Soyadı Enstitü
Müdürü

ÖNSÖZ

Bu çalı ma, para politikalarının bankaların bireysel kredi arzı üzerindeki etkisini incelemek amacıyla hazırlanmı tır.

Bu amaçla hazırlamı oldu um çalı mada, çalı ma boyunca kıymetli zamanlarını, birikimlerini, yardım ve katkılarını esirgemeyen de erli hocam ve tez danı manım Sayın Yrd. Doç. Dr. O uz Kara'ya te ekkür ederim.

Ayrıca, tezimin uygulama kısmına yaptıkları katkı için Doç. Dr. Hakan Kahyao lu'na te ekkür ederim.

Son olarak her zaman yanımda olan maddi ve manevi desteklerini esirgemeyen aileme ve e im Ümit Ça rı'ya te ekkür ederim.

Neslihan AKIN ÖZDEM R

ÖZET

PARA POLİTİKALARININ BANKALARIN BİREYSEL KREDİLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

AKIN ÖZDEMİR, Neslihan

Yüksek Lisans, İktisat Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Özgür Kara

Nisan 2015, 199 sayfa

Para politikası kararlarının reel ekonomik değişkenler ve fiyat istikrarı üzerindeki etkileri parasal aktarım mekanizmaları adı verilen çeşitli kanallar üzerinden gerçekleştirilmektedir. Para politikalarının hangi kanallar üzerinden ne büyüklükte, ne sürede ve ne kadarlık bir gecikmeyle etkili olduklarının belirlenmesi son derece önemlidir. Para politikasının nihai hedeflere ulaşması açısından izlenimi olan politikaların ekonomi üzerindeki etkilerinin kantitatif yöntemlerle doğru bir şekilde belirlenmesi politika yapımcılarının karar alma sürecini desteklemektedir.

Seksenli yıllardan sonra asimetrik bilgi ve diğer piyasa aksaklıklarına dayanan teorik yaklaşımların geliştirilmesi para politikalarının reel ekonomiye aktarımında kredi kanalının önemini arttırmıştır. Türkiye’de bankacılık sektörünün derinleşmesi ve aracılık fonksiyonunun önemi banka kredileri kanalıyla aktarımın incelenmesini gerekli kılmaktadır. Bu amaçla para politikalarının bireysel kredi arzı üzerindeki etkisi 2003:01-2013:10 dönemini kapsayacak şekilde ARDL sınır testi ve VAR metodolojisi ile analiz edilmiştir.

Analiz sonuçlarına bağlı olarak kamu, özel ve yabancı sermayeli mevduat bankalarının kredi arzlarının para politikası aracı olan borç verme faiz oranlarından uzun dönemde negatif yönde etkilendiği buna karşılık katılım bankalarında ise bu tür bir etkiye ilişkin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Para politikası yapımcıları açısından değerlendirildiğinde bireysel kredi kanalıyla aktarımın uygulanabilir bir politik argüman olarak belirlenebileceği görülmüştür.

Anahtar Sözcükler: Bireysel Kredi, Parasal Aktarım Mekanizması, Banka Kredi Kanalı, ARDL, VAR.

ABSTRACT

THE EFFECT OF MONETARY POLICIES ON THE INDIVIDUAL CREDITS OF BANKS

AKIN ÖZDEMİR, Neslihan

Master Thesis, Devision of Business

Supervisor: Assist.Prof.Dr. ÖZÜZ Kara

April 2015, 199 pages

Monetary policy decisions' impact on real economic factors and price stability are materialized through various channels which are called monetary transmission mechanisms. It is significant to identify through which channels / to what extent / how long and late the monetary policies are effective. Measuring the impact of the policies that monetary policy follows to reach the final goals through the quantitative methods support decision making process of policymakers.

After 80s, asymmetric information and development of theoretic approaches based on other market defects have increased the importance of lending channel in transferring the monetary policies to real economy. The depth of banking sector in Turkey and the importance of mediation function require an investigation on the transfer through bank lending channel. With this objective, the impact of monetary policy on individual loan supply has been analyzed using ARDL bound test and VAR methodology including 2003:01-2013:10 term.

Based on the results of the analysis, it has been concluded that loan supply of public, private and foreign capital deposit banks have been affected negatively in long term by lending interest rates that are means of credit supply, whereas, such an interaction is statistically insignificant for participation banks. As it is considered by the monetary policymakers, it has been concluded that transferring through individual credit channel is an applicable political argument.

Key Words: Individual Credit, Monetary Transmission Mechanism, Bank Lending Channel, ARDL, VAR.

THAF

Aileme ve E ime

Ç NDEK LER

JÜR ÜYELERİNİN İZHA SAYFASI	iv
ÖNSÖZ	v
ÖZET	vi
ABSTRACT	vii
THAF	viii
Ç NDEK LER	ix
TABLolar İNDEKSİ	xv
EKLER İNDEKSİ	xvi
BİRİNCİ BÖLÜM	1
GİRİŞ	1
1.1. Problem	3
1.2. Ara tırmanın Amacı	4
1.3. Ara tırmanın Önemi	5
1.4. Ara tırmanın Sayıtları	5
1.5. Ara tırmanın Sınırlılıkları	6
1.6. Tanımlar	7
1.7. Kısaltmalar	8
KİÇİNCİ BÖLÜM	10
FİNANSAL SİSTEM VE BİREYSEL BANKA KREDİLERİ	10
2.1. Finansal Sistemin Genel Yapısı	10
2.2. Finansal Sistemin Fonksiyonları	14
2.2.1. Risk Yönetimini Kolaylaştırma Fonksiyonu	14
2.2.2. Yatırımlar ve Kaynak Tahsisi Hakkında Bilgi Sağlamak	15
2.2.3. Yöneticileri Değerlemek ve Kurumsal Kontrolü Sağlamak	16
2.2.4. Tasarrufları Harekete Geçirmek	17

2.2.5. Mal ve Hizmetlerin De i imini Kolayla tırmak	18
2.3. Finansal Piyasaların Türleri.....	18
2.3.1. Örgütlenme Derecelerine Göre Piyasalar.....	19
2.3.1.1 Örgütlenmi (Organize –Müzayede) Piyasalar	19
2.3.1.2 Örgütlenmemi (Tezgah-Üstü) Piyasalar	19
2.3.2. Vade Yapılarına Göre Piyasalar.....	19
2.3.2.1. Para Piyasaları.....	20
2.3.2.2. Sermaye Piyasaları	20
2.3.3. İlemin Yapısı Açısından Piyasalar	20
2.3.3.1. Birincil Piyasalar.....	20
2.3.3.2. İkincil Piyasalar.....	21
2.3.4. Zaman Açısından Piyasalar.....	21
2.3.4.1. Nakit (Spot) Piyasalar	21
2.3.4.2. Türev Piyasalar	22
2.4. Finansal Kurumlar	22
2.4.1. Para Yaratın Finansal Kurumlar	22
2.4.1.1. Merkez Bankaları	22
2.4.1.2. Ticaret (Mevduat) Bankaları	26
2.4.1.3. Katılım Bankaları	31
2.4.2. Para Yaratmayan Finansal Kurumlar	32
2.4.2.1. Yatırım ve Kalkınma Bankaları	32
2.4.2.2. Para Yaratmayan Di er Finansal Kurumlar	34
2.4.3. Türkiye’de Bankacılı ın Tarihsel Geli imi.....	35
2.4.3.1. Osmanlı Devleti Döneminde Bankacılı ın Geli imi (1847-1923).....	35
2.4.3.2. Ulusal Bankalar Dönemi (1923-1932)	36
2.4.3.3. Özel Amaçlı Devlet Bankalarının Kuruldu u Dönem (1933-1944)	37
2.4.3.4. Özel Bankaların Geli ti i Dönem (1945-1959)	37
2.4.3.5. Planlı Dönem (1961-1979).....	38
2.4.3.6. Serbestleşme ve Dı a Açılma Dönemi: Yapısal Dönüşüm Çabaları (1980-1999)	40
2.4.3.7. Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılanma Dönemi (2001 Sonrası).....	43
2.5. Banka Kredileri	44

2.5.1. Kredinin Tanımı	45
2.5.2. Kredinin Unsurları	46
2.5.3. Kredinin İlevleri	46
2.5.4. Kredilerin Sınıflandırılması	47
2.5.4.1. Niteliklerine Göre Krediler	47
2.5.4.2. Vadelerine Göre Krediler	48
2.5.4.3. Teminatlarına Göre Krediler	48
2.5.4.4. Kaynakları Açısından Krediler	48
2.5.4.5. Verili Amacı Açısından Krediler	49
2.5.4.6. İzin Açısından Sınıflandırma	49
2.5.4.7. Konusu Açısından Krediler	49
2.5.5. Bireysel Krediler	49
2.5.5.1. Bireysel Kredinin Tanımı ve Tarihi Gelişimi	50
2.5.5.2. Bireysel Kredi Türleri	51
2.5.5.2.1. Tüketici Kredisi	51
2.5.5.2.1.1. Konut Kredisi	51
2.5.5.2.1.2. Taahhüt Kredisi	52
2.5.5.2.1.3. İhtiyaç Kredisi	52
2.5.5.2.2. Kredi Kartları	53
2.5.5.2.2.1. Kredi Kartlarının Sağladığı Yararlar	53
2.5.6. Türkiye’de Tüketici Kredilerine Yönelik İhtiyati Politikalar	55
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	62
PARASAL AKTARIM MEKANİZMASI	62
3.1. Parasal Aktarım Mekanizması Kavramsal Çerçeve	62
3.2. Parasal Aktarım Mekanizması Teorik Çerçeve	63
3.2.1. Klasik Görüş	63
3.2.2. Keynesyen Görüş	65
3.2.3. Monetarist Görüş	66
3.2.4. Rasyonel Bekleyişleri İçeren Yeni Akımlar	67
3.3. Parasal Aktarım Mekanizmaları	69

3.3.1. Faiz Oranı Kanalı	71
3.3.2. Döviz Kuru Kanalı	73
3.3.3. Varlık Fiyatları Kanalı	74
3.3.3.1. Hisse Senedi Fiyatları Kanalı.....	75
3.3.3.2. Konut ve Arazi Fiyatları Kanalı.....	76
3.3.4. Kredi Kanalı Yaklaşımı	77
3.3.4.1. Banka Kredi Kanalı.....	78
3.3.4.2. Bilanço Kanalı.....	82
3.3.4.2.1. Nakit Akım Kanalı	84
3.3.4.2.2. Beklenmeyen Fiyat Düzeyi Kanalı	84
3.3.4.2.3. Hanehalkı Likidite Etkisi	85
3.3.5. Beklentiler Kanalı	85
3.4. Parasal Aktarım Mekanizmasını Etkileyen Faktörler.....	86
3.4.1. Resmi Müdahaleler	87
3.4.2. Ekonomideki Fiyatlandırma Mekanizması.....	87
3.4.3. Finansal Sistemin Yapısı.....	88
3.4.4. Finansal Sözleşmelerin Vade Yapısı.....	89
3.4.5. Bankacılık Sisteminin Finansal Durumu	89
3.4.6. Sermaye Hareketleri.....	89
3.4.7. Finansman Kaynakları	90
3.4.8. Hanehalkı ve Firmaların Harcama Davranışları	90
3.5. Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizmasının Kredi Kanalı	90
3.5.1. 2001 Krizi Sonrası Parasal Aktarım Mekanizmasının Kredi Kanalı	90
3.5.2. Yeni Para Politikası ve Parasal Aktarım Mekanizmasının Kredi Kanalı.....	92
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM.....	97
YÖNTEM.....	97
4.1. Araştırma Modeli	97
4.1.1. Zaman Serileri Analizi	99

4.1.2. Dura anlık Analizi.....	101
4.1.3. E bütünle me (Koentegrasyon) Analizi.....	102
4.1.3.1 Engle-Granger Koentegrasyon Analizi - Tek Denklem Yakla ımı	103
4.1.3.2 Johansen Koentegrasyon Analizi – Sistem Yakla ımı	104
4.1.3.2.1. Johansen Yöntemi	105
4.1.3.2.2. Vektör Hata Düzeltme (VEC) Yöntemi.....	106
4.1.3.3. ARDL Yöntemi – Sınır Testi Analizi	106
4.1.4. Granger Nedensellik Testi	110
4.1.5. Etki-Tepki Fonksiyonu	111
4.1.6. Varyans Ayır ırması	112
4.2. Evren Örnekleme	112
4.3. Veri Toplama Araçları	113
4.4. Verilerin Toplanması	113
4.5. Verilerin Analizi	114
BE NC BÖLÜM.....	115
BULGULAR VE YORUM.....	115
5.1. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankalarına li kin Bulgular ve Yorumlar	115
5.2. Kamu Sermayeli Mevduat Bankalarına li kin Bulgular ve Yorumlar	122
5.3. Katılım Bankalarına li kin Bulgular ve Yorumlar	128
5.4. Özel Sermayeli Mevduat Bankalarına li kin Bulgular ve Yorumlar	133
ALTINCI BÖLÜM	140
SONUÇ VE ÖNER LER.....	140
6.1. Sonuçlar	141
6.2. Öneriler.....	143
KAYNAKÇA.....	145
EKLER.....	168
EK 1: L TERATÜR	168

EK 2: TABLO CL. F STAT ST Ç N AS MPTOT K KRT T K DE ER
SINIRLARI. UZUN DÖNEML L K N N VARLI ININ TEST Ç N ... **Hata!**

Yer i areti tanımlanmamı .

EK 3: BAI-PERRON ÇOKLU KIRILMA TEST SONUÇLARI**Hata!** **Yer i areti**
tanımlanmamı .

TABLULAR İÇİNDEN

Tablo 1. 31.10.2013 Tarihi itibariyle Mevduat Bankaları	29
Tablo 2. Tüketici Kredilerine Yönelik Hattiyati Düzenlemeler, Yürürlük Tarihleri ve Aktarım Kanalları.....	59
Tablo 3. Banka Kredi Kanalının Gücünü Etkileyen Faktörler.....	81
Tablo 4. Çalışmada Kullanılan Değişkenler	112
Tablo 5. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları için ADF Birim Kök Testi Sonuçları	116
Tablo 6. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankalarına Ait Etkilik 14 için Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi.....	117
Tablo 7. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankalar için Etkilik 14'e Ait Sınır Testi Sonuçları	118
Tablo 8. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankalar için Etkilik 14'ün ARDL(1,8) Tahmin Sonuçları.....	119
Tablo 9. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları için Etkilik 14'e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artı'nın Bireysel Krediler Üzerine Uzun Dönem Etkileri	120
Tablo 10. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları için Etkilik 14'e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artı'nın Bireysel Krediler Üzerine Kısa Dönem Etkileri	121
Tablo 11. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için ADF Birim Kök Testi Sonuçları	122
Tablo 12. Kamu Sermayeli Mevduat Bankalarına Ait Etkilik 15 için Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi.....	123
Tablo 13. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için Etkilik 15'e Ait Sınır Testi Sonuçları	123
Tablo 14. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için Etkilik 15'in ARDL(5,7,6) Tahmin Sonuçları.....	124
Tablo 15. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için Etkilik 15'e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artı'nın Bireysel Krediler Üzerine Uzun Dönem Etkileri	126
Tablo 16. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için Etkilik 15'e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artı'nın Bireysel Krediler Üzerine Kısa Dönem Etkileri	127
Tablo 17. Katılım Bankaları için ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	128
Tablo 18. Katılım Bankalarına Ait Etkilik 14 için Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi	128
Tablo 19. Katılım Bankaları için Etkilik 14'e Ait Sınır Testi Sonuçları.....	129
Tablo 20. Katılım Bankaları için Etkilik 15'in ARDL(2,5) Tahmin Sonuçları.....	130
Tablo 21. Katılım Bankaları için Etkilik 15'e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artı'nın Bireysel Krediler Üzerine Uzun Dönem Etkileri	131
Tablo 22. Katılım Bankaları için Etkilik 15'e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artı'nın Bireysel Krediler Üzerine Kısa Dönem Etkileri	132
Tablo 23. Özel Sermayeli Mevduat Bankaları için ADF Birim Kök Testi Sonuçları	133

Tablo 24. VAR Modeli için Optimal Gecikme Uzunlu u.....	134
Tablo 25. Johansen Koentegrasyon Testi Sonuçları	136
Tablo 26. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları	137
Tablo 27. Varyans Ayrıştırma Sonuçları	138
Tablo 28. Banka Kredi Kanalı nın İleyi İne İlişkin Ülke/Ülke Gruplarına Ait Seçilmiş Ampirik Çalışmalar	169

EK LER L STES

ekil 1. Finansal Sistemde Fon Akı 1	12
ekil 2. Banka Türlerine Göre Bireysel Krediler	50
ekil 3. Basitle tirilmi Parasal Aktarım Mekanizması	70
ekil 4. Daraltıcı Para Politikası	80
ekil 5. Faiz Koridoru	93
ekil 6. Yeni Para Politikası Çerçevesinde Parasal Aktarım Mekanizması.....	95
ekil 7. ARDL(1,8) Modelinin Yapısal Kırılmalarına li kin CUSUM Grafikleri .	120
ekil 8. ARDL(5,7,6) Modelinin Yapısal Kırılmalarına li kin CUSUM Grafikleri	125
ekil 9. ARDL(2,5) Modelinin Yapısal Kırılmalarına li kin CUSUM Grafikleri .	131
ekil 10. AR Karakteristik Polinomun Ters Köklerinin Birim Çember çerisindeki Konumu.....	134
ekil 11. Etki-Tepki Analiz Sonuçları	138

B R NC BÖLÜM

G R

Ekonomi politikaları temel olarak maliye ve para politikalarının toplamından oluşmaktadır. Maliye politikası, hükümetlerin ekonomik büyüme ve ekonomik istikrar gibi temel makroekonomik amaçları gerçekleştirebilmek amacıyla gelir toplama (vergilendirme) ve harcama yapma yöntemlerini ifade etmektedir. Para politikası ise para otoritesinin çeşitli araçlar kullanarak, fiyat istikrarı ve finansal istikrar gibi hedeflere ulaşabilmek için aldıkları kararları ifade etmektedir. 1970'li yıllar öncesinde sürdürülebilir büyüme ve tam istihdam hedeflerine ulaşmasında diğer politikaları destekleyici bir unsur olarak kullanılan para politikası, 1970'li yıllarda yaşanan petrol kriziyle başlayan yüksek enflasyon süreci sonrasında fiyat istikrarının sağlanmasını temel amaç edinen bir yapıya kavuşmuştur.

Merkez bankalarının, uyguladıkları para politikalarının reel ekonomi üzerinde ne ölçüde, ne kadar süre ile ve hangi yönde etki ettiğini belirlemek fiyat istikrarı hedeflerini gerçekleştiren noktada son derece önem taşımaktadır. Para politikası kararlarının, reel ekonomik değişkenler ve fiyatlar genel düzeyi üzerindeki etkileri çeşitli aktarım kanalları üzerinden gerçekleşmektedir. Bu kanalları geleneksel faiz oranı kanalı, varlık fiyatları kanalı (hisse senedi kanalı ve döviz kuru kanalı), kredi kanalı ve beklentiler kanalı olarak ayırmak mümkündür (Mishkin, 2006:597-601).

Son dönemlerde parasal aktarım mekanizmaları içerisinde kredi kanalının nispi önemi üzerine yapılan tartışmalar küresel ekonomik krizle birlikte çok daha önem kazanmıştır. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB), 2010 yılının sonlarından itibaren makro finansal riskleri de gözetilen yeni bir para politikası çerçevesi tasarlamış ve uygulamaya koymuştur. Yeni politika çerçevesinde

kullanılan temel araçlar; faiz koridoru, bir haftalık repo faizi, likidite yönetimi araçları ve zorunlu kar ılıklardır.

Faiz koridoru sisteminde, üçlü faiz sistemi söz konusudur. Bunlar borç verme faiz oranı, politika faiz oranı ve borç alma faiz oranıdır. Parasal otorite, likidite açığı olan bankaların marjinal kredi maliyetlerini yüksek frekansta etkileyebilmektedir. TCMB, fonlama faizine dair belirsizliği de bir politika aracı olarak kullanabilmektedir. Belirsizliğin derecesi faiz koridorunun genişliğine ve kısa vadeli faizin tahmin edilebilirliğine bağlı olmaktadır. Kredilerde arzu edilenin ötesinde bir hızlanma (yavaşlama) gözlemlendiğinde TCMB fonlama miktarı ve maliyeti konusundaki belirsizliği artırarak (azaltarak) özellikle likidite açığı olan kurumlar için kredi arzında bir sıkılaşmaya (rahatlamaya) yol açabilmektedir. Özellikle, faiz koridorunun yukarı yönlü genişletilerek likidite operasyonları ile ek sıkılaşma yapılması krediler üzerinde oldukça etkili olabilmektedir. Zira bankalar böyle dönemlerde faiz riskini fiyatlarken genelde faiz koridorunun üst sınırını esas almaktadır. Böylelikle TCMB, net borç verici konumda olduğu bir piyasada, kredi faizleri ve kredi büyümesi üzerinde güçlü bir etki yapabilmektedir.

Kısa vadeli faizlerin bugünkü seviyesi ve gelecek dönemde izleyeceği seyir, piyasada oluşan getiri eğrisini şekillendirerek parasal durumu belirlemektedir. Bankalar da bu parasal durumu göz önüne alarak kredi faizlerini ve koşullarını ayarlamaktadırlar. Politika faiz oranında yapılan değişikliklere bankaların verdiği tepkiler ve bu tepkilerin finansal sistem ve reel ekonomi üzerindeki etkileri belirli bir gecikme sonucunda ortaya çıkar. Para politikasının parasal aktarım kanalları çerçevesinde etkilerinin kantitatif olarak ölçülerek değerlendirilmesi uygulama açısından büyük önem taşımaktadır.

Para politikası aktarım kanallarının, politika değişiklikleri kapsamında etkili olarak birden fazla kanal üzerinden reel ekonomiyi etkilemesi bu kanalların nispi önemini belirlemeyi güçleştirmektedir. Türkiye ekonomisinin finansal yapısı içerisinde bankacılık kesiminin ağırlıklı olması banka kredi kanalını ön plana çıkarmaktadır.

Son dönemlerde özellikle asimetrik bilgi kaynaklı piyasa aksaklıklarının para politikasının etkinliği üzerindeki etkilerini inceleyen geniş bir uygulamalı ve teorik literatür olmuştur. Kredi kanalı olarak adlandırılan bu yaklaşım para politikası kararlarının banka kredileri üzerinden toplam talep gibi reel ekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini incelemektedir. Çalışmanın temel amacı olan *para politikalarının bankaların bireysel kredi arzları üzerindeki etkisinin incelendiği bu çalışmada altı bölümden oluşmaktadır.*

Birinci bölümde araştırmanın problemine, amacına, önemine, sınırlarına ve sınırlılıklarına yer verilmiştir. İkinci bölümde finansal sistemin işleyişi ve bu süreçte banka kredilerinin önemi belirlenmeye çalışılmıştır. Üçüncü bölümde parasal aktarım mekanizması teorik çerçevede ele alınarak banka kredi kanalına geniş bir biçimde yer verilmiştir. Dördüncü bölümde ikincil veri tabanı kullanılarak elde edilen veri seti ve uygulama yöntemi tanıtılmıştır. Beşinci bölümde banka kredi kanalıyla aktarım mekanizması nicel (ARDL sınır testi ve VAR) yöntemlerle analiz edilmiştir. Analiz sonuçları yabancı sermayeli, kamu sermayeli ve özel sermayeli mevduat bankaları ile katılım bankalarına göre ayrı ayrı raporlanmıştır. Araştırmanın son bölümünde banka kredileri kanalıyla aktarımın Türkiye örneklemini üzerindeki analiz sonuçlarına bağlı olarak konuya ilişkin akademik çalışmaları yapacak çalışmacılara ve politika yapıcılarına uygulanabilir önerilerde bulunulmuştur.

1.1. Problem

Ekonomik birimlerin başta asimetrik bilgi problemi olmak üzere maruz kaldıkları piyasa aksaklıkları para politikasının etkinliğini olumsuz yönde etkilemektedir. Para politikalarının hangi kanallardan, ne yönde, ne büyüklükte ve ne kadarlık bir gecikme süresiyle, reel değişkenler üzerinde etkili olacağını belirlenmesi, para politikası yapıcıları açısından önem arz etmektedir.

Para politikası etkilerinin reel ekonomi üzerindeki etkileri farklı ve değişken gecikme dönemleri ile kendini göstermektedir. Para politikasının ekonomi üzerindeki etkilerine dair belirsizlikler, para politikaları ile ekonomik istikrarın sağlanması olanağını sınırlandırmaktadır. Ayrıca para politikalarının toplam talep üzerindeki ve diğer reel değişkenler üzerindeki etkilerinin sadece yönünü belirlemek para politikası

yapıcılarına sınırlı bir fayda sağlamaktadır. Buna ek olarak; para politikalarının bir ekonomi politikası olarak ne derece etkili olduğunu, bu politikanın etkisinin büyüklüğü ve ekonomiyi ne uzunlukta bir gecikmeyle etkileyeceğinin belirlenmesi gerekmektedir. Bu etkilerin her ülkenin kurumsal ve yapısal özelliklerine göre farklılıklar göstereceği de göz önünde bulundurulmalıdır.

Kredi kanalı ile aktarım mekanizmasının asimetrik bilgi üzerine in a edilmesi son dönemlerde bu aktarım mekanizmasına yönelik ara tırma sayılarını arttırmıştır. Kredi kanalı ba ta bankalar olmak üzere finansal aracılara özel bir önem atfetmekte ve finansal araçlarla birlikte di er ekonomik birimlerin para politikası de i ikliklerine asimetrik tepkiler verdi i görü ünü aktarım mekanizmasına dahil etmektedir.

Çalı manın temel problemi para politikası kararlarının bankaların bireysel kredi arzı üzerindeki asimetrik etkilerini, bu etkilerin derecesi ve yönünü belirleyerek reel ekonomik faaliyetlerle ili kisini belirlemektir.

1.2. Ara tırmanın Amacı

Finansal sistemin geli mesine ba lı olarak giderek önem kazanan parasal aktarım mekanizmaları ve bu mekanizmaların reel ekonomi üzerindeki etkilerinin belirlenmesi son yıllarda önem kazanmıştır. Türkiye ekonomisinin banka a ırlıklı finansal bir yapıya sahip olması, parasal aktarım mekanizmaları içerisinde banka kredi kanalının nispi önemini arttırmaktadır. Bu öneme binaen çalı manın temel amacı *para politikalarının bankaların bireysel kredi arzları üzerindeki etkisini incelemektir.*

Çalı mada 2003:01-2013:10 dönemini kapsayan bankacılık sektörü bireysel kredi verileri, para politikası göstergesi olarak gecelik borç verme faiz oranları kullanılmıştır. De i kenler arasındaki koentegrasyon ili kisi ARDL sınır testi ve VAR modelleri kullanılarak incelenmiştir. nceleme kapsamında kamu sermayeli mevduat bankaları, özel sermayeli mevduat bankaları, yabancı sermayeli mevduat bankaları ve katılım bankaları için ayrı ayrı modeller kurulmu tur. Bu sayede para politikalarının banka türleri açısından etkilerinin ve bu etkilerinin yayılma sürecinin

belirlenmesi amaçlanmıştır. Modellerden elde edilen sonuçlara bağlı olarak para politikası yapıcılarına uygulanabilir politik argümanlar önerilmiştir.

1.3. Araştırmanın Önemi

Banka kredi kanalı, para politikası kararlarının bankaların kredi arzı üzerindeki etkilerini ve kredi arzı ile reel ekonomik faaliyetler arasındaki ilişkileri incelemektedir. Kısa dönemde para politikalarının ekonomi üzerindeki etkilerine yönelik belirsizlikler (asimetrik bilgi), para politikaları ile ekonomik istikrarın sağlanması hedefini sınırlamaktadır. Buna ek olarak bir politika değişikliğinin etkisinin büyüklüğü ve bu değişikliğin ekonomiyi ne uzunlukta ve ne gecikmeyle etkileyeceğinin belirsizlik göstermesi aktarım mekanizmasının başarısını etkilemektedir.

Firmaların finansman kaynaklarına erişim konusunda bankalara bağımlılık derecelerinin yüksekliği banka kredi kanalının parasal aktarım mekanizması içerisindeki nispi önemini arttırmaktadır. Banka dışı finansal araçların sistem içindeki nispi ağırlığının düşük olması banka ağırlıklı bir finansal sisteme sahip olan Türkiye ekonomisinde reel kesimin banka kredilerine bağımlılık derecesinin yüksek olmasına yol açmaktadır.

Parasal aktarım mekanizması konusunda yapılan teorik ve uygulamalı çalışmaların büyük bir çoğunluğu toplam banka kredileri büyüklüğünün ve bu büyüklüğün reel ekonomi üzerindeki etkilerini incelenmesinden oluşmaktadır. Türkiye özelinde bireysel kredilerin artışı oranı ve finansal istikrar üzerindeki olası etkileri 2014 yılı başından itibaren önem kazanmıştır. Bu nedenle TCMB tarafından alınan ihtiyati önlemler bireysel krediler üzerine yoğunlaşmıştır. Bu çalışmada bireysel kredilerin önemine binaen banka kredi kanalıyla parasal aktarım mekanizmasını bireysel krediler özelinde test ederek literatürdeki uygulamalı çalışmalara katkı sağlamayı amaçlamaktadır.

1.4. Araştırmanın Sınırları

Bu çalışmanın ana varsayımı para politikalarının banka kredi kanalı üzerinden hasıla ve istihdam üzerinde kısa ve uzun dönemde etkili olduğunu varsayar. Bu ana

varsayımın gerçekleşmesi için gerekli olan türev varsayım ve araçlar u ekilde sıralanabilir;

Ekonomide faaliyet gösteren işletmelerin finansman kaynağı açısından banka kredilerine bağımlı olduğu varsayılmıştır. Söz konusu işletmelerin parasal oklar sonucunda banka kredi arzındaki düşüşü telafi edecek biçimde sermaye piyasalarından finansman bonusu, şirket tahvili vb. borçlanma araçlarından yoksun oldukları varsayılmıştır.

Merkez Bankasının bankaların kullanabileceği rezerv miktarını belirterek kredi arzını etkileyebilecek güce sahip olduğu varsayılmıştır. Bunun yanı sıra bankalar genişletici para politikalarına yeni kredi kullanarak, daraltıcı para politikalarını ise kredi arzlarını daraltarak tepki gösterdikleri varsayılmıştır.

Bankalar rezerv oklarının kredi arzı üzerindeki daraltıcı etkilerini zorunlu karlılık düzenlemesine tabi olmayan finansman kaynaklarına (tahvil, hisse senedi vb.) yönelerek kredilendirme faaliyetine devam edemedikleri varsayılmıştır.

Parasal okların etkisiz olmasını engelleyecek türden fiyat uyum mekanizmasının yani fiyat katılıklarının olduğu varsayılmıştır.

1.5. Aktarımın Sınırlılıkları

Banka kredileri ile aktarım mekanizmasının incelendiği bu çalışmada teorik ve uygulama bakımından çeşitli sınırlılıklar u ekilde belirlenmiştir:

- Türkiye’de finansal sistemin banka ağırlıklı bir yapıya sahip olması nedeniyle parasal aktarım mekanizmaları içerisinde yalnız banka kredileri kanalıyla aktarımın incelenmesine karar verilmiştir.
- 2008 küresel krizi sonrasında TCMB tarafından alınan ihtiyati önlemlerin bireysel kredi arzı üzerinde yoğunluğu görülmektedir. Bu nedenle çalışmanın uygulama kısmında kredi kanalıyla aktarım mekanizması içerisinde sadece bireysel krediler boyutuyla aktarım dikkate alınmıştır.

- Çalı manın veri setinde finansal aracı kurumların tamamı yer almayıp bireysel kredi arzında bulunan kamu, özel ve yabancı sermayeli mevduat bankaları ile katılım bankalarına yer verilmi tir.
- Kalkınma ve yatırım bankalarının kullandıkları bireysel kredi miktarlarının çok küçük tutarlarda olması ve temel amaçlarının yatırım ve kalkınmayı sa lamak olması nedeniyle çalı manın dı ında tutulmu tur.
- Çalı mada kullanılan bireysel krediler tüketici kredileri (dövizde endeksli de dahil olmak üzere) ile bireysel kredi kartları toplanarak elde edilmi tir. Tüketici kredileri ta ıt, konut, ihtiyaç ve di er tüketici kredilerinin toplamından olu maktadır.
- Çalı mada ikincil veri tabanı (BDDK, TÜ K banka istatistikleri) kullanılmı olup; kamu, özel ve yabancı sermayeli mevduat bankaları için 2003 Ocak-2013 Ekim dönemini, katılım bankaları için ise 2005 Ocak-2013 Ekim dönemi incelenmi tir. nceleme dönemi aralı ı söz konusu veri setlerinin yayınlanma süreleri referans alınarak belirlenmi tir.
- Banka kredi kanalıyla aktarım mekanizması ile para politikaları arasındaki ili ki zaman serileri analiz yöntemleriyle test edilmi tir.

1.6. Tanımlar

Para politikası; üretim, gelir ve istihdam seviyesini artırmak ve fiyat istikrarını sa lamak, yani enflasyonu önlemek amacıyla merkez bankasının para arzını kontrol etmek için takip etti i politikadır (Bocuto lu, 2011:66).

Parasal aktarım mekanizması, para otoritelerinin uyguladı ı para politikasının di er makro ekonomik de i kenler üzerindeki etkisini ifade eder (nan, 2001:4).

Banka kredi kanalı, para politikası uygulamasının banka kredi hacmini etkileyerek toplam talebi ve dolayısıyla hasılayı etkileme sürecini ifade eder (Erdo an ve Be ballı, 2009:29).

Bireysel kredi, ticari amaç dı ında gerçek ki ilerin ki isel ihtiyaçlarını gidermeye yönelik olarak kullanılan kredilerdir (Takan ve Acar Boyacıo lu, 2013:181).

1.7. Kısaltmalar

ADF: Geni letilmi Dickey-Fuller

AIC: Akaike Bilgi Kriteri

ARDL: Gecikmesi Da ıtılmı Otoregresif Model

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

CUSUM: Ardı ık Hataların Kümülatif Toplamı

CUSUMQ: Ardı ık Hata Karelerinin Kümülatif Toplamı

DF: Dickey-Fuller

ECM: Hata Düzeltme Terimi

FPE: Son Tahmin Hatası Kriteri

GSYH: Gayri Safi Yurt çı Hasıla

HQ: Hannan-Quinn Kriteri

IMF: Uluslararası Para Fonu

KOB : Küçük ve Orta Büyüklükte İletme

LR: Olabilirlik Oranı

Ltk_{kamu}: Kamu Sermayeli Mevduat Bankalarının Reel Bireysel Kredilerinin Logaritması

Ltk_{katılım}: Katılım Bankalarının Reel Bireysel Kredilerinin Logaritması

Ltk_{özel}: Özel Sermayeli Mevduat Bankalarının Reel Bireysel Kredilerinin Logaritması

Ltk_{yabancı}: Yabancı Sermayeli Mevduat Bankalarının Reel Bireysel Kredilerinin Logaritması

OEKK: Ola an En Küçük Kareler

SIC: Schwarz Bilgi Kiriteri

TBB: Türkiye Bankalar Birli i

TCMB: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TGA: Tahsili Gecikmi Alacaklar

TMSF: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

TÜFE: Tüketici Fiyat Endeksi

TÜ K: Türkiye İstatistik Kurumu

UECM: Kısıtlanmamı Hata Düzeltme Modeli

VAR: Vektör Otoregresif Model

VEC: Vektör Hata Düzeltme

VECM: Vektör Hata Düzeltme Modeli

K NC BÖLÜM

F NANSAL S STEM VE B REYSEL BANKA KRED LER

2.1. Finansal Sistemin Genel Yapısı

Finansal sistem, bir ekonomide fon arz eden ki i ve kurumların fon talep eden ekonomik birimlere finansal piyasalar üzerinden çe itli finansal araçlarla ve aracı kurumların vasıtasıyla belirli yasal ve idari düzenlemeler çerçevesinde etkin bir şekilde fonların akı nı gerçekleştirilen yapı olarak tanımlanabilir (Kendir, 2014:4).

Bu tanıma göre finansal sistemin temel unsurları; fon arz edenler, fon talep edenler, finansal araçlar (kurumlar), finansal araçlar ve yasal-kurumsal düzenlemelerdir (Af ar, 2007:189).

Fon Arz Edenler: Fon arz edenler, tasarruf fazlası olan gerçek ve tüzel ki ilerdir. Bu kesimi olu turanlar; hanehalkı olabilece i gibi, tüzel ki ili e sahip irketler, emeklilik fonları ya da kamu tüzel ki iler de olabilmektedir (Topçu ve Güngören, 2013:435).

Fon Talep Edenler: Finansal piyasa, fon sahiplerinin fonlarının de erlendirilmesini sa larken, fona ihtiyacı olan ki i ve kurumlara da fon sa lamaktadır. Piyasanın talep yönünü olu turan yatırımcılar ve tüketicilerdir. Yani tasarruf eksi i olan gerçek ve tüzel ki ilerdir. Yatırımcılar-tüketiciler, genellikle i letmeler ve devlet kurumlarıdır. i letmeler, büyüme iste i nedeniyle finansal sıkıntılar ya amakta ve fona ihtiyaç duymaktadırlar. Bu nedenle finansal piyasanın en çok talep eden yönünü olu tururlar. Devlet kurumları ise kamu borçlarından

dolayı fon talebinde bulunmakta ve böylelikle iç borçlanma dedi imiz ülke içinde borçlanma yolunu seçmektedirler (Topçu ve Güngören, 2013:436).

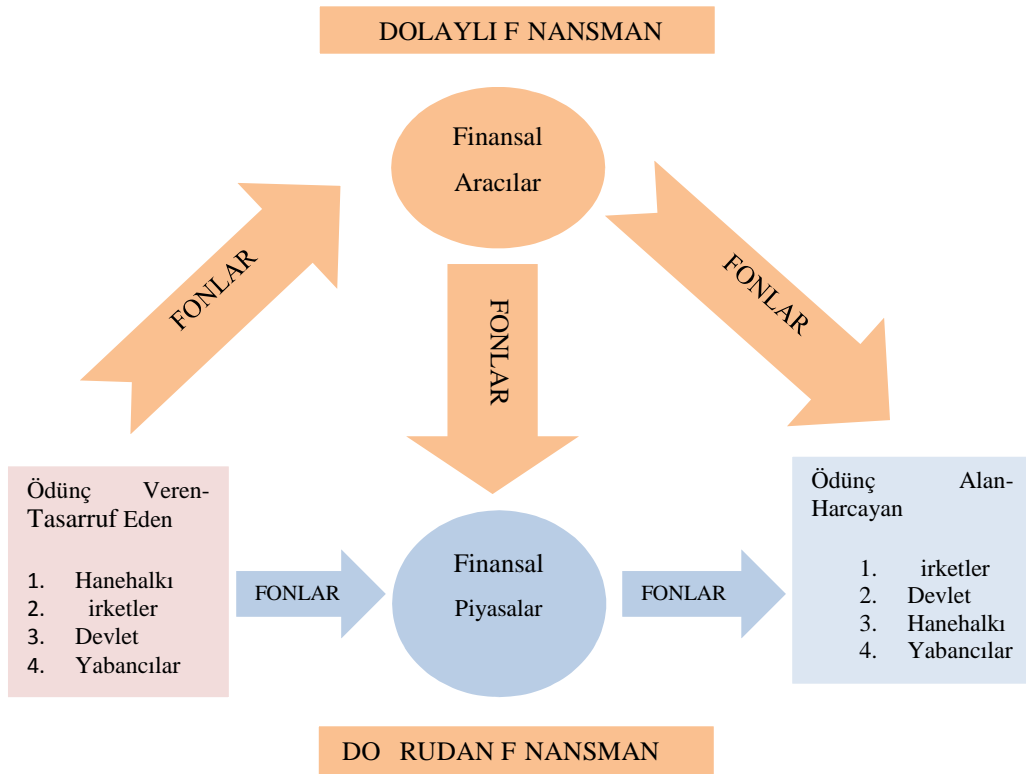
Finansal Araçlar: Finansal araçlar, fon arz ve talep eden ekonomik birimlerin birbirleriyle buluşturulmasını ve kaynak aktarılmasını gerçekleştiren kurumlardır. Kaynak dağılımının yapılması sırasında yaşıyabilecek aksaklıkları, riskleri yöneterek fonların etkin bir şekilde aktarılmasını gerçekleştiren fon arz ve talep edenlerin arasında bir ilişki kurar (Kendir, 2014:5).

Finansal Araçlar: Fon arz edenler, fon talebinde bulunanlara devrettikleri fonların karlılığında, bu alımları sonucunda alacak veya ortaklık haklarını gösteren bir belge alırlar. Bu belgeye finansal araç, finansal yatırım aracı veya finansal varlık adı verilmektedir. Finansal araçlar belirli bir satın alma gücünü temsil ederler ve fon talebinde bulunanlar tarafından yaratılıp fon sahiplerine fonlarının karlılığında verilirler (Doğan, 2013:6).

Yasal ve Kurumsal Düzenlemeler: Finansal sistemin etkinliğini onun tam bir açıklık ve güvenlik içerisinde işlemesi ile mümkün olmaktadır. Dolayısıyla sistemin işlevini düzenleyecek ve ortaya çıkacak sorunların çözümünde etkili yasal ve kurumsal düzenlemelere gereksinim duyulmaktadır. Devlet, hazırladığı kanun ve yönetmeliklerle, finansal sistemin hukuki çerçevesini belirler, işlevini düzenler ve denetleme kurumları aracılığıyla piyasaları denetim altında tutar. Devletin belirlediği kurumsal düzenlemelere Sermaye Piyasası Kurumu, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, yasal düzenlemelere de Bankacılık Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu örnek gösterilebilir (Erkol, 2011:5).

Ekil 1’de de görüldüğü üzere ödünç fon verenlerden borç alanlara doğru olan fon akımı iki kanaldan gerçekleşmektedir (Mishkin, 2006:24).

ekil 1. Finansal Sistemde Fon Akışı



Kaynak: Mishkin, 2006:24.

Yukarıdaki şekilde doğrudan finansman, firmaların tahvil ve hisse senedi gibi finansal varlıkları çıkararak doğrudan tasarruf sahiplerine arz etmesi şeklinde gerçekleşmesini ifade etmektedir. Bu finansman modelinde, firmalar yatırım bankası veya aracı kurum olarak adlandırılan finans sektörü şirketlerinden ücret karşılığında danışmanlık, aracılık vb. hizmetler alırlar. Bu finansman şeklinin doğrudan finansman olarak adlandırılmasının nedeni şirketlerin çıkardıkları menkul kıymetlerin (finansman bonosu, tahvil, hisse senetleri, vb. enstrümanların) doğrudan yatırımcılara arz edilmesidir. Başka bir ifadeyle, tasarruf sahiplerinden şirketlere fon aktarılırken tek bir finansal varlığın kullanılmasıdır. Doğrudan finansmana aracılık, yatırım bankaları ya da Türkiye'deki ismiyle aracı kurumlar vasıtasıyla gerçekleşmektedir. Doğrudan finansman, ortaklık hakkı sağlayan (hisse senetleri satın alınarak) ve alacaklılık hakkı sağlayan (finansman bonosu, tahvil vb. satın alınarak) finansman olmak üzere iki farklı şekilde gerçekleşebilmektedir (Bastı, 2013:185-186).

Dolaylı finansmanda ise fon sunanlar belli bir getiri kar ılı nda ellerindeki fonları bir mali aracı kurulu a vermekte ve fonların ihtiyacı olan kesimlere da ılımı, aracı kurulu un de erlendirmelerine dayalı olarak gerçekle mektedir. Bunun tipik rne i, mevduat kurulu larına yatırılan mevduatın bu kurumlarca kredi olarak kullandırılmasıdır (Bicio lu, 2006:9).

Sa lıklı i leyen bir finansal sistemin ekonomiye birçok yararı olacaktır. Bu yararlar u ekilde sıralanabilir (Do ukanlı, 2013:4):

- Gelir ve refahı arttırır: Bu piyasalar, kaynakların etkin da ılımını ve verimli yatırım alanlarında kullanılmasını sa larlar.
- Vade ayarlaması yapar: Fonların farklı vadelerde kullanılmalarını ve farklı vadeli finansal araçların alınmasını sa layarak, vade ayarlamasını gerçekle tirirler.
- Miktar ayarlaması yapar: Da ınık durumdaki küçük tasarrufların, güven sa layan geni tabanlı bir finans havuzunda bir araya getirilip biriktirilmesini sa larlar. Böylece tek ba larına yatırım yapmaya yeterli olmayacak tutardaki fonları birle tirerek büyük yatırımlara dönü türebilirler.
- Risk ayarlaması yapar: Bu piyasalar, riski farklı birçok finansal araç sunarlar. Böylece yatırımcılar risk tercihlerine göre finansal araç seçebilirler.
- Büyük ölçekli firmaların kurulmasını sa lar: Bu piyasalardaki fonların bir kısmı sanayi ve hizmet sektöründeki firmalara kanalize olarak irketlerin büyümesine olanak sa lar.
- Rekabet artı nını sa lar: Finansal piyasaların geli mesi, bu piyasalardaki kurumlar ve araçlar arasındaki rekabeti arttırır.
- Mülkiyetin tabana yayılmasını sa lar: Mülkiyetin geni halk topluluklarına yayılmasıyla daha dengeli bir gelir da ılımı mümkün olmaktadır.

Finansal sistem, ekonomik büyüme ve kalkınma için gerekli ve son derece önemli olan fon akımının sa landı ı sistemdir. Finansal sistemde ellerinde fon fazlası olanlar bu fon fazlasını ya finansal aracılar kanalıyla ya da do rudan finansal piyasalar kanalıyla ekonomik faaliyetlerini sürdürmek için fon ihtiyacı içerisinde olan ki i ya da kurulu lara aktarırlar. Finansal sistem verimli yatırım olanaklarına

sahip olmayan insanlardan, söz konusu olanaklara sahip olan insanlara fon akımını sağlayarak ekonominin genelinde daha yüksek bir üretim ve verimliliğe katkıda bulunur (Shatmanov, 2012:74).

2.2. Finansal Sistemin Fonksiyonları

Ülke ekonomilerinde finansal sistem, ekonomik birimler arasında ilişkiler kurarak fon ihtiyacı olan ekonomik birimlerin harcamaları ve yatırımları için gerekli kaynakların dağılımını gerçekleştirmektedir. Kaynakları aktarması sonucu atıl kaynakların ekonomiye kazandırılması gibi işlevlerini yerine getirirken ekonomi üzerinde etkiler yaratmakta ve ekonomi üzerinde yaratmış olduğu etkiler finansal sistemin fonksiyonlarını oluşturmaktadır (Kendir, 2014:6).

Finansal sistemin beş temel fonksiyonu aşağıdaki gibi sıralanabilir (Levine, 1997:691):

- Risk yönetimini kolaylaştırmak,
- Yatırımlar ve kaynak tahsisi hakkında bilgi sağlamak,
- Yöneticileri izlemek ve kurumsal kontrolü sağlamak,
- Tasarrufları harekete geçirmek,
- Mal ve hizmetlerin dağılımını kolaylaştırmak.

2.2.1. Risk Yönetimini Kolaylaştırma Fonksiyonu

Likidite, ekonomik varlıkların istenildiğinde kullanıma hazır olma kabiliyetidir. Likidite riskli varlıkların mübadele aracına dönüşmesiyle ilgili belirsizlikler nedeniyle ortaya çıkar. Bilgi asimetrisi ve işlem maliyetleri likiditeyi engelleyerek likidite riskini arttırabilir. Bu fonksiyonlar likiditeyi arttırmak için finansal piyasa ve kurumların ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Erdem, 2012:50; Levine, 1997:692).

Finansal kurumlar, risk paylaşımı ve risk çeşitlendirme hizmetleri sunarak bireysel projeler ile ilgili riskleri azaltma yeteneğine sahiptirler. Bazı yüksek getirili yatırım projeleri sermayenin uzun vadede bakiyesini gerektirir ancak tasarruf sahipleri bu projelerden tasarruflarını vakitsiz geri çekmek isteyebilirler. Finansal

sistem uzun vadeli projelerin likiditesini arttırarak bu tür projelerin gerçekte mesine izin verir. Bankalar mevduat sahiplerinin likidite risklerini toplayarak fonların çoğunu daha likit ve daha verimli projelere yatırır. Finansal araçlar projelerin çeşitlendirilmi portföyünü düzenleyerek riskli ancak yüksek getirili projelere yatırabilirler (Akçorao lu, 2000:5).

Finansal araçlar, risk paylaşımı şeklinde gerçekte tirirler: insanların uygun gördükleri risk özelliklerine sahip varlıklar yaratır ve satarlar, sonra da elde ettikleri fonları daha riskli olan başka varlıkları satın almak için kullanırlar. Düşük işlem maliyetleri, finansal araçlara, riski düşük maliyette paylaşma imkanı verir ve aldıkları riskli varlıklardan sağlayacakları getiriler ile sattıkları varlıklar için ödeyecekleri getiriler arasındaki marjdan bir kazanç elde etmelerini mümkün kılar. Risk paylaşımının bu süreci aynı zamanda varlık dönüşümü olarak da adlandırılır. Çünkü bir anlamda, riskli varlıklar yatırımcılar için daha güvenli varlıklara dönüşürler (Mishkin, 2006:36-37).

Ekonomik birimler, fon kullanırken ya da fon kullanırken, olası riskleri ve bunların yükleyeceği maliyeti asgari düzeyde tutmak isterler. Bunu gerçekte terebilmek için de finansal sistemin imkanlarından yararlanırlar. Zira finansal sistem riski dağıtmanın çeşitli yollarını bünyesinde taşıır. Bu anlamda riski dağıtmanın, dolayısıyla minimize etmenin en genel geçer yolu, finansal çeşitlendirmeye gitmektir. Çeşitlendirme, ekonomik birimlerin servetlerini de i ik aktiflere yaymak suretiyle finansal araçlarının toplam riskini azaltmalarıdır. Yatırımcılar bu yolla getirilerinin ortalama olarak daha iyi bir düzeyde istikrarlı bir şekilde sürmesini ye lerler (Erdem, 2012:50).

2.2.2. Yatırımlar ve Kaynak Tahsisi Hakkında Bilgi Sağlamak

Bireysel tasarruf sahiplerinin firmalar, yöneticiler ve piyasa koulları hakkında bilgi toplamaları ve de erlendirmeleri zor ve maliyetlidir. Tasarruf sahipleri yeterli güvenilir bilgiye sahip olmadıkları faaliyetlere yatırım yapma konusunda isteksizdirler. Dolayısıyla, yüksek bilgi maliyetleri, sermayenin getirisi en yüksek olan yere akımını engelleyebilir. Örneğin, bilgi edinmenin sabit bir maliyeti

oldu unu ve finansal aracılarnın olmadı nı varsayarsak her bir yatırımcı bu sabit maliyeti ödemek zorunda kalacaktır (Levine, 1997: 694-695).

ktisadi karar birimleri yatırımlar hakkındaki bilgi edinme ve i leme maliyetlerini azaltmak için finansal aracılarnı kullanabilirler. Her bir bireysel yatırımcının de erlendirme becerileri edinme ve daha sonra de erlendirme yapması yerine finansal aracılarn tüm bu i lemleri bütün mü terileri için yapabilirler. Bilgi edinme maliyetleri üzerindeki tasarruf yatırım fırsatları hakkında bilgi edinilmesini kolayla tırarak kaynak tahsisini iyile tirir (Levine, 1997:695).

Finansal aracılarn, var olan dengesiz bilgi da ılımı sorununu en aza indirerek yatırımcılarnın do ru ve yeterli bilgilendirilmelerine yardımcı olacaktır. Böylece, fonlar getiri öngörülerini yüksek irketlerin hisselerine veya borçlanma senetlerine yönelerek fonlarn yanı lı bilgilendirme sonucu verimsiz alan ve yatırımlara yönlendirilmesi engellenecek ve böylece kaynak da ılımında etkinlik bakımından önemli bir fayda elde edilmi olacaktır (Yava , 2011:59)

Finansal aracılarn gerek bilgi toplamadaki üstünlükleri gerekse riskli fakat getirisi yüksek yatırımlarnı finanse etme fonksiyonları ile sermayenin ortalama verimlili ini arttırmaktadır. Finansal aracılarn kanalıyla sermaye ne kadar etkin da ıtılabiliyorsa ekonomik büyüme oranı o kadar yüksek olacaktır (Erkol, 2011:7).

2.2.3. Yöneticileri izlemek ve Kurumsal Kontrolü Sa lamak

Yöneticiler ve küçük hisse sahipleri arasında genellikle büyük bilgi asimetriteri mevcuttur. Ayrıca, küçük hissedarlar ço u zaman yöneticileri izlemek için yetenek, deneyim ve te vikten yoksundurlar, çünkü yöneticileri izlemek ve kurumsal kontrolü sa lamak yüksek maliyetli ve karma ıktır. Her hissedarın payı çok küçük oldu u için bu durum bedavacılık sorununa neden olabilir. Her yatırımcı pahalıya mal olan yöneticileri izleme sürecini gerçekle tirmek için ba kalarına güvenir dolayısıyla izleme sayısı çok azdır. Kurum içindikilerle da ınık pay sahipleri arasında meydana gelen bilgi bo lu u oy verme hakkı mekanizmasının etkili bir ekilde çalı mayaca nıa i aret eder. Ayrıca yönetim kurulu azınlık pay sahiplerinin çıkarlarını temsil etmeyebilir (Levine, 2004:11).

Finansal kurumlar, firmaları sürekli bir şekilde izleyerek ve yöneticileri firmada erini maksimum kılmak için tevik ederek kaynakların etkin dağılımını ve tasarrufların harekete geçmesini sağlamaktadırlar (Güngör ve Yılmaz, 2008:175).

Diamond (1984), finansal araçların kurumsal yönetimi iyileştirdiği bir model geliştirmiştir. Finansal araçlar çok sayıda kişisel tasarrufu harekete geçirir ve bu kaynakları firmalara ödünç verir. Bu “yetkili monitor” toplam izleme maliyetlerini azaltır ve bedavacılık sorununu ortadan kaldırır, çünkü finansal araçlar izlemeyi tüm yatırımcıları için yaparlar. Ayrıca finansal araçlar ile firmaların uzun vadeli gelirleri geliştirmesi bilgi edinme maliyetlerini oldukça düşürür (Levine, 2004:14).

Finansal kurumlar, firmaları ve yöneticileri izleyerek kaynakların yerinde kullanılıp kullanılmadığını takip edebilmektedirler. Finansal sistem bu yönüyle sermaye birikimi ve ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır (Boyd ve Smith, 1992’den aktaran: Oruç, 2013:57).

2.2.4 Tasarrufları Harekete Geçirmek

Tasarrufların harekete geçirilmesi (mobilizasyonu), tasarrufların farklı tasarruf sahiplerinden toplanmasını ifade eden maliyetli bir süreçtir. Bireylerden tasarrufları toplarken karlı karlıya olunan asimetrik bilgi ile katılanların maliyetlerini barındırmaktadır. Tasarrufların harekete geçirilmesine ilişkin ve bilgi maliyetlerinin yanı sıra birçok finansal düzenleme, söz konusu maliyetleri azaltmak ve birikimi sağlamak için ortaya çıkabilmektedir (Evin, 2007:12).

Bireylere ve kurumlara ait tasarruflardan oluşan finansal kaynakların aracı kurumlarca toplanarak belli bir ölçüde getirilmesi yatırımların büyüklüğüne etkiler, aksi durumda ölçek yapıları çok daha küçük kalır. İyi organize olmuş bir finansal sektör çok küçük miktarlardaki kaynakları toplar. Böylece ekonomik olarak karlı yatırımlar yapılabilir; bu da yatırımların etkinliğini artırır, dolayısıyla da girişimcinin yatırım tercihini olumlu etkiler. Sonuçta büyüme olumlu etkilenir (TBB, 2004:68).

2.2.5. Mal ve Hizmetlerin De i imini Kolayla tırmak

Finansal sistem, mal ve hizmetlerin de i imine olanak vermektedir. Hızla geli en ekonomilerin ihtiyaçlarına cevap verebilecek yeni yatırım araçları ve piyasalarıyla, finansal sistem bu de i im i lemini kolayla tırmakta, fonlara daha çabuk ve daha ucuz ula ılmasını sa lamaktadır. Bu zellik finansal küreselle me ile birlikte daha da ön plana çıkmı tır. Eskiden bir kıtadan di er kıtaya gönderilen mal, hizmet ve sermaye aylar sonra yerine ula abilmekteyken, günümüzde bu i lemler çok kısa sürelerle yerine getirebilmektedir (A ır, 2003:20).

lem maliyetlerini azaltan finansal düzenlemeler uzmanla mayı, teknolojik yenili i ve büyümeyi te vik ederler. Daha fazla uzmanla ma daha fazla i lemi gerektirmektedir. Her i lem maliyetli oldu u için i lem maliyetlerini dü üren finansal düzenlemeler daha fazla uzmanla maya olanak sa layacaktır. Bu ekilde mal ve hizmet de i imini destekleyen piyasalar verimlilik artı nı te vik ederler. Ayrıca bu verimlilik artı ndan finansal piyasa geli imine do ru geribildirim olabilir (Levine, 1997:700-701).

2.3. Finansal Piyasaların Türleri

Finansal piyasalar, verimli yatırım fırsatları olmayan ki ilerden, böyleli fırsatlara sahip olanlara fon aktarımını mümkün kılar. Bu piyasalar, ekonominin bütününde üretim artı na ve etkinli e katkıda bulunan sermayenin etkin da ılımı için kritik bir öneme sahiptir. Yakın geçmi te, Meksika, Do u Asya ve Arjantin'de de görüldü ü üzere, finansal krizlerde finansal piyasaların çökmesi, tehlikeli politik istikrarsızlıklara da yol açabilecek ciddi iktisadi güçlüklerle sonuçlanabilir (Mishkin, 2006:25).

Finansal piyasalar örgütlenme derecelerine göre, vade yapılarına göre, i lem yapılarına göre ve zaman açısından e itli tasnife tabi tutulabilir (Kendir, 2014:9; Erdem, 2012:52):

2.3.1. Örgütlenme Derecelerine Göre Piyasalar

Finansal piyasalarda ekonomik birimlerin kar ıla tıkları yerler açısından, belirli bir organizasyon içinde, belli kurallar do rultusunda, kurumsalla mı ve buna benzer bir düzen altında veya bu sayılanların tam olarak gerçekleştirmedi i finansal piyasaları örgütlenmi ve örgütlenmemi piyasalar olarak ikiye ayırabiliriz (Kendir, 2014:9).

2.3.1.1 Örgütlenmi (Organize –Müzayede) Piyasalar

Müzayede piyasaları, ticaretin belli bir miktarda yapıldı ı organize olmu piyasalardır. Burada çok sayıda alıcı ve satıcı vardır. Dolayısıyla, bu piyasalarda fiyatlar büyük ölçüde tam rekabetçi ko ullar altında olu ur. Müzayede veya organize olmu piyasaların en önemli ilevi, finansal araçların alım ve satımının gerçekleştirilebilece i devamlı bir pazar olu turmasıdır. Bu sayede yatırımcılar ellerindeki varlıkları gerekti inde nakde dönü türebileceklerdir (Erdem, 2012:55).

Finansal piyasalarda en yaygın olarak bilinen müzayede piyasaları menkul kıymet borsalarıdır. Dünyada en ünlü borsalar: ABD, Japonya, Euronext ve ngiltere borsalarıdır (Erdem, 2012:55).

2.3.1.2 Örgütlenmemi (Tezgah-Üstü) Piyasalar

kincil bir piyasayı organize etmenin di er yolu bir tezgah üstü piyasaya sahip olmaktır. Bu piyasada çe itli mahallerde tezgah üstünde kendisine menkul de er almak veya satmak isteyen ki ilerle, alım satım yapmaya hazır olan ve bir menkul de er stoku olan “dealerlar” faaliyet gösterir. Tezgah üstü dealerları birbirleriyle bilgisayar a ıyla ba lantılı oldukları için menkul de erlerin fiyatlarını bilirler ve bu piyasa çok rekabetçi ko ullarda i ledi i için menkul de erlerin fiyatları organize borsalarla olu anlardan çok fazla farklı de ildir (Parasız, 2009:80).

2.3.2. Vade Yapılarına Göre Piyasalar

Vadesine göre finansal piyasalar para piyasaları ve sermaye piyasaları olmak üzere iki ayrı ba lıkta incelenebilir:

2.3.2.1. Para Piyasaları

Kısa vadeli fon ve arz talep edenlerin kar ı tı ı piyasa para piyasası olarak adlandırılmaktadır. Para piyasalarında yürütülen i lemlerin vadeleri genellikle bir yıldan daha kısa süreleri kapsamaktadır. Bu anlamda para piyasalarından sa lanan fonlar kredi ekinde i letmelerin dönen varlıklarının finansmanında kullanılmakta, bu süreçte para piyasalarının ba lıca araçlarını ticari senetler ve fon kaynaklarını ise çe itli mevduatlar olu turmaktadır (ncekara, 2011:26).

2.3.2.2. Sermaye Piyasaları

Sermaye piyasası ise uzun (genellikle bir yıl veya daha uzun) vadeli borç ve hisse senedi enstrümanlarının ticaretinin yapıldı ı piyasadır (Mishkin, 2006:27).

Anonim irketler ve bankalar, para piyasasını, sadece geçici bir süre için ellerinde atıl kalan fon fazlalarından faiz kazanmak için aktif bir ekinde kullanırlar. Hisse senedi ve uzun vadeli tahviller gibi sermaye piyasası menkul kıymetleri ise genellikle gelecekte elde edecekleri fonların miktarı hakkında çok az bir belirsizli e sahip kurumlar olan sigorta irketleri ve emeklilik fonları gibi finansal araçlar tarafından tutulur. Para piyasası araçları, uzun vadeli araçlardan daha fazla i lem görmekte ve bu nedenle daha likit olmaktadır. Ayrıca kısa vadeli varlıkların fiyatları, uzun vadelilere göre daha az dalgalanma gösterir ki bu onları daha güvenli kılar (Mishkin, 2006:27-28).

2.3.3. lemin Yapısı Açısından Piyasalar

lemlerine göre finansal piyasalar birincil piyasalar ve ikincil piyasalar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

2.3.3.1. Birincil Piyasalar

Yeni menkul kıymetlerin ihraç edildi i piyasalara birincil piyasalar denilmektedir (Günel, 2010:20). Bir irketin yeni bir fon elde etmesi için kendisine ait menkul kıymetlerin birincil bir piyasada ilk defa satılması gerekir (Mishkin, 2006:27).

2.3.3.2. İkincil Piyasalar

Mevcut menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasalar ise ikincil piyasalar olarak adlandırılmaktadır (Günel, 2010:20). İkincil piyasa denildiğinde ilk akla gelen piyasa, tarihsel önemi nedeniyle menkul kıymet borsasıdır. Menkul kıymetler borsası uzun vadeli yatırımlara konu olan menkul kıymetlerin alınıp satıldığı, düzenli örgütlenmiş pazarlardır. Borsalar, menkul kıymetleri elden çıkarmak isteyen kişilerle, yatırım yapan tasarruf sahiplerini karşı karşıya getiren pazarlar olduğundan ikincil piyasaların arz ve talebini karşılar. Menkul kıymetlerin arz ve talep edilmesi için menkul kıymetleri ihraç eden şirket tarafından borsaya kote edilmiş olması gerekir (Koyunolu, 1996:24).

Bir yatırımcı, ikincil piyasada menkul kıymet satın aldığı zaman, bedelini o menkul kıymeti satan ve kendisine teslim eden kişiye öder. Fakat menkul kıymeti ihraç eden kurum bu işlem sonucunda yeni bir fon elde etmez. Bununla beraber, ikincil piyasalar iki önemli özellik görürler: İlk olarak bu piyasalar, menkul kıymetlerin kolayca ve hızlıca satılmasına imkan vererek finansal enstrümanların daha likit olmasını sağlarlar; ikinci olarak, ikincil piyasalar, ihraç eden kurumun birincil piyasada sattığı menkul kıymetin satış fiyatını belirler. Birincil piyasadan menkul kıymet alacak olan yatırımcılar, bu menkul kıymetlerin satıcısı durumundaki şirketlere, ikincil piyasada bu menkul kıymetler için olabilecek en düşük fiyatı daha fazlasını ödemeyeceklerdir (Mishkin, 2006:27).

2.3.4. Zaman Açısından Piyasalar

Ödemenin yapıldığı zaman açısından piyasalar nakit piyasalar ve türev piyasalar olarak ikiye ayrılır.

2.3.4.1. Nakit (Spot) Piyasalar

Nakit (spot) piyasalar, alım satım işlemlerinin anında ve cari fiyatlardan yapıldığı piyasalardır. Altın, petrol ve diğer mal piyasalarının yanı sıra menkul kıymet borsalarında da işlemler spot olarak yapılmaktadır (Günel, 2010:21).

2.3.4.2. Türev Piyasalar

Türev piyasalar ise önceden uzlaşan bir fiyattan mübadelenin ve ödemenin daha sonraki bir tarihte yapıldığı piyasalardır. Burada amaç, gelecekteki finansal araçların fiyatlarında oluşabilecek dalgalanmaların riskini asgari düzeye çekmektir. Türev piyasalarda işlemler, belli bir sözleşme çerçevesinde gerçekleşir. Bu sözleşmeler, finansal gelecekle (financial futures) veya opsiyonlar şeklinde gerçekleşir. Finansal gelecekle, bugünden belirlenen belli bir fiyat üzerinden gelecekte belirlenen bir tarihte ödemenin yapılacağını öngören bir sözleşmedir. Opsiyonlar ise yine bir sözleşmedir ve finansal yatırımcıya belli bir finansal aracı (bu tahvil, hisse senedi, bono veya döviz olabilir) belli bir fiyattan belli bir zaman dilimi içerisinde ya da sonunda satın alma ya da satma hakkı verir (Erdem, 2012:58).

2.4. Finansal Kurumlar

Finansal kurumlar, para yaratan finansal kurumlar ve para yaratmayan finansal kurumlar olarak gruplandırılabilir (Doğanlı, 2013:10):

2.4.1. Para Yaratan Finansal Kurumlar

Para yaratan finansal kurumlar, fon arz ve talebinin büyük bir kısmını karılaştıran ve satın alma gücü yaratan finansal kurumlardır. Merkez bankaları, mevduat bankaları ve katılım bankaları para yaratan finansal kurumlardır (Doğanlı, 2013:10).

2.4.1.1. Merkez Bankaları

Merkez bankaları, üzerinde fikir birliğine varılmış bir tanım olmasa da, “devlet adına para üreten, para ve kambiyo politikalarını belirleyen ve yürüten bankalar” olarak tanımlanabilir. Bu bankalar, emisyon bankası ya da bankaların bankası olarak da adlandırılmaktadır. Merkez bankası adıyla anılmalarının nedeni, para ve bankacılık işlerinde diğer bankaları bir merkezden yönlendirmelerinden ileri gelmektedir (Erdem, 2012:231).

Günümüzde merkez bankalarının i levine bir ölçüde sahip olan ve para çıkaran ilk bankalara 17. yüzyılın sonlarında rastlanmaktadır. 1694 yılında kurulan İngiltere Bankası ilk emisyon bankası olarak kabul edilebilir (Parasız, 2009:277).

Türkiye’de hükümet, merkez bankası kurulmasına ilişkin görüşlerin tümünü de erlendirdikten sonra gerekli yasal çerçevenin hazırlanması için harekete geçmiştir. Bu amaçla, Lozan Üniversitesi’nden Prof. Leon Morf’un katkılarıyla Merkez Bankası yasa tasarısı hazırlanmıştır. Tasarı, Türkiye Büyük Millet Meclisi’nde 11 Haziran 1930 tarihinde kabul edilerek “1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu” adı ile 30 Haziran 1930 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Merkez Bankası, 3 Ekim 1931 tarihinde faaliyetlerine başlamıştır. Diğer kamu kurumlarından farklılığının ve bağımsızlığının bir göstergesi olarak anonim şirket biçiminde hukuki varlığını kazanan Banka, Umum Müdürlük şeklinde yapılandırılmıştır. Bankanın hisseleri (A), (B), (C) ve (D) sınıflarına ayrılmıştır. A sınıfı hisseler hükümete aittir. Kurulu Kanunu’nda Bankanın bağımsızlığının güçlendirilmesi amacıyla bu hisselerin toplam sermayenin yüzde 15’inden fazla olamayacağı belirtilmiştir. B sınıfı hisseler milli bankalara, C sınıfı hisseler yabancı bankalar ile imtiyazlı şirketlere, D sınıfı hisseler ise Türk ticaret kuruluşlarıyla Türk uyruklu gerçek ve tüzel kişilere ayrılmıştır. Kurulu sürecinde, halkın hisse satın alması yönünde kamuoyunda tanıtım kampanyaları yürütülerek özellikle devlet memurlarının banka hisselerini satın almaları için çaba sarf edilmiştir. Kurulu Kanunu’na göre Merkez Bankası’nın temel amacı ülkenin ekonomik kalkınmasını desteklemektir. Bu amaçla Banka, banknot basma yetkisine tek elden sahip duruma getirilmiştir. Banka ayrıca reeskont oranlarını belirlemeye, para piyasasını ve para dolaşımını düzenlemeye, hazine işlemlerini yerine getirmeye ve Türk parasının değerini korumak üzere tüm önlemleri almaya yetkili kılınmıştır. Bunlara ek olarak Banka, devletin haznedarlığını da üstlenmiştir (TCMB, 2008:4-5).

25.04.2001 tarih, 4651 sayılı Kanununun 1. Maddesine göre TCMB’nin temel görevleri şunlardır (TCMB Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, 2001: madde 1):

- Açık piyasa işlemleri yapmak,

- Hükümetle birlikte Türk lirasının iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri almak ve yabancı paralar ile altın karısındaki muadeletini tespit etmeye yönelik kur rejimini belirlemek, Türk lirasının yabancı paralar karısındaki değerinin belirlenmesi için döviz ve efektiflerin vadesiz ve vadeli alım ve satımı ile dövizlerin Türk lirası ile değerini ve değer türev işlemlerini yapmak,
- Bankaların ve Bankaca uygun görülecek diğer mali kurumların yükümlülüklerini esas alarak zorunlu karılıklar ve umumi dispoibilite ile ilgili usul ve esasları belirlemek,
- Reeskont ve avans işlemleri yapmak,
- Ülke altın ve döviz rezervlerini yönetmek,
- Türk lirasının hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak, kurulmuş ve kurulacak sistemlerin kesintisiz işlenmesini ve gözetimini sağlamak ve gereken düzenlemeleri yapmak, ödemeler için elektronik ortamda dahil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları belirlemek,
- Finansal sistemde istikrarı sağlamak ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak,
- Mali piyasaları izlemek,
- Bankalardaki mevduatın vade ve türleri ile özel finans kurumlarındaki katılma hesaplarının vadelerini belirlemektir.

25.04.2001 tarih, 4651 sayılı Kanununun 1. Maddesine göre TCMB'nin temel yetkileri işlenmektedir (TCMB Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, 2001: madde 1):

- Türkiye'de banknot ihracı imtiyazı tek elden Bankaya aittir.
- Banka, Hükümetle birlikte enflasyon hedefini tespit eder, buna uyumlu olarak para politikasını belirler. Banka, para politikasının uygulanmasında tek yetkili ve sorumludur.
- Banka, fiyat istikrarını sağlamak amacıyla bu Kanunda belirtilen para politikası araçlarını kullanmaya, uygun bulacağı diğer para politikası araçlarını da doğrudan belirlemeye ve uygulamaya yetkilidir.

- Banka, ola anüstü hallerde ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun (TMSF) kaynaklarının ihtiyacı kar ılamaması durumunda, belirleyece i usul ve esaslara göre bu Fona avans vermeye yetkilidir.
- Banka, nihai kredi mercii olarak bankalara kredi verme i lerini yürütür.
- Banka, bankaların ödünç para verme i lemlerinde ve mevduat kabulünde uygulayacakları faiz oranlarını, belirleyece i usul ve esaslara göre bankalardan istemeye yetkilidir.
- Banka, mali piyasaları izlemek amacıyla bankalar ve di er mali kurumlardan ve bunları düzenlemek ve denetlemekle görevli kurum ve kurulu lardan gerekli bilgileri istemeye ve istatistiki bilgi toplamaya yetkilidir.

Merkez Bankası, Bankalararası Para Piyasası (interbank) i lemleri aracılı ıyla sistemdeki kısa dönem likidite durumunu düzenlemektedir. Bankalararası Para Piyasası kısa dönem likidite ihtiyacının giderilmesi amacıyla bankalararası rezerv hareketlerini desteklemek, sistemdeki likiditenin düzenlenmesi ve dengeli bir biçimde bankalar arasında da ılımına yardımcı olmak ve kaynakların daha etkin bir şekilde kullanılmasını sa lamak amacıyla 2 Nisan 1986 tarihinde kurulmu tur. Bu tarihten itibaren kısa dönem nakit fazlası olup bunu plase edemeyen bankalar ile kısa dönem nakit ihtiyacı bulunup bu ihtiyacını uzun dönemli varlıklarını elinden çıkarmadan kar ılamak isteyen bankalar Merkez Bankası aracılı nda kar ıla arak söz konusu ihtiyaçlarını kar ılamı lardır (Yi it, 2002:4).

Ülkemizde faaliyet gösteren tüm yerli ve yabancı bankalar bu piyasaya girebilir. TCMB bankalararası piyasasında, bankaların i lem yapabilmesinin ön ko ulu teminat yatırma zorunlulu udur. Bu teminat döviz deposu, hazine bonusu ya da devlet tahvili olabilir. Burada önemli olan nokta, Interbank'tan TL borçlanmak amacıyla teminatta tutulan menkul de erin TL ile fonlanmı olmasıdır. Teminattaki menkul de erin fonlanma maliyeti, o günkü TL borçlanma maliyetine e ittir. nterbank teminatında bulunan menkul de erlerden teminatta kullanılmayan kısım, zorunlu kar ılık gibi yükümlülöklere sayılabilmektedir (Büyüka o lu, 2011:38).

Merkez Bankası Bankalararası Para Piyasasında aracılık görevi yapmakta, dolayısıyla borç alan taraf vereni, borç veren taraf da alanı bilmemektedir. Borç

veren taraf Merkez Bankası'na mevduat yapımı , borç alan taraf ise Merkez Bankası'na borçlanımı olmakta, ancak her borç alana karılıklı aynı miktarda borç veren bulundu u için sistemdeki para sto unda bir artı veya azalı olmamaktadır (Yi it, 2002:6).

2.4.1.2. Ticaret (Mevduat) Bankaları

Hemen hemen bütün dünya dillerinde ufak tefek bazı de i ikliklerle ifade edilen “banka” sözcü ünün talyanca “banco” kelimesinden geldi i ve daha sonra kelimenin “banka” olarak kullanıldı ı sanılmaktadır. Banco sözcü ünün talyanca'daki anlamı masa, sıra ya da tezgah demektir. İlk bankerler sayılan Lombardiyalı Yahudiler, bankacılık i lemlerini pazara koydukları birer masa üzerinde yapımı lardır (Parasız, 2007:17).

Bankalar, para kredi ve sermaye konularına giren her çe it i lemleri yapan ve düzenleyen özel veya kamusal ki ilerle i letmelerin bu alandaki her türlü gereksinimlerini kar ılıma faaliyetlerini temel u ra konusu olarak seçen ekonomik birimlerdir (E. Do an, 2013:3).

Ticari banka; likidite ve sermaye gereksinimini göz önünde bulundurarak mevduat kabul eden, fon satın alan ve bu kaynakları firma ve ahıslara kısa ve uzun vadeli kredi olarak aktaran, uzun vadeli devlet tahvili ile özel sektör tahvilleri gibi finansal yatırım araçlarına yatıran finansal kurulu lardır. Ticari bankalar iki temel özelli e sahiptir: Bunlar bilanço büyüklü üne oranla sermaye miktarlarının çok küçük olması ve pasiflerinin talep edildi i anda sahibine ödenmek durumunda olmasıdır (Büyüka o lu, 2011:7).

Ticari bankaların ba lıca i levlerini dört ana grupta toplamak mümkündür. Bu i levler unlardır (Güney, 2013:33-34; Takan ve Acar Boyacıo lu, 2013:45,47-48; Af ar, 2013:65; N. Öztürk, 2014:89):

- **Mevduat toplama:** Ticari bankalar, kaynaklarını öz kaynaklar ve yabancı kaynaklardan olmak üzere iki temel kaynaktan sa larlar. Bankaların öz kaynakları kendi bünyelerinden sa ladıkları kaynaklar, yabancı kaynaklar ise üçüncü ahıslardan borçlanma yoluyla sa lanan kaynaklardır. Öz kaynaklar;

sermaye, yedek akçeler ve devreden karlardan oluşur. Öz kaynakların en önemli kalemi, pay sahipleri tarafından bankaya konulan sermayedir. Yedek akçe ise bankanın finansal yapısını güçlendirmek, sürekliliğini, pay sahipleri ve alacaklıların haklarının korunmasını sağlamak için elde edilen karın da ıtılmayarak bankada bırakılan kısmıdır. Ticari bankalar fon kaynaklarının büyük bir kısmını mevduat, tahvil, merkez bankası kredileri gibi yabancı kaynaklardan sağlamaktadır. Üçüncü kilerle borçlanarak sağladıkları dı kaynakların içinde en önemli yeri mevduat tutmaktadır.

- **Kredi verme:** Ticari bankalar yabancı ve öz kaynaklarından sağladıkları fonları piyasaya plase etmektedir. Ticari bankalar belli bir bedel karşılığında (faiz, komisyon vb.) topladıkları kaynaklarını kredi vererek ve sermaye piyasası araçları vasıtasıyla plase eder. Bankalar nakdi kredi kullandırımını karşılığında faiz gayrinakdi kredi kullandırımını karşılığında ise komisyon tahsil ederler. Krediler sonucu elde ettikleri bu gelirler, bankaların toplam gelirleri içinde önemli bir pay oluşturmaktadır. Bu nedenle, bankalar kaynaklarını genellikle kredi olarak değerlendirilmeye özen gösterirler. Ancak riskli bir kullanım biçimi olduğundan özellikle ekonomilerin duyarlı olduğu dönemlerde, mümkün olduğunca kadar kredilendirilmeden kaçındıkları gözlenmektedir.
- **Bankacılık hizmetleri:** Ticari bankalar, vadeli ve vadesiz mevduat toplama ile bunları kredi olarak dağıtmanın yanı sıra müşterilerine bir takım hizmetler de sunmaktadırlar. Ekonomik hayatta ve özellikle ticari faaliyetlerde meydana gelen gelişmeler, bankaları özel servisler kurmak zorunda bırakmıştır. Bankalar arasındaki rekabet de hizmet fonksiyonunun gelişmesine neden olmuştur. Ticari bankaların sağladığı bazı hizmetleri şöyle sıralamak mümkündür:
 - ✓ Eldeki paranın muhafaza edilebileceği güvenli bir yer sağlamak,
 - ✓ Tedavüldeki paranın toplanması ve ödenmesi için lemlerini yerine getirmek,
 - ✓ Ticari senetleri iskonto veya tahsil etmek,
 - ✓ Tiranlerde bulunmak,
 - ✓ Çek ve akreditif lemleri yapmak,
 - ✓ Leasing, faktoring lemleri yapmak,

- ✓ Kambiyo i lemleri yapmak,
 - ✓ Havale, EFT gibi para transferine ili kin i lemleri yapmak,
 - ✓ Mü teriler adına menkul kıymet alım satımı yapmak,
 - ✓ Döviz ve efektif alım satım i lemleri yapmak,
 - ✓ thalat ve ihracat i lemlerine aracılık etmek,
 - ✓ Yurt dı ı firma istihbaratı,
 - ✓ Kefalet ve teminat mektubu vermek,
 - ✓ Mü terilere kredi konusunda ve finansal konularda danı manlık yapmak,
 - ✓ Kiralık kasa hizmeti vermek,
 - ✓ Mü terilere seyahat çeki ve kredi kartı gibi kolaylıklar sa lamak,
 - ✓ adamlarına banka referans mektubu vermek,
 - ✓ Ba -Kur, Sosyal Sigortalar Kurumu primi, vergi tahsil ve tediye i lemlerini yapmak,
 - ✓ Elektrik, su, do algaz, telefon, ev kirası vb. i lemlerin tahsil ve tediyesini yapmak.
- **Kaydi para yaratmak:** Ticari bankalar bankacılık sistemi içindeki çalı maları sırasında kaydi para yaratırlar. Kaydi para yaratmak bankaların en önemli fonksiyonlarından. Kaydi para, bankaya yatırılan mevduatın kanuni kar ılıklar dü üldükten sonra tekrar kredi olarak verilmesidir. Bankaların kendilerine yatırılmı olan çeke tabi mevduatların kaç katı kredi geni lemesi yarattı ını gösteren oran, para çarpanı olarak bilinmektedir. Bankaların kaydi para yaratmalarında, kar ılık oranları, mevduatın miktarı ve nakit tercih oranları belirleyici olmaktadır. Kar ılık oranları arttıkça yaratılan kaydi para miktarı azalmaktadır. Bankaya yatırılan mevduat miktarı ne kadar yüksekse yaratılan kaydi para miktarı da o denli yüksek olmaktadır. Bireylerin paralarını nakit olarak ellerinde ya da bankalarda tutma tercihleri de kaydi para miktarını belirlemektedir. Mevduat sahipleri paralarını bankada tuttuklarında yaratılan kaydi para miktarı artmaktadır. Paraların elde nakit olarak tutulması durumunda kaydi para yaratma süreci kesintiye u ramaktadır.

Ticari bankaların en önemli özelliği vadesiz mevduat toplamalarıdır. Vadesiz mevduat, bankalara istenildiği zaman geri alınmak üzere yatırılan paralardır. Ticari bankaların topladıkları vadesiz veya kısa vadeli mevduat miktarı, o ülke para stoğunda önemli bir yer tutar. Sağladıkları kaydı para ile ekonomik yaşamın bir parçası olan ticari bankalar, topladıkları fonları ticari ve sanayi işletmelerinin kredi ihtiyacını karşılamak için kullanırlar. Böylece ülkenin iktisadi hayatının gelişmesine katkıda bulunurlar (Takan ve Acar Boyacıoğlu, 2013:44).

Ticari bankalar ülkede uygulanan para politikalarının etkinliğini artırır. Ülkede etkili para politikasının izlenebilmesi gelişmiş bir bankacılık sisteminin varlığına bağlıdır. Bankacılık sistemi geliştiği ölçüde ülkede para politikaları etkili uygulanabilmektedir. Merkez bankasının kullandığı para politikası araçları ancak gelişmiş bankacılık sisteminin olması durumunda ekonomide etkili olabilecektir. Ticari bankalar merkez bankalarının kullandığı para politikası araçlarının piyasalarda etkili olmasına katkı sağlarlar (Güney, 2013:33).

31.10.2013 tarihi itibarıyla Türkiye’de faaliyet gösteren kamu, özel ve yabancı sermayeli mevduat bankalarının sayılarına Tablo 1’de yer verilmiştir.

Tablo 1. 31.10.2013 Tarihi itibarıyla Mevduat Bankaları

Bankalar	Banka Sayısı
Mevduat Bankaları	32
Kamu Sermayeli Bankalar	3
Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.	
Türkiye Halk Bankası A.Ş.	
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	
Özel Sermayeli Bankalar	11
Adabank A.Ş.	
Akbank T.A.Ş.	
Anadolubank A.Ş.	
Fibabanka A.Ş.	
İş Bankası T.A.Ş.	
Tekstil Bankası A.Ş.	
Turkish Bank A.Ş.	
Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	

Tablo 1. 31.10.2013 Tarihi itibariyle Bankalar ve Bankaların Sayıları “Devamı”

Türkiye Garanti Bankası A. .	
Türkiye Bankası A. .	
Yapı ve Kredi Bankası A. .	
Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna Devredilen Bankalar	1
Birle ik Fon Bankası A. .	
Yabancı Sermayeli Bankalar	17
Alternatifbank A. .***	
Arap Türk Bankası A. .	
Bank Mellat	
Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Turkey A. .**	
Burgan Bank A. .	
Citibank A. .	
Denizbank A. .	
Deutsche Bank A. .	
Finans Bank A. .	
Habib Bank Limited	
HSBC Bank A. .	
ING Bank A. .	
JPMorgan Chase Bank N.A.	
Odea Bank A. .	
Portigon AG*	
Societe Generale (SA)	
The Royal Bank of Scotland Plc.	
Turkland Bank A. .	

*Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun, 15 A ustos 2013 tarih ve 5471 sayılı Kararı ile Portigon A.G. Merkezi Düsseldorf stanbul Merkez ubesinin faaliyetlerine son vermesine ve iradi tasfiyesine izin verilmi tir. Bankanın tasfiyesine 15 Kasım 2013 tarihinde ba lanmı tır.

**Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun, 24 Eylül 2013 tarih ve 28775 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan, 19 Eylül 2013 tarih ve 5520 sayılı Kararı ile Bank Of Tokyo-Mitsubishi UFJ Turkey A. .'ye, 5411 sayılı Bankacılık Kanununun 10 uncu maddesi ile Bankaların zne Tabi lemleri ile Dolaylı Pay Sahipli ine li kin Yönetmeli in 7 nci maddesi çerçevesinde, faaliyet izni verilmesine karar verilmi tir. Banka, Türkiye'de kurulmu yabancı sermayeli bankalar grubunda faaliyetine ba lamı tır.

***Alternatifbank A. .'nin ço unluk hisseleri BDDK'nın 1 Temmuz 2013 tarih ve 20008792.24.1-16586 sayılı izni ve 18 Temmuz 2013 tarih ve 18/A sayılı Yönetim Kurulu kararı ile hakim ortak Anadolu Grubu irketleri tarafından Katar sermayeli Commercial Bank of Qatar'a (CBQ) devredilmi tir. Banka, özel sermayeli bankalar grubundan yabancı sermayeli bankalar grubuna geçmi tir.

Kaynak:http://www.tbb.org.tr/modules/banka-bilgileri/banka_sube_bilgileri.asp?tarikh=31/10/2013

Kamu bankaları sermaye paylarının ço unluk hisseleri do rudan ya da dolaylı olarak devletin elinde olan bankalardır. Özel sermayeli bankalar, sermayesinde kamu payı bulunmayan, özel ki i ve kurulu ların sahip oldu u bankalardır. Yabancı sermayeli bankalar, sermayeleri yabancı ki i ve kurulu lara ait olan bankalardır. Yabancı bankalar, merkezleri ba ka ülkelerde bulunan esas i letmenin dı arıdaki bir ubesi olabilece i gibi, do rudan yabancı sermayeyle o ülkede de kurulabilir. Bu tip bankaların o ülkede faaliyet gösterebilmeleri özel izinlerin alınmasıyla mümkündür. (Güney, 2013:3-4; Ö. Do an, 2013:72-73).

2.4.1.3. Katılım Bankaları

Özel finans kurumları adıyla kurulan bu kurumlar Türk bankacılık sistemine 1984 yılında girmi lerdir. Bunlar 1999'a kadar bankacılık yasası dı nda ve bankaların tabi oldu u kar ılıklı ayırma yükümlülü ünden muaf tutulmu lardır. Haziran 1999'da çıkarılan 4389 sayılı yasa ile ayrıcalıkları kaldırılmı , Kasım 2005 tarihli 5451 sayılı Bankacılık Kanunu Kapsamına dahil edilerek adları Katılım Bankaları olarak de i tirilmi tir (ahin, 2009:522).

Katılım bankaları bankalarla faiz kar ılı ı i lem yapmak istemeyen slami kesimin finansman ihtiyaçlarını kar ılamak üzere bankacılık sistemine dahil edilmi lerdir. Kendilerine has bazı yöntemlerle tasarruf sahiplerinden derledikleri fonları üretim ve hizmet kesimlerinde yatırımlara aktarmaktadırlar. Katılım bankalarına yatırılan fonlar emanet veya mevduat de il, katılım veya ortaklık payıdır. Bu kurulu lara fon yatıranlar risksiz faiz geliri elde etmezler. Ortakların fonları katılım bankasının uygun buldu u yatırımlara plasman yapılır ve kar ılı ında kar payı alınır. Parasını katılım bankalarına yatıran tasarrufçu kazanılan kar payından katılımı oranında pay alır veya zarar ortaya çıkarsa katlanır (ahin, 2009:522).

31.10.2013 tarihi itibariyle Türkiye'de 4 adet katılım bankası faaliyette bulunmaktadır. Bu bankalar: Albaraka Türk Katılım Bankası A. ., Asya Katılım

Bankası A. ., Kuveyt Türk Katılım Bankası A. . ve Türkiye Finans Katılım Bankası A. .'dir.

2.4.2. Para Yaratmayan Finansal Kurumlar

Para yaratmayan finansal kurumlar, kendileri satın alma gücü yaratmaksızın topladıkları fonları ödünç veren kurumlardır. Yatırım ve kalkınma bankaları, sigorta kurumları, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları, faktoring şirketleri, finansal kiralama şirketleri, finansman şirketleri, varlık yönetimi şirketleri, risk sermayesi şirketleri ve aracı kurumlar bu tür finansal kurumlardır (Doğanlı, 2013:11).

2.4.2.1. Yatırım ve Kalkınma Bankaları

Yatırım bankaları; mevduat kabul etmeyen, ticari bankacılık yapmayan ve kalkınma bankacılığı fonksiyonunun dışında kalan alanlarda faaliyet gösteren finansal kurumlardır. Yatırım bankaları; piyasada fon fazlasına sahip kişi ve kurullardan, fon açığı olan kişi ya da kurullara doğrudan yapılacak transferlerde aracılık yapan, işletmelerin orta ve uzun vadeli fon ihtiyaçlarının karşılanmasına yardımcı olan mali kurumlar olarak tanımlanabilir (Takan ve Acar Boyacıoğlu, 2013:62).

Yatırım bankalarının işlevleri şu şekilde sıralanabilir (Altınırnak, 2013:79):

- Tasarrufları, faaliyetlerini yürütmek için bu fonlara ihtiyaç duyan kamu ve özel sektör kurullarına kanallandırmak,
- Sermaye piyasasının gelişmesine katkı sağlamak,
- Yeni ihraç edilecek menkul değerlerin geniş halk kitlelerine dağılımını sağlayarak mülkiyetin tabana yayılmasına katkı sağlamak,
- Menkul değer yönetimi ve tasarruf sahiplerine tasarruflarını yönlendirmede danışmanlık hizmeti vermek,
- Menkul değerlere yatırım yapan tasarruf sahiplerinin çıkarlarını korumak,
- Özelleştirme işlemlerinde aracılık yapmak.

Kalkınma bankaları ise gelişmekte olan ülkelerdeki yatırım sermayesi açığını gidererek ve teknik yardımlar yaparak, girişimcilerin temel sanayi dallarına

yönelmelerini teşvik eden, böylece sanayilemeyi ve ekonomik kalkınma sürecini hızlandırmayı amaç edinmiş finansal araçlardır (Slamoğlu, 2013:106).

Kalkınma bankacılığı yatırım bankacılığına çok benzemekle birlikte, bazı noktalarda yatırım bankacılığından ayrılmaktadır. En önemli farklılık, yatırım bankacılığının gelişmiş ülkelerde aktif olarak faaliyet göstermelerine karşın kalkınma bankacılığı daha çok sermaye piyasası gelişmemiş, sermayenin kıt olduğu ülkelerde ortaya çıkmıştır. Bir diğer farklılık ise, kalkınma bankaları devlet tarafından veya devlet desteğiyle kurulmakta, yatırım bankaları ise genellikle özel sektör tarafından kurulmaktadır (Güney, 2013:20; Slamoğlu, 2013:106).

Kalkınma bankalarının seviyeleri aşağıdaki gibi sıralanabilir (Altınırnak, 2013:81-82):

- Yatırımların finanse edilmesinde kullanılacak sınırlı kaynakları ülke ekonomisi yararına olacak şekilde dağıtmak ve ülke kaynaklarının rasyonel kullanılmasını sağlamak,
- Geri kalmış bölgeler için fizibilite etütleri yaptırarak girişimcileri bu alanlara yönlendirmek,
- Yatırımcılara yatırım projelerinin hazırlanması ve uygulanması aşamasında bilgi desteği sağlamak,
- Yeni teknoloji ve ürünlerin geliştirilmesi için yapılan faaliyetlere destek sağlamak,
- Girişimcilerin yetersiz olduğu bölgelerde ve sektörlerde sanayi tesislerinin kurulmasına öncülük etmek için ortaklık kurmak veya kurulmuş ortaklıklara hisse senedi alarak iştirak etmek ve şirketin yönetiminde görev almak,
- Beş yıllık kalkınma hedeflerine uygun kredi politikaları belirlemek,
- Yabancı ülkelere ekonomik ve teknik destek sağlamak ve işletmelerin bunlardan istifade etmesini sağlamak,
- Yabancı kalkınma bankalarından elde edilen fonların dağıtımını yapmak ve projelerin uygulanmasını gözetmektir.

2.4.2.2. Para Yaratmayan Diğer Finansal Kurumlar

Sigorta kurumları, gelecekte oluşabilecek tehlikelerin, gelir kesilmesi veya gelir eksikliği olarak ortaya çıkan zararlarını parasal açıdan karşılamak veya azaltmak amacıyla faaliyette bulunan kurumlardır (Doğanaklı, 2013:12).

Aracı kurum, menkul kıymetlerin, kıymetli evrakın, finansal değerlerin banka kası nam ve hesabına veya banka kası hesabına, kendi namına yahut kendisi nam ve hesabına aracılık amacıyla alım ve satımı ile ulusal ve menkul kıymetleri halka arz edebilen bir anonim ortaklıktır (Yeşil ve Kaderli, 2013:116).

Sermaye piyasası kurulunun tanımına göre kolektif yatırım kuruluşlarından olan yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır (Çıtak, 2008:70).

Yatırım fonları çok sayıda küçük yatırımcıya pay satarak fon toplayan ve bu fonlarla menkul kıymetler satın alan şirketlerdir. Ölçek büyüklüğü nedeniyle daha az işlem komisyonu ödemek ve portföy farklılaştırması yapmak gibi avantajlara sahiptir (Günel, 2010:87).

Factoring şirketleri, satıcının kısa vadeli alacaklarını devir alır ve mal/hizmet satış bedelinin %80'ini vadesinden önce satıcıya ödeyerek satıcının alacaklarını kredilerir. Satıcı factoring ile ticari alacaklarını likit hale dönüştürdüğünden likidite sıkıntısı ile karşılaşmaz (Z. Özdemir, 2005:199).

Finansal kiralama (leasing), kiracı tarafından seçilen bir yatırım malının mülkiyeti finansal kiralama şirketine kalarak, belirlenen kiralar karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir. Yatırım mallarının satın alınması yerine, kiralanarak kullanılmasını sağlayarak firmaların işletme sermayelerini diğer ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanılması ile verimliliğin ve karlılığının artmasında önemli rol üstlenir (Akel vd., 2010:272).

Finansman şirketleri, finansman bonusu, tahvil veya hisse senedi ihraç ederek veya bankalardan borç alarak fon toplayan ve bu fonları küçük şirketlerin ve tüketicilerin ihtiyaçlarına göre kredi olarak kullandıran şirketlerdir (Günel, 2010:87).

Varlık yönetim şirketleri, mali kurumlara ait alacakların ve varlıkların alınması, tahsili ve yeniden yapılandırılması ve satılması amacına uygun olarak faaliyet gösterirler (Doğan, 2013:12).

Risk sermayesi şirketleri, risk sermayesi fonlarını toplayan ya da kendi fonlarını risk sermayesi yatırımlarına yönlendiren ve temel faaliyet amacı küçük ve orta büyüklükte işletme (KOB) odaklı risk sermayesi yatırımları olan şirketlerdir (Can, 2007:30).

Finansal piyasalarda faaliyet gösteren diğer kurumlar ise: Takasbank, derecelendirme kuruluşları, yatırım danışmanlığı, portföy yönetim şirketleri, genel finans ortaklıkları, ipotek dayalı menkul kıymet merkezleri, merkezi kayıt kurumu, vb. dir (Doğan, 2013:13).

2.4.3. Türkiye’de Bankacılığın Tarihsel Gelişimi

Dünyanın her yerinde ekonomik yaşamın en yaygın ve vazgeçilmez kuruluşlarından biri olan bankaların tarihsel kökeni çok eskilere dayanmaktadır. Tarihte ilk bankacılık hizmetlerinin eski Sümer ve Babil’e kadar uzandığı sanılmaktadır (Güney, 2013:1).

Türkiye’de bankacılığın gelişimi yedi dönem altında incelenebilmektedir. Bunlar Osmanlı Devleti Dönemi (1847-1923), Ulusal Bankalar Dönemi (1923-1932), Kamu Bankaları Dönemi (1933-1944), Özel Bankalar Dönemi (1945-1960), Planlı Dönem (1960-1979), Serbestleşme ve Dışa Açılma Dönemi (1980-2001) ve Yeniden Yapılandırma Dönemi (2002-2007) şeklinde belirtilebilir. Ayrıca bu dönemler hakkında kısaca bilgi verilecektir (Öncekara, 2011:82).

2.4.3.1. Osmanlı Devleti Döneminde Bankacılığın Gelişimi (1847-1923)

Tanzimat’a kadar geçen dönemlerde ülkemizde bankacılığa ait izlere rastlanmamıştır. Bunda Türkler’in özellikle askerlik ve yöneticilik gibi işlerle

u ra maları, ticaret, sarraflık, faizcilik gibi meslekleri Türk ve Müslüman olmayanlara bırakmalarının önemi büyüktür. Kaldı ki, ülkemizde bankacılığının gelişmemesinin asıl önemli nedeni, Osmanlı ekonomisinin Batı Avrupa'da gerçekleştirilen sanayi devrimine ayak uyduramaması ve yakın zamanlara kadar esnaf ve zanaatkarlara dayanan kapalı bir ekonomik düzen içinde kalmasıdır. Bununla birlikte, Osmanlı devrinde kısmen de olsa bankacılık işlemlerine benzer bir yapı içinde bulunan ve kendilerine sarraf ve galata bankerleri adı verilen bazı kişiler mevcuttur. Gerçek anlamıyla ilk banka hükümetin de yardımıyla iki galata bankerleri tarafından 1847'de İstanbul Bankası adıyla kurulmuştur. İstanbul Bankası 1852 yılına kadar faaliyetini sürdürmüştür (Parasız, 2007:19).

Osmanlı Devleti'nde dış borç alma girişimleri Osmanlı Bankasının kurulmasıyla hız kazanmıştır. Bankanın dış borçların alınmasında dönemin Osmanlı hükümeti ve yabancı sermaye sahipleri arasında aracılık etmek amacıyla İngiliz sermayesi ile kurulmuştur. Ayrıca 1863 Anlaşması ile Osmanlı Bankasına para basma ayrıcalığı verilmiştir (Necikara, 2011:82-83).

Mithat Paşa, artan tarımsal kredi talebini karşılamaya yönelik olarak 1863'te Memleket Sandıkları'nı kurmuştur (1883'te Menafi Sandıkları adını almıştır), 1867'de de ülke geneline yaygınlaştırmak üzere bir genelge yayımlanmıştır. Yine Mithat Paşa'nın öncülüğünü yaptığı bir tür kooperatif olarak işleyen 1868'de Emniyet Sandığı kurulmuştur. Sandıkların üyeler arasında fon toplama ve fon kullandırma özelliğine sahip bir tür basit bankacılık faaliyeti olduğu söylenebilir. Memleket Sandıkları'nın ve ardından kurulan Menafi Sandıkları'nın istenen sonuçları vermemesi üzerine, 1888 yılında bunların yerine Ziraat Bankası kurulmuştur. Banka 1916 yılında ise, kanunla kurulmuş bir devlet bankası haline gelmiştir (Erdem, 2012:268-269).

2.4.3.2. Ulusal Bankalar Dönemi (1923-1932)

1923 yılında gerçekleştirilen İzmir İktisat Kongresi Türk bankacılık kesiminin kurulması yönünde yeni adımlar atılmasına sahne olmuştur. Kongre kapsamında ülke ekonomisinin gelişimlik düzeyinin artırılması amacıyla ulusal bir bankacılık sisteminin gerekliliği üzerinde uzlaşı sağlanmış ve bunun için özel kesim

olanaklarının yetersiz oldu u bir ortamda devlet katkısının önemi üzerine vurgu yapılmı tır. Bu amaç izlenerek 1925 yılında Türkiye Sanayi ve Maadin Bankası ülkemizde kurulan ilk kalkınma bankası durumundadır. Bankanın kurulması ile özel sanayi i letmelerine orta ve uzun vadeli kredi verilmesi ve mali, ekonomik ve teknik konularda bilgi yardımı sa lanması amaçlanmı tır. Banka 1932 yılında Türkiye Sanayi ve Kredi Bankası adını almı , 1933 yılında da Sümerbank'a devredilmi tir. Ayrıca konut kredisi vermek amacıyla 1927 yılında Emlak ve Eytam Bankası kurulmu , banka 1946 yılında Emlak ve Kredi Bankası'na dönü türülmü tür. Cumhuriyet Dönemi'nde bankacılık alanında atılan en önemli adımlardan birisi 1930 yılında 15 milyon TL sermayeli anonim ortaklık ekinde TCMB'nin kurulmasıdır (ncekara, 2011:83-84).

2.4.3.3. Özel Amaçlı Devlet Bankalarının Kuruldu u Dönem (1933-1944)

1929'da ya anan ekonomik krizin etkisiyle dünyaya hakim olmaya ba layan müdahaleci politika anlayı ı, ülkemizde de etkisini göstermeye ba lamı , devletin ekonomik hayata müdahale gerekçeleri güçlenmi , Keynesçi paradigma giderek hakimiyet kazanmı tır. “Büyük Dünya Buhranı”nın etkisiyle, ABD ba ta olmak üzere, di er ülkelerde oldu u gibi, Türkiye'de de tek ubeli yerel bankaların ço u kapanmak zorunda kalmı tır. Bu arada Birinci Be Yıllık Sanayi Planı 1933'te uygulanmaya ba lanmı ; bu planla birlikte, 20 kadar büyük fabrikanın kurulması amaçlanmı , kalkınmanın özel sektör önderli inde geli tirilmesi yakla ımı terk edilmi ve devletçilik a ırlık kazanmaya ba lamı tır. Bu dönemde Sümerbank (1933), Belediyeler Bankası (İller Bankası) (1933), Etibank (1935), Denizbank (1938) ve Halk Bankası ve Halk Sandıkları (1938) kurulmu tur. Ne yazık ki, Türk sanayiinin geli mesinde önemli rol oynayan bu bankalardan Sümerbank 1999 yılında, Etibank ise 2000 yılında kötü yönetimleri nedeniyle faaliyetlerinin sürdüremeyecek duruma geldikleri gerekçesiyle devlet tarafından el konularak faaliyetlerine son verilmi tir (Erdem, 2012:272-273; TBB, 2008:5).

2.4.3.4. Özel Bankaların Geli ti i Dönem (1945-1959)

İkinci Dünya Sava ı'nı izleyen yıllarda ülkemizin i hacminin ve ödemelerin hızla artması, yeni bankalara olan gereksinimi arttırmı tır (Parasız, 2007:21). 1945-

1959 döneminin en önemli özelliği sanayile me stratejisi olarak iktisadi devletçiliğinin yerini özel sektörün desteklenmesi ile ekonomik kalkınmanın hızlandırılması politikasının almasıdır. Bu politika de iktisadi inin ba lıca nedeni savaş yıllarında yaşanan yüksek enflasyon ve spekülasyon ortamında tarım ve ticaret sektörlerinde varlıklı bir özel kesimin ortaya çıkması ve 1950 yılında iktidara iktisadi liberalizm ilkesini benimsemi Demokrat Parti'nin geçmesidir. Bu dönemde özel sermaye birikimi, özellikle 1950'den sonra tarımda makineleşmenin artması ve hızla genişleyen ekim alanları ile ard arda iyi ekim yıllarının yaşanmasının da etkisiyle önemli ölçüde artmıştır. Özel kesimin güçlenmesi ve sanayile me politikasında meydana gelen de iktisadi, etkisini bankacılık sektörü üzerinde de göstermiştir; bu dönem, özel bankacılığın geliştiği bir dönem olmuştur (TBB, 2008:5-6).

Bu dönemde başta Yapı ve Kredi Bankası, T. Garanti Bankası, Akbank, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası gibi bankalar olmak üzere; üçü özel kanunlarla, bankalararası birleşmeler dahil 30 yeni banka kurulmuştur. Özel bankaların geliştiği bu dönemin diğer bir özelliği banka sayısı ile birlikte şube sayısında da artış olması ve şube bankacılığının yaygınlaşmaya başlamasıdır. Bu dönemde, özel yasalarla üç banka kurulmuştur: 1952'de Denizcilik Bankası, 1954'te Türkiye Vakıflar Bankası, 1959'da da Türkiye Ö retmenler Bankası (Günel, 2010:175).

1958 yılında Türkiye Bankalar Birliği (TBB) kurulmuştur. Tasarruf sahiplerinin haklarını güvence altına almak üzere, 1960 yılında Merkez Bankası nezdinde Bankalar Tasfiye Fonu kurulmuştur, bu fon daha sonra 1982 yılında patlak veren banker krizinin ardından kurulan TMSF'ye devredilmiştir (Uçarkaya, 2006:62).

2.4.3.5. Planlı Dönem (1961-1979)

1950'lerin sonunda ekonominin içine girdiği durgunluk ve 1958 Stikrar Programı'na rağmen ekonomik dengelerin kurulamaması, 1950'li yıllarda uygulanan liberal ekonomi politikasının terk edilerek kamunun ekonomik alanda müdahalesinin arttırılması karma ekonomi uygulamasına geçilmesine neden olmuştur. 1960-1980 döneminde ithal edilen sanayi mallarının ülke içinde üretiminin sağlanmasını amaçlayan bir sanayile me politikası izlenmiştir. “İthal ikameci” stratejinin izlenmesi

sırasında Türkiye ekonomisi dışı kapalı bir ekonomi olarak yönetilmi , faiz oranları ve döviz kurları gibi temel fiyatlar hükümet tarafından dünya piyasalarından bağımsız olarak belirlenmiştir. Planlarda kalkınmada öncelikli olarak belirtilen sanayi, bayındırlık, enerji, ulaştırma, madencilik ve dış satım sektörlerinin fon ihtiyaçlarının düşük maliyetle karşılanabilmesi için negatif reel kredi faiz politikası ve yine bu sektörlerin ithal girdi maliyetlerinin düşük tutulabilmesi için Türk lirasının özellikle aşırı devalüe edilmiş bir döviz kuru politikası uygulanmıştır (TBB, 2008:11-12).

Planlı dönemde bankacılık sektörü önemli ölçüde kamu kontrolü ve etkisi altında kalmıştır, bankaların temel görevi kalkınma planlarında yer alan yatırımların finansmanlarının sağlanması olarak tanımlanmıştır. Bu dönemde yeni yabancı banka ve bazı özel durumlar dışında yeni ticaret bankası kurulmasına izin verilmemiştir. Faiz ve döviz fiyatı değişimlerinden kaynaklanan risklerin bulunmadığı, ürün ve fiyat rekabetinin olmadığı böyle bir ortamda faaliyet gösteren özel sektör bankaları, negatif reel faizle topladıkları mevduatları artırmak amacıyla ulusal bankacılığa yönelmişlerdir. Mevcut bankaların yeni ulusal açmaları teşvik edilmiş, küçük bankaların birleştirilerek ortalama sabit maliyetlerinin azaltılmasına çalışılmıştır (TBB, 2008:11-12).

Bu dönemin en önemli özelliği, plan hedeflerine uygun olarak çok uluslu büyük bankacılığın gelişmesi ve 1970'lerde holding bankacılığının ve ihtisas bankacılığının hız kazanması olmuştur. Zira ithal ikameci sanayile me modeline dayalı planlı dönem kalkınmanın finansmanı için kalkınma ve yatırım bankalarına önemli bir görev düşmektedir. Nitekim, bu dönemde yatırım ve kalkınma bankacılığı yapmak üzere kamu özel ve yabancı sermayeyle bir çok banka kurulmuştur. Kurulan bankalar şunlardır: T.C. Turizm Bankası (1960), Sınai Yatırım ve Kredi Bankası (1963), Devlet Yatırım Bankası (1964), Maden Bankası (1968), Devlet Sanayi ve Ticaret Yatırım Bankası (1975). Bu bankaların dışında 1964'te Amerikan-Türk Dış Ticaret Bankası, 1977'de ise Arap-Türk Bankası kurulmuştur (Erdem, 2012:275-276).

Bu dönemde bankacılık mevzuatında bazı düzenlemeler de yapılmıştır. Bu bağlamda Merkez Bankası düzenlemelerini düzenleyen 1211 sayılı yeni Kanun 26 Ocak

1970 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bu düzenleme ile Merkez Bankası'na açık piyasa işlemleri yapma yetkisi verilmiştir (Pehlivan, 2010:25).

2.4.3.6. Serbestleşme ve Dış Açılma Dönemi: Yapısal Dönüşüm Çabaları (1980-1999)

1980 öncesinde yerli ve yabancı bankaların finans piyasalarında yer almasının önünde yasal bir takım zorluklar bulunmaktaydı (Uçarkaya, 2006:63) ancak 1980'de daha sonra, 3182 sayılı Bankalar Kanuna dönüşecek olan, 70 sayılı Kanun Hükmünde Kararname kabul edilerek bankacılık sektörüne yeni bankaların girişi kolaylaştırılmıştır (Çolak, 2001:16).

Türkiye'nin ithalatında önemli bir kalem olan petrol fiyatının yükselmesi döviz ihtiyacını önemli ölçüde artırırken, buna bir de dış borç bulmada karşılaşılan sorunlar eklenince Türkiye üretimde kullanılan girdilerini ithal edememeye başlamıştır; temel mallarda ortaya çıkan kıtlıklar ise karaborsa ve kuyrukları doğurmuştur. Ekonomideki bu tıkanmanın aşılabilmesi için yeni dış kaynak arayışına girişilmiştir. Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu (IMF) gibi dış kaynak sağlayan kuruluşlar bu yardımları ekonomide yapısal bir dönüşüm yapılması şartına başlamışlardır. Bunun üzerine 1980 yılında bu yapısal dönüşümleri de içeren "24 Ocak Kararları" olarak anılan bir dizi önlem uygulamaya konulmuştur (Gülhan, 2009:37).

24 Ocak Kararları olarak adlandırılan ve temel felsefesi serbest piyasa mekanizmasını uygulamaya koymak olan kararlar çerçevesinde esnek döviz kuru ve pozitif reel faiz haddi politikaları benimsenmiştir. Faiz politikasında yapılan bu değişikliklerle bankaların vadeli tasarruf mevduatı ve kredi faizlerini serbestçe belirlemelerine olanak tanınmıştır. Oligopolistik yapıya sahip bankacılık sektöründe faiz oranları bu dönemde birlikte belirlenmiştir (Z. Öztürk, 2007:110).

1980 sonrasında ekonomideki ve finansal piyasalardaki gelişmeler bankaların yapısını değiştirmiştir. Dış ticaretin artması, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (MKB)'nin kurulması, Merkez Bankası nezdinde bankalararası TL ve döviz piyasalarının kurulması ve açık piyasa işlemlerinin başlaması, bankaların menkul kıymet işlemlerine ve fon yönetimi ve döviz işlemlerine ağırlık vermelerine neden

olmu tur. Bankalar bu konularda geli me kaydetmek ve piyasada pay sahibi olmak için otomasyon yatırımları yapmı tır. Bu ba lamda bankalar, bilgisayarla ma ve ATM a ı kurma, fon yönetimi birimleri ve “dealing room” lar olu turma, yeni ürünler ve hizmetler sunma yolunda önemli adımlar atmı lardır (Günel, 2010:177).

Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında çıkarılan 32 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile döviz i lemleri ve sermaye hareketleri serbest bırakılmı ve Türk Lirası'nın konvertibilitesi ilan edilmi tir (Erdem, 2012:277).

Sermaye hareketlerinin serbestle mesi neticesinde, kısa vadeli sermaye akımları hızlanmı ve 1990'lardaki ekonomik büyümenin belirleyicisi olmu tur. Di er taraftan, sermaye çıkı larına kar ı ekonomi duyarlı hale gelmi ve söz konusu çıkı lar ters yönlü etki yaratmı tır. Finansal liberalizasyonun mali disiplin ve fiyat istikrarı sa lanmadan gerçekleşmesi bu sonucu do uran en önemli etken olmu tur. Kamu açıklarının, bankaların yurt dı ndan sa ladı ı kısa vadeli kredi kullanımıyla finansmanı ekonomideki kırılganlıkları arttırmı tır. Nihayet, 1994 yılı ba nda sermaye çıkı ları hızlanmı ve uluslararası piyasalarda Türkiye'nin kredi notu dü mü tür. 5 Nisan kararları olarak bilinen hükümetin açıkladı ı tedbirlere ra men, 1994 krizi ve a ır sonuçları engellenememi tir (Kadıo lu, 2006:16).

5 Nisan Kararları'nın öncelikli hedefi mali piyasalarda istikrarı sa lamaktır. TL'den kaçı ı durdurmak ve borsada dü ü ü önlemek için döviz kurlarında yükseli beklentisini ortadan kaldırmak gerekmi tir. Döviz hücümün durması için TL'nin a ır ı de erlenmi olmasına son verilmelisi gerekmi tir. Bunu serbest piyasa kendi kendine gerçekle tirmi tir. Döviz kurlarındaki çılgın yükseli i durdurmak ve mali piyasalara istikrar kazandırmak amacıyla mevduat faizleri yükseltildi tir. Piyasalara istikrar kazandırmak için fiyat artı larının durdurulması gerekmi tir. Bu amaçla fiyatlarda ayarlamaya gidildi tir (Turan, 2011:64-65).

5 Mayıs 1994 tarihinde tasarruf mevduatına %100 garanti uygulanması ile bankacılık sistemine ve tasarruf mevduatı sahibine güven verilmeye çalı ıldı tır. Aynı dönemdeki Uzak Do u ve Rusya krizleri, Adapazarı ve Düzce depremleri ve Türkiye'deki politik ortam mali piyasalarda istikrarsızlık yaratmı tır. Bu çerçevede bankacılık sektörü Merkez Bankası'ndan yüksek miktarda ve maliyette likidite

sa lama yoluna gitmi tir. 1999 sonu itibariyle Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumuna (BDDK) tam ba ımsızlık verilmi ve görevi bankaların kurulması, denetlenmesi, denetim sonuçlarının karara ba lanması yetkisi ile birlikte tanımlanmı tir. Aynı zamanda grup kredi-öz kaynak ili kilerinin daraltılmasına, kredi tanımına i tiraklerin katılmasına ve mali bünyesi zayıflayan bankalara derhal müdahale edilmesine ait kararlar alınmı tir. Bu çerçevede, Egebank, Esbank, Türkiye Tütüncüler Bankası, Ya arbank, Sümerbank ve Yurtbank derhal TMSF'ye devredilmi lerdir. Birle ik Yatırım Bankası'nın ise faaliyetine son verilmi tir (Parasız, 2007:25; Z. Öztürk, 2007:113).

1999 yılında IMF ile imzalanan stand-by anla ması neticesinde olu turulan fiyat istikrarını sa lamaya ve sürdürülebilir bir kamu borç düzenine ula maya yönelik olan ekonomik program 2000 yılı ba ında uygulanmaya ba lanmı , yıl ortasında beklenen olumlu sonuçlar alınmaya ba lanmı tir. Bu kapsamda görülen olumlu geli melerden birisi iç borçlanma faiz oranlarındaki dü ü olmu tur (Erdem, 2012:285).

2000 yılının son aylarında bankaların ve yabancı yatırımcıların yo un döviz talebi ile kar ıla ılmı , bu talep piyasalarda ciddi bir likidite sıkı ıklı ına neden olmu , gecelik faizler ve fonlama maliyetleri yükselmi tir. Yıl sonuna do ru bankaların açık pozisyonlarını kapatmak için döviz alımına geçmeleri, yabancı yatırımcıların yıl sonunda buldukları ülkede pozisyonlarını kontrol ederek karlarını realize etmek istemeleri, döviz talebindeki artı ın en önemli nedenleri olmu tur. 2000 yılı Kasım ayında patlak veren krizde bankalar yüksek faizle kaynak toplamak durumunda kalmı ve bu durum bankaların ortak kaynak maliyetinin artmasına neden olmu tur. Ortaya çıkan likidite ve faiz risklerinin kriz boyutuna ta ınmasına hazırlıksız yakalanan bazı bankalar, riski yönetme konusunda yetersiz kalmı lardır. Nitekim, Demirbank varlıklarını likiditeye dönü türememi , bu konuda bankalar arası piyasadana ve TCMB'den ihtiyaç duydu u likiditeyi sa layamadı ı için TMSF'ye devredilmi (06.12.2000), ertesı yılda HSBC Bank'a satılmı tir (Erdem, 2012:285).

2.4.3.7. Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılanma Dönemi (2001 Sonrası)

2000 yılı Kasım ayında yaşanan dalgalanmaya neden olan sorunlar, 2001 yılında daha da ağırlaşmıştır. Yapısal düzenlemelerin yavaşlaması, iç talebin sınırlandırılmamasına bağlı olarak cari işlemler açığının büyümeye devam etmesi ve döviz kurlarındaki baskının artması sonucu, 2001ubat ayında Türkiye ekonomisinde finansal sistemden başlayan ve hızla reel kesime de yayılan bir kriz yaşanmıştır. Bu ortamda uygulanmakta olan sabit döviz kuru sistemine son verilerek dalgalı kur sistemine geçilmiştir. Böylece Türk Lirası yabancı paralar karşısında dalgalanmaya bırakılmıştır. Krizden sonra Nisan 2001’de ekonomideki yapısal sorunları gidermek ve finansal sistemin mali yapısını güçlendirmek amacıyla “güçlü ekonomiye geçiş programı” uygulamaya koyulmuştur. Bu program 2002 yılının başında 2002-2004 dönemini kapsayacak şekilde revize edilmiştir. Program, ekonominin dışa kapalılaşmasını, enflasyonun düşürülmesini, kamu borçlarının azaltılmasını, mali disiplinin sağlanmasını, yapısal reformların tamamlanmasını ve bankacılık sisteminin güçlendirilmesini hedeflemiştir. Programın temel prensiplerinin kararlılıkla uygulanması, siyasi istikrar ve dünya ekonomisindeki olumlu konjonktürün de yardımıyla, ekonomide ve bankacılık sisteminde olumlu yönde, önemli gelişmeler olmuştur. Yüksek oranlı ve istikrarlı bir büyüme sağlanmış, enflasyon oranı düşmüştür. Enflasyonla mücadelenin kurumsal altyapısı büyük ölçüde hazırlanmıştır; Merkez Bankası Kanununda yapılan değişikliklerle, Bankanın görevinin fiyat istikrarı olduğu açıkça tanımlanmış, Bankaya araçbağımsızlığı sağlanmış ve Para Politikası Kurulu oluşturulmuştur. Dış kaynak girişinin hızlanması ve risk priminin düşmesinin de etkisiyle, kamu borçlanmasının faiz oranı düşmüş, vade uzamıştır. Bankalardaki risk yönetimi anlayışı, kamusal gözetim ve denetim otoritesinde risk bazlı denetim anlayışı güçlenmiştir. Kamusal gözetim ve denetim iktisadi özerk bir yapıya kavuşturulmuştur. Bankaların faaliyetini düzenleyen mevzuat 2005 yılında yenilenecek uluslararası genel kabul görmüş prensiplere ve uygulamalara önemli ölçüde yaklaştırılmıştır (TBB, 2008:19-20; Seyidoğlu, 2003:149).

Kriz sonrasında yeniden yapılanan bankacılık sektöründe yabancı sermayeli banka sayısı hızla artmıştır. Diğer sektörlerde olduğu gibi, bankacılıkta da yabancı sermayenin girişi teorik olarak sermayenin yanı sıra bilgi ve teknoloji alanında yenilikler getireceği ve rekabeti arttıracak için faydalı görünmektedir. Ancak bugünkü ortamda, yabancı sermayenin payının %50'yi aşması önemle üzerinde durulması ve politika üretilmesi gereken bir husustur. Çünkü daha önce yaşanan finansal krizlerin çıkışında ve derinleşmesinde yabancı bankaların önemli rolü olmuştur. O dönemdeki paylarının az olduğu dikkate alınır, sektöre hakim oldukları zaman kırılmalı bir ekonomide neler yapabilecekleri ve bir dalgalanma durumunda nasıl tepki verebilecekleri de hesaba katılmalıdır (Günel, 2010:181-182).

Kriz sonrası küçülmeye giden bankalar, birleşmeler ve sistemden kopmaların etkisiyle üye sayıları azalmıştır. 2004 yılından sonra üye sayıları hızla artmaya başlamıştır; banka sayısı azalmasına karşın üye sayısında 2004-2010 yılları arasında %55 oranında bir artış anlamı vardır. Üye sayısındaki artışa paralel biçimde personel sayısı da artmıştır. Ayrıca bankalar, ATM ve POS makine sayılarını ve kredi kartı sayılarını düzenli olarak artırmışlardır (Coşkun vd., 2012:30).

2007 yılında ABD'de başlayarak tüm dünyayı saran küresel finans krizini Türk Bankacılık Sektörü en az kayıpla karşılamıştır. Genel ekonomik koşullardaki bozulmalara kıyasla bankacılık sektöründe ortaya çıkan bu olumlu tabloda, BDDK'nın etkin gözetim ve denetimi yanında Türkiye'de bankacılık sistemine duyulan güven, faaliyet gösteren bankaların yüksek sermaye yeterliliği rasyosu ile çalışanları ve açık pozisyon açısından dengeli bir yapıda durmaları önemli rol oynamıştır (Göçmen Yabancılar, 2010:117).

2.5. Banka Kredileri

Ekonomik yaşamda krediler, satın alma gücünü doğrudan etkilemektedirler. Ancak bu etki şahıs ve firmalar bazında farklı biçimlerde ortaya çıkmaktadır. Şahıslar, krediler sayesinde ihtiyaçlarını karşılamakta ve genellikle dayanıklı tüketim malları edinmektedirler. Firmalar ise krediler sayesinde ticari faaliyetlerine doğrudan ivme kazandıracak, karlarını artıracak yatırımlarda bulunmaktadır (Özden, 2010:9).

ktisadi i lemlerin sınırsız bir ekilde artması ve çe itlenmesi tüccarların, sanayicilerin ve üreticilerin yatırım ve i letme masraflarının devamlı olarak artmasına yol açmaktadır. üphesiz ki bütün bu ihtiyaçların belli bir para ile kar ılanması imkansızdır. Bu nedenle üretimin aksamaması veya durmaması, elde edilecek malların tüketiciye kadar ula tırılması ve üretim ve imalat faaliyetlerini sürekli kılacak bir sisteme ihtiyaç vardır. te söz konusu sistem kredi sistemi olup banka ve di er finans kurulu ları tarafından sa lanmaktadır (Sö ütçü, 2011:43).

Krediler, onları kullanan ahıs ve firmalara gereksinimlerini bugünden kar ılama, yatırım yapma gibi olanaklar tanır. Karlı i lere yatırım yapan, var olan i ini büyüten, ihtiyaçlarını kar ılayan firmalar hem faaliyet gösterdikleri piyasalarda ayakta kalabilmekte hem de gerçeikle tirdikleri faaliyetler ve üretimler yoluyla milli gelire katkı sa lamaktadırlar (Özden, 2010:9).

2.5.1. Kredinin Tanımı

Genel olarak kredi; belli bir süre sonra ödemek vaadiyle mal, hizmet veya satın alma gücü sa laması ekinde tanımlanabilir. Bir ba ka ifadeyle kredi, bir mevcudun belli bir süre sonra geri alınmak kaydıyla verilmesi veya verilmi bir varlı ın ödenmesine kefil alınmasıdır (Takan ve Acar Boyacıo lu, 2013:141).

5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 48. maddesinde “Bankalarca verilen nakdi krediler ile teminat mektupları, kontrgarantiler, kefaletler, aval, ciro, kabul gibi gayrinakdi krediler ve bu niteli i haiz taahhütler, satın alınan tahvil ve benzeri sermaye piyasası araçları, tevdiatta bulunmak suretiyle ya da herhangi bir ekil ve surette verilen ödünçler, varlıkların vadeli satı ndan do an alacaklar, vadesi geçmi nakdi krediler, tahakkuk etmekle birlikte tahsil edilmemi faizler, gayrinakdi kredilerin nakde tahvil olan bedelleri, ters repo i lemlerinden alacaklar, vadeli i lem ve opsiyon sözleşmeleri ile benzeri di er sözleşmeler nedeniyle üstlenilen riskler, ortaklık payları ve Kurulca kredi olarak kabul edilen i lemler izlendikleri hesaba bakılmaksızın bu Kanun uygulamasında kredi sayılır” denilmektedir (Bankacılık Kanunu, 2005: madde 48).

2.5.2. Kredinin Unsurları

Kredinin vade, güven ve risk olmak üzere üç unsuru bulunmaktadır (Takan ve Acar Boyacıo lu, 2013:141-142):

Vade (Zaman): Bankalarca sa lanan itibar belli bir süre sonra iade edilmesi gerekti inden, kredide zaman unsuru çok önemlidir. Vadesiz bir i lemin kredi özelli i bulunmaz.

Güven (timat): Para, mal, itibar gibi de erler belli bir süre sonunda geri alınmak artıyla verilirken, arada güven unsurunun bulunması gerekir.

Risk: Kredi ödenmeme tehlikesi ta ıdı ından, bütün krediler açıldı ı andan itibaren risk olu turmaktadır. Bankalar kredi kullandırırken riski asgariye indirmek için firmanın sa lamlık durumuna göre; ipotek, ticari i letme rehni ve kefalet gibi birtakım teminatlar almaktadır.

2.5.3. Kredinin levleri

Günümüzde ekonomik ve ticari faaliyetlerin hızla artması ve çe itlenerek geli mesi i letmenin faaliyetlerini sürdürebilmesi ya da hızlı de i imlere ayak uydurabilmesi için fon ihtiyacı yaratmakta, bu ihtiyaç ise, önemli bir oranda, bankalardan sa lanan kredilerle kar ılanmaktadır (akar, 2014:4).

Kredinin i levleri unlardır (akar, 2014:5):

- Tedavül fonksiyonunu yerine getirir.
- Birikimlerin sermayeye çevrilmesini sa lar.
- Birikimleri giri imcilerin kullanımına aktarır.
- Atıl durumdaki sermaye tasarruflarının i alanlarına aktarılmasını sa lar.
- Malların arzı ile talebi arasındaki dengeyi sa lar.
- Ekonomik faaliyetlere hız verir.
- Ticari de i imleri te vik eder, düzenli bir ekilde akımını kolayla tırır.
- Sermayenin birle me ve da ılımını temin eder.

2.5.4. Kredilerin Sınıflandırılması

Kredileri çeşitli açılardan aşağıdaki şekilde ayırma tabii tutmak mümkündür (Aydemir, 2004:126):

2.5.4.1. Niteliklerine Göre Krediler

Niteliklerine göre krediler nakdi ve gayrinakdi krediler olmak üzere ikiye ayrılırlar. Nakdi kredi ödünç para verilmesidir. Nakdi kredi karlılığında banka müşterisinden faiz ya da kredinin türüne göre faiz ve komisyon alır. Skonto, iştirak, borçlu cari hesaplar ve diğer teminatlı bireysel ve kurumsal krediler bu tür kredilerdir (Güney, 2013:81).

Skonto ve iştirak, bono ya da poliçenin vadesinden önce bankaca alacaklısından satın alınması işlemidir. Borçlu cari hesaplar, belli bir vadeye bağlı olmaksızın Türk Ticaret Kanunu'nun 87. maddesi hükümlerine göre açılan ve belli bir limit içerisinde müşteriye para çekme ve yatırma yetkisi veren güvenceli ya da güvencesiz kredilerdir (Aydemir, 2004:127).

Gayrinakdi kredileri ise, bir işin yapılması, bir borcun ödenmesi ya da bir yükümlülüğün yerine getirilmesi konusunda bankanın alacağı bir ücret veya komisyon karlılığında yükümlü adına taahhütte bulunması, ona kefil olması biçiminde kullanılan kredilerdir (Takan ve Acar Boyacıoğlu, 2013:144). Gayrinakdi krediler teminat mektubu, aval kredisi, ithalat garantisi, kefalet kredisi vb. şekillerde kullanılabilir (Tekinda, 2010:11).

Bankaların yurt içinde ve yurtdışında bulunan gerçek ve tüzel kişiler lehine bir malın teslimi, bir işin yapılması ya da bir borcun ödenmesi gibi konularda muhatap kurulu lara hitaben verdikleri ve söz konusu taahhüdün yerine getirilememesi durumunda mektup bedelinin kayıtsız artsız ödenmesi yükümlülüğünü içeren garanti belgelerine teminat mektubu denir. Teminat mektubu vermekle banka, kendi saygınlığını ve güvenilirliğini müşterisinin kullanmasına izin vermektedir (Takan ve Acar Boyacıoğlu, 2013:167).

Kabul kredisi ise ithal edilecek mal bedelinin ihracatçı ve ithalatçı arasında yapılan anlaşma doğrultusunda malın teslim alınması esnasında ödenmeyip ihracatçı firmanın ibraz edeceği vesaike ekli vadeli, bir veya birkaç poliçenin kabul edilmesi ile ileri bir vadede ödenmesine imkan veren bir ödeme eklidir. Kabul kredisi yurt içindeki ithalatçı firmaların yurtdışından vadeli mal alımı yapmasını sağlar (Akar, 2014:158).

2.5.4.2. Vadelerine Göre Krediler

Krediler vadelerine göre kısa, orta ve uzun vadeli krediler olmak üzere üçe ayrılır. Kredinin kullanıldığı tarihten geri ödendiği tarih arasındaki süre 365 günden kısa ise bu tür kredilere kısa vadeli krediler denilmektedir. Orta vadeli krediler, vadesi 1 yıl ile 5 yıl arasında olan kredilerdir. Vadesi 5 yıldan uzun olan krediler ise uzun vadeli kredilerdir (Ataçoğlu, 2006:58).

2.5.4.3. Teminatlarına Göre Krediler

Teminatlarına göre krediler teminatsız ve teminatlî krediler olmak üzere ikiye ayrılır. Teminatsız krediler, tek imza karlılığında açılan kredilerdir. Yani, kredi alanın atacağı bir imza kredinin sağlanmasına yeterli olmakta, banka başkaca bir güvenceye gerek duymamaktadır. Kredinin tek güvencesi kredi müterisinin kişiliğidir (Ulusoy, 2013:274).

Teminatlî krediler ise imza teminatlî ve maddi teminatlî krediler olmak üzere 2'ye ayrılırlar. İmza teminatlî krediler, birden fazla kişinin imzaları karlılığında açılan kredilerdir. Kefalet karlılığı kredisi, senetler karlılığı kredisi, çift imzalı teminat mektubu kredisi bu tür kredilere örnektir. Maddi teminatlî krediler, krediye güvence olarak maddi bir varlığın karlılık tutulması suretiyle kullanılan kredilerdir. Emtia karlılığı krediler, esham ve tahvilat karlılığı krediler gibi (Aydemir, 2004:128).

2.5.4.4. Kaynakları Açısından Krediler

Kaynaklar açısından krediler banka kaynaklı krediler ve yabancı kaynaklı krediler olmak üzere ikiye ayrılır. Banka kaynaklı krediler bankaya ait kaynaklardan kullanılan kredilerdir. Bankadışı kaynaklardan kullanılan krediler ise TCMB,

Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş. (Eximbank) ve diğer fonlardan yararlanılarak kullanılan kredilerdir (Akar, 2014:56).

2.5.4.5. Verili Amacı Açısından Krediler

Verili amacı açısından krediler işletme ve yatırım kredileri olmak üzere ikiye ayrılır. İşletme kredileri, işletmelerin üretim faaliyetlerini finanse etmek, döner sermaye gereksinimlerini karşılamak üzere açılan kredilerdir. Kısa veya orta vadeli olabilen bu tür krediler, daha çok kısa vadeli işletme gereksinimlerinin finansmanında kullanılır (Ulusoy, 2013:276).

Yatırım kredileri ise işletmelere bina ve tesislerinin yapımı için açılan kredilerdir. Bu tür krediler sabit devrelerin finansmanı amacıyla açıldığından orta veya uzun vadeli olmak zorundadırlar. İşletmelere ait binalarla tesislerin genişletilmesi, yenilenmesi, modernleştirilmesi, makine ve teçhizat sağlanması için açılan kredilerdir (Ulusoy, 2013:276).

2.5.4.6. Yetki Açısından Sınıflandırma

Yetki açısından krediler müdür yetkisinde krediler ve otorize krediler olmak üzere ikiye ayrılır. Müdür yetkisinde krediler genel müdürlükün belirlediği limitler içerisinde müdür yetkisinde açılan kredilerdir. Otorize krediler ise müdür yetkisinde açılmayan, tutarına göre bir üst makamın onayını gerektiren kredilerdir (Akar, 2014:56-57).

2.5.4.7. Konusu Açısından Krediler

Konusu açısından krediler; kurumsal, ticari ve bireysel krediler olmak üzere üçe ayrılır. Kurumsal krediler bankalarca büyük işletmelere kullanılan kredilerdir. Ticari krediler, bankaların KOB'lere kullandıkları kredilerdir. Bireysel krediler ise bankaların gerçek kişilere kullandıkları kredilerdir (Güney, 2013:83).

2.5.5. Bireysel Krediler

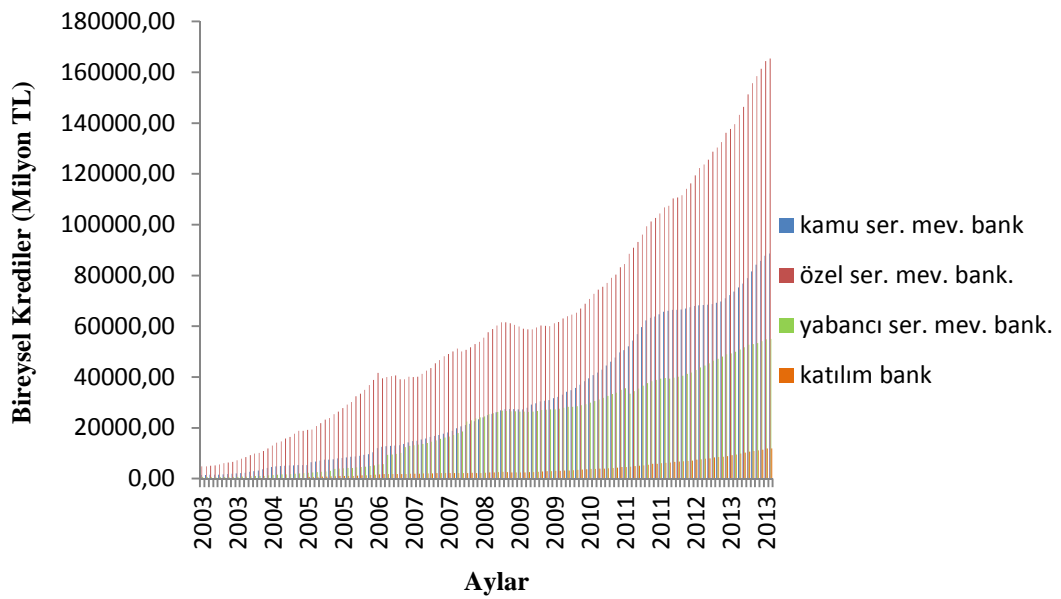
Bu bölümde bireysel krediler, bireysel kredinin tanımı ve tarihi gelişimi ve bireysel kredi türleri alt başlıklarında incelenecektir.

2.5.5.1. Bireysel Kredinin Tanımı ve Tarihi Gelişimi

Bireysel kredi; bankalar tarafından ticari amaç dışında kullanılmak üzere konut, taşıt veya herhangi bir mal ya da hizmet alımının finansmanına yönelik olarak kamu veya özel sektör kuruluşlarında ücretli olarak çalışan veya emekli olmuş bireyler, düzenli gelir elde eden gerçek kişiler ile serbest meslek mensupları, işletme sahibi diğer gerçek kişilere verilen ve bankamızta belirlenen faiz oranlarına göre bir ödeme planı dahilinde geri ödenmesi gereken kredilerdir (Akar, 2014:193).

Amerika'da ve Avrupa ülkelerinde 1950'lerden beri yaygın olarak kullanılan bireysel krediler, Türkiye'de 1980'lerin sonlarında kullanılmaya başlandı ve 1990'ların başlarından itibaren de yaygınlaştı. Türkiye'de 2000 yılı başlarında alınan ekonomik istikrar tedbirleri sonucunda enflasyon oranının düşmesi sonucunda faiz oranlarının düşmesiyle bankaların kullandığı bireysel kredi tutarları önemli ölçüde artmıştır (Güney, 2013:116).

ekil 2. Banka Türlerine Göre Bireysel Krediler



Diğer kredi türlerine göre riskin düşük olması nedeniyle ve gelecekte düşük enflasyon beklendikinden imdiki oranlarla verilen uzun vadeli bireysel krediler bir iki yıl sonra daha karlı olacaktır için bankalarca tercih edilir olmaktadır (Güney, 2013:116).

2.5.5.2. Bireysel Kredi Türleri

Bireysel krediler ekonomik artılara ve ihtiyaçlara göre zaman içinde de i ikliklere u ramaktadır. Bankalara göre farklı bireysel kredi çe itleri vardır (akar, 2014:199). Bireysel krediler tüketici kredileri ve kredi kartları olarak ikiye ayrılabilir (Takan ve Acar Boyacıo lu, 2013:181).

2.5.5.2.1. Tüketici Kredisi

Genel anlamda tüketici kredileri, herhangi bir malın ya da hizmetin satın alınmasına ba lı olarak, ticari amaçlar dı nda, bireylere sonradan belirli ko ullarda geri ödenmek üzere verilen kredileridir. Tüketici kredileri, banka tarafından mü teriye bir defada kullanılmak üzere, belirlenen limitte kullanma yetkisi verilen, geri ödemelerin bankaca mü teriye bildirilen geri ödeme planı çerçevesinde taksitlerle yapılan kredi türüdür. Tüketici kredileri, kısa ve orta vadeli kredileri kapsamaktadır (Takan ve Acar Boyacıo lu, 2013:181).

Tüketici kredilerinden en yaygın olanları; konut kredileri, ta it kredileri ve ihtiyaç kredileridir (bicio lu, 2011:29)

2.5.5.2.1.1. Konut Kredisi

Gerçek ki ilere; kullanıma hazır olan konut alımının finansmanında kullandırılmak üzere tahsis edilen kredilerdir. Konut kredileri yeni veya belli bir ya a kadar olan konutların alımının finansmanında kullandırılabilirler. Ancak konutun ya ndan çok dikkate alınması gereken konu ekspertiz de eridir. Bankalar konut kredilerini ekspertiz de erinin bir miktar altında kullandırmaktadırlar (Güney, 2013:118).

Türkiye’de özellikle 2000’li yılların ortalarında faizlerin dü meye ba lamasıyla beraber bankalar konut kredisi için uyguladıkları vadeleri kademeli bir ekilde uzatmaya ba lamı lardır. Konut kredilerinde vadelerin uzaması ABD’de çok yaygın uygulanan mortgage kredileri benzeri bir niteli e bürünmü tür. Bu benzerlik kullanılan kredilerin vadelerindeki uzunluk bakımından olmu tur (bicio lu, 2011:73).

Konut kredileri ile mortgage kredileri arasında farklar vardır. En önemli farklardan biri, mortgage sisteminde ikincil piyasalar vardır ve bu piyasanın varlığı sistemin temelini oluşturur. Türkiye’de konut kredilerinin fon kaynağı mevduat bankaları tarafından toplanan mevduatlardır. Türkiye’de mortgage piyasalarında ikincil piyasa henüz oluşmamıştır. Mortgage sisteminde fonlama daha ziyade ikincil piyasalardan yapılır. ipotek teminatı bulunan konut kredisi alacakları, kredi veren kurum tarafından menkul kıymetle değiştirilerek ikincil piyasada satılır. Böylece sisteme önemli bir fon kaynağı yaratılmış olur. Ancak sistem bu şekilde karmaşık hale gelir ve risklerin yönetilmesi de zorlaşır. 2008 yılında patlak veren küresel finans krizinin en önemli nedeni ABD’de kullanılan mortgage kredilerindeki risklerin yönetilememesidir (Bicioğlu, 2011:74).

2.5.5.2.1.2. Taahhüt Kredisi

Bireysel taahhüt kredileri, herhangi bir marka aracın gerçek kullanıcı tarafından ticari amaçlar dışında kullanılmak üzere satın alınabilmesine yönelik olarak kullanılan “0” km. veya kullanılmı araçlar için kullanılabilen ve geri ödemesini taksit veya dekont taksitlerle yapılabilen bir kredidir. Taahhüt kredisi, ipotek teminatla beraber krediyle alınacak araç rehni alınarak kullanılır. Taahhüt kredilerinde kullanılacak en fazla kredi tutarı bankaların uygulamalarına göre farklılık göstermekle birlikte genel olarak;

- Sıfır kilometre taahhütler için KDV+ÖTV dahil fiyatının %75-%100’üne kadar,
- İkinci el taahhütlarda ise Türkiye ve Sigorta, Reasürans ve Emeklilik şirketleri Birliği tarafından üç ayda bir yayınlanan araç değer listesi fiyatının %75-%100’üne kadar,

kullanılır (Akar, 2014:199-200).

2.5.5.2.1.3. İhtiyaç Kredisi

İhtiyaç kredisi, bankalar tarafından nakit ihtiyacının karşılamak üzere sunulan bir tüketici kredisi türüdür. İhtiyaç kredileri, kişinin ihtiyacına göre bankalarca özelleştirilerek farklı isimler altında sunulabilmektedir. Örneğin evlilik kredisi,

e itim kredisi, tatil kredisi, sa lık kredisi vb. gibi isimler altında bu krediler kullandırılmaktadır (bicio lu, 2011:75).

2.5.5.2.2. Kredi Kartları

Kredi kartları belli limitler dahilinde nakit kullanmadan mal ve hizmet alımına veya nakit çekimine olanak sa layan ödeme araçlarıdır. Kart, kullanıcılara para ta ıma zorunlulu unu ortadan kaldırması, üye i yerlerine cirolarını arttırabilme olana ı sa laması gibi özellikleri nedeniyle kullanımı artan kredi kartları; alıcılar ve satıcılar arasındaki mal ve hizmet ili kilerinde geçerli, güvenilir, hızlı ve etkin bir ödeme aracına duyulan gereksinimlerden do mu tur (Kirdaban, 2005:12).

Kredi kartı uygulamasına ilk kez 1914 yılında Kaliforniya Genel Petrol irketinin (imdiki adı Mobil-Oil) kendi satı ve hizmet yerlerinde kullanılmak üzere mü terilerine kredi kartı vermesiyle ba lamı tır. Bu tür kartların kullanımı özellikle ikinci Dünya Sava ı'ndan sonra yaygınla mı tır. 1949 yılında Diner's Club i letmesinin çıkardığı kredi kartı çok sayıda i yerinde ödeme aracı olarak kabul edilen ilk kart olmu tur. Diner's Club i letmesinden sonra aynı türde ba ka kredi kartları görülmeye ba lamı tır. 1959 yılında Bank of American National Trust and Savings Association Bankası'nın Kaliforniya'da eyalet düzeyinde geçerli olan Bankamericard adlı kredi kartını çıkarmı tır. Bankamericard 1966 yılından sonra di er eyaletlerde de kullanılmaya ba lanmı 1976-1977 yıllarından itibaren kartın adı VISA olarak de i tirilmi tir (Tuncer, 2004:16).

Türkiye'de ise ilk kredi kartı 1968 yılında çıkarılan Diners Club kartıdır. Bu kart uzun süre çok sınırlı sayıdaki elit kesime hitap etmi tir. Türkiye'de kredi kartlarında asıl geli me 1980'lerin ikinci yarısından itibaren ya anmı tır. Emlakbank, ktisat Bankası, Vakıfbank gibi bankaların öncülü ünde kredi kartı çalı maları ba lamı ve yaygınla mı tır (Güney, 2013:126).

2.5.5.2.2.1. Kredi Kartlarının Sa ladı ı Yararlar

Kredi kartının sa ladı ı yararlar kart sahibine (hamiline), üye i yerlerine ve kartı veren bankalara olmak üzere üç ba lıkta incelenebilir.

2.5.5.2.2.1.1. Kredi Kartı Hamiline Yararları

Kredi kartı kullanımı kart hamiline aşağıda belirtilen avantajları sağlamaktadır (Takan ve Acar Boyacıoğlu, 2013:199):

- Kart hamili, kredi kartı sayesinde yanında büyük miktarlarda nakit taşıma zorunluluğundan kurtulur. Kredi kartı hamilleri, belli bir kredi limiti dahilinde esnek şartlarda ödeme olanağı elde etmektedirler.
- Kredi kartı ihraç eden bankalar, kart hamiline ödeme yapmak için hesap ekstresini gönderdikleri tarihten sonra belli bir süre içinde faizsiz kredi kullanma imkanını tanımaktadır.
- Kredi kartı kullananlar, yaptıkları harcamaların hesabını tutmakta kolaylık elde etmektedirler. Ayrıca, acil durumlarda kredi kartları hamillerine büyük faydalar sağlar. Günümüzde kart hamilleri, telefon veya internetten mal ve hizmet siparişlerinde kredi kartı kullanabilmektedirler.
- Kredi kartı hamilleri, kartı çıkaran kurumun sunduğu özel hizmetlerden faydalanabilmektedirler. Bunların arasında; kurumun sadece kart hamillerine sattığı bazı özel ürünleri alabilmek ya da havalimanlarında özel bölümlerde teleks, telefon gibi haberleşme araçlarından faydalanabilme sayılabilir.

2.5.5.2.2.1.2. Kredi Kartı Üyesi Yerine Yararları

İletmeler bankalarla anlaşarak belirli bir ödemeyi kabul ederek kredi kartı ödeme sistemine üye olmaktadır. Üye oldukları firmalarında yapılan her harcama için üye oldukları yerler anlaşılmaması yapmış oldukları banka veya kuruma satış bedeli üzerinden belirlenmiş olan bir komisyon ödemeyi kabul eder (Güney, 2013:128).

Yukarıda belirtilen dezavantajlara rağmen kredi kartları üye oldukları yerlerine şu yararları sağlar (Kaya, 2013:305-306):

- Kredi kartını çıkaran kurumların yapmış oldukları tutundurma faaliyetleri, kredi kartını kabul eden üye oldukları yerlerinin müşteri sayısının artmasına ve satış hacminin genişlemesine olumlu katkılar sağlar.
- Özellikle vadeli satışları ortadan kaldırarak üye oldukları yerlerinin üpheli alacaklarının oranının düşmesine, bu sayede borcunu ödemeyen müşteri aleyhine açılan

dava ve bu davanın takibi için katlanılan külfetlerin ortadan kalkmasına neden olmaktadır.

- Üye i yeri temsilcileri sahte para kabulünde yaşanan sıkıntılar, para sayma külfeti ve nakit paraların muhafaza edilmesinden dolayı çalınabilme riskinden kurtulmu olmaktadır.
- Kartı piyasaya sunan kuruluşlar tarafından üye i yeri sözleşmesi hükümlerine uyulmak kaydıyla, mal satışlarından veya hizmet sunumlarından kaynaklanan alacakların bedelinin yasal kesintiler yapıldıktan sonra üye i yerine ödeneceği garanti edilmektedir.

2.5.5.2.2.1.3. Kredi Kartının Bankalara Sağladığı Yararlar

Kredi kartlarının bankalara sağladığı bazı yararlar aşağıda belirtilmiştir (Güney, 2013:128):

- Kart hamilleri ve kredi kartı kabul eden üye i yerleri bankanın mevduat, kredi gibi diğer bankacılık konularında da müşterisi olabilir. Geni yelpazedeki müşteri ağına sahip olma imkanı sağlar.
- Yabancıların kullandıkları kartlar sayesinde üye i yeri anlaşması olan bankalar döviz girişi sağlarlar.
- Kredi kartı çıkaran bankalara, ellerindeki atıl fonlarının önemli getiri üzerinden plase edilmesini ve bu riskin çok sayıda kart hamiline dağıtılmasına olanak verir.
- Kredi kartı ihraç eden ve üye i yeri anlaşması yapan banka; kart hamillerinden ve üye i yerlerinden komisyon, taksitlendirme faizi, gecikme faizi, kart bedeli vb. adlar altında gelir elde eder. Bankaların üye i yerlerinden sağladıkları gelir, kart hamillerinden sağladıklarından daha fazladır.

2.5.6. Türkiye’de Tüketici Kredilerine Yönelik İhtiyati Politikalar

Türkiye’de finansal istikrarın tesisi açısından özellikle küresel krizden sonra bir dizi ihtiyati tedbir uygulamaya konmuştur. Tüketici kredilerine yönelik alınan tedbirlerde bu anlamda önemli bir yere sahiptir. Türkiye’de tüketici kredilerine yönelik uygulanan ihtiyati politikaların temel amacı tüketici kredilerindeki hızlı

büyüme yi yava latarak tasarruf oranlarının artırılmasına ve tasarrufların üretken yatırımlara yönlendirilmesine katkı sa lamaktır. Bu amaçla, Türkiye’de tüketici kredilerine yönelik kullanılmakta olan ihtiyati araçlar kredi sınırlamaları, sermaye yeterlili i, genel kar ılıklar ve zorunlu kar ılıklardır (TCMB, 2014:51).

Kredi sınırlamaları, kredi talebini veya arzını sınırlayarak do rudan kredi hacmini kısıtlamaya yönelik önlemlerden olu maktadır. 2010 yılı sonundan bu yana kredi kartları ve tüketici kredilerinin hacmini sınırlamaya yönelik olarak BDDK tarafından birçok düzenleme yapılmı olup, detayları a a ıda yer almaktadır (TCMB, 2014:52).

Kredi Kartı Asgari Ödeme Oranlarının Arttırılması: Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelik’te 17.12.2010’da yapılan de i iklikle, asgari ödeme oranları, yeni tahsis edilen kredi kartlarında Yönetmelik’in yayınladı ı tarihten itibaren %20’den %40’a çıkarılırken, mevcut kredi kartlarında kredi kartının limitine ba lı olarak üç yıllık bir döneme yayılacak ekilde kademeli olarak arttırılmı tır. Söz konusu Yönetmelik’te 08.10.2013 tarihinde yapılan de i iklikle ise, asgari ödeme oranları, 2015 yılı ba ndan itibaren limiti 15.000 TL’ye kadar olan kredi kartlarında %30 ve limiti 15.000-20.000 TL arasında olan kredi kartlarında %35 olacak ekilde kademeli olarak arttırılmı tır. Kredi kartı asgari ödeme oranlarının arttırılması kredi kartı kullanıcılarının ödemesi gereken asgari tutarı arttıracı ndan, dönem sonu borcundan ödenmeyen kısmın, ba ka bir ifadeyle krediye dönü en tutarın, azalması beklenmi tir. Ayrıca, uzun vadede kredi kartı kullanıcılarının borç ödeme alı kanlıklarını de i tirerek ödeme oranlarının yükseltilmesine, dolayısıyla hanehalkı borçlulu unun azalmasına katkı sa layaca ı dü ünülmü tür (TCMB, 2014:52).

Kredi Kartı Limitlerinin Gelirle li kilendirilerek Sınırlandırılması: Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelik’te 08.10.2013 tarihinde yapılan de i iklikle, kredi kartı limitlerinin belirlenmesinde kredi kartı hamilinin gelir düzeyinin esas alınmasına ili kin kriterler belirlenmi , kredi kartı hamilinin tüm kart çıkaran kurulu lardan edinilebilecek toplam kredi kartı limitinin aylık ortalama net gelirinin 4 katını a amayaca ı, mevcut kredi kartlarında 4 katını a tı ının tespiti durumunda ise bu kartlar hakkında limit artı i lemi yapılamayaca ı hükme

ba lanmı tır. Literatürde kredi/gelir oranı olarak bilinen bir düzenleme olan kredi kartı limit sınırlaması, kredi arzını sınırlayarak kredi hacmini azaltmayı amaçlamı tır. Ayrıca, hanehakkının geliriyle orantılı borçlanmasının sa lanması ve borcun ödenmeme riskinin azaltılması hedeflenmi tır (TCMB, 2014:53).

Kredi Kartlarının Belirli Durumlarda Kullanıma Kapatılması: Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelik'te 17.12.2010 tarihinde yapılan ve 17.06.2011 tarihinde yürürlü e giren düzenlemeyle, bir takvim yılı içerisinde en fazla üç defa, dönem borcunun %50'sine kadar ödeme yapılan kredi kartlarının nakit kullanımına kapatılaca ı hükme ba lanmı tır. 08.10.2013 tarihinde yapılan ve aynı tarihte yürürlü e giren de i iklikle ise, bir takvim yılı içinde asgari ödeme tutarı toplam üç kez ödenmeyen kredi kartlarının ise nakit kullanımı ile mal ve hizmet alımına kapatılaca ı düzenlenmi tır. Söz konusu kredi kartlarının dönem borcunun tamamının ödenmesine kadar kullanıma kapalı tutulaca ı ve limitlerinin arttırılamayaca ı da hüküm altına alınmı tır. Söz konusu düzenleme, borcunu ödemeyen kredi kartı kullanıcıları için kredi arzının sınırlandırılmasını amaçlamı tır. Böylece, söz konusu kullanıcıların daha fazla borçlanması önlenerek ödenmeyen kredi tutarları azaltılmı ve bankaların kredi kartı tahsili gecikmi alacaklar (TGA) tutarının artması engellenmi tır (TCMB, 2014:53).

Kredi Kartlarında Taksitlendirme Süresinin Sınırlandırılması: Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelik'te 31.12.2013 tarihinde yapılan ve 01.02.2014 tarihinde yürürlü e giren düzenleme, kredi kartları ile gerçekleştirilecek mal ve hizmet alımları ile nakit çekimlerinde taksitlendirme süresinin dokuz ayı geçemeyece i, telekomünikasyon ve kuyumla ilgili harcamalarda ve yemek, gıda ve akaryakıt alımlarında taksit uygulanamayaca ı hükme ba lanmı tır. Düzenleme sonrası duyulan ihtiyaç üzerine, söz konusu Yönetmelik'te 13.05.2014 tarihinde de i iklik yapılarak, hediye çeki ve benzeri ekillerde herhangi bir somut mal veya hizmeti içermeyen ürünlerin alımlarında da taksit uygulanamayaca ı ve kurumsal kredi kartlarında sadece dokuz aylık genel taksit sınırlamasının uygulanaca ı hüküm altına alınmı tır. Aynı Yönetmelik'te 22.10.2014 tarihinde yapılan de i iklikle ise, kuyumla ilgili harcamalara tekrar taksitlendirme imkanı getirilmı ve taksitlendirme süresi 4 ay olarak belirlenmi tır. Taksitlendirme süresinin sınırlandırılması, mal ve

hizmet alımlarında kredi kartı aracılığıyla sağlanan tüketici kredisi benzeri ve uzun vadeli kredilendirme imkanlarının kart sahiplerini aırı borçlanmaya tevik edebilece i dü üncesinden hareketle hayata geçirilmiştir. Kredi kartının bir ödeme aracı olarak kullanılmasının ve kredi ihtiyacının tüketici kredileriyle karşılanması daha uygun olacaktır. Düzenleme, kredi kartı kullanıcılarının aylık taksit ödemelerini artıracaklarından, taksitli harcama tutarlarının azalmasını sağlaması beklenmiştir (TCMB, 2014:54).

Konut Dışıındaki Tüketici Kredilerinin Vadelerinin Sınırlandırılması:

Bankaların Kredi İlemlerine İlişkin Yönetmelik ile Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kurulu ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik'te 31.12.2013 tarihinde yapılan düzenlemeyle, konut finansmanı kapsamında kullanılan krediler ile diğer gayrimenkul alımı amaçlı krediler hariç olmak üzere, tüketici kredilerinin vadesinin 36 ayı, ta it kredileri ile ta it teminatl kredilerin vadesinin 48 ayı a amayacaktır hükme bağlanmıştır. Düzenlemenin, aylık taksit ödemelerindeki artışı karşılayamayan tüketicilerin kredi talebini azaltarak doğrudan kredi hacmi üzerinde etkili olması beklenmiştir. Diğer taraftan, kredi talebini azaltmayarak aylık taksitleri ödeme gücü üzerinde oluşan müşterilerin borcunu ödememe olasılığında ve bankaların TGA tutarlarında sınırlı düzeyde artış olabilece i dü ünülmüştür (TCMB, 2014:54-55).

Konut ve Ta it Kredileri için Kredi/Değer Oranı Getirilmesi:

BDDK Kurul Kararı ile 18.10.2010 tarihinde yapılan, 01.01.2011 tarihinde yürürlüğe giren ve 31.12.2013 tarihinde Bankaların Kredi İlemlerine İlişkin Yönetmelik'e tabii düzenlemeyle, tüketicilere konut edinmeleri amacıyla kullanılacak kredilerde ve yapılacak finansal kiralama işlemlerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranının %75'i a amayacaktır hüküm altına alınmıştır. Bankaların Kredi İlemlerine İlişkin Yönetmelik'te 31.12.2013 tarihinde yapılan ve 01.02.2014 tarihinde yürürlüğe giren düzenlemeyle, tüketicilere binek araç edinimi amacıyla kullanılacak ta it kredilerinde, ta it teminatl kredilerde ve yapılacak finansal kiralama işlemlerinde, kredi tutarının ta it değerine oranının nihai fatura değeri 50.000 TL ve altında olan ta itlar için %70'i a amayacaktır, nihai fatura değeri 50.000 Türk Lirasını aşan binek araçlarda, bedelin 50.000 Türk Lirasına kadar olan kısmı

için %70, 50.000 Türk Lirasının üstünde olan kısmı için ise %50 olarak uygulanacaktır. Konut ve taşıt kredilerine getirilen kredi/değer oranlarının kredi olarak kullanılabilir tutarı azaltarak, kredi arzı ve kredi talebini de rüdan, varlık fiyatlarını ise dolaylı olarak azaltıcı yönde etkilemesi beklenmektedir. Ayrıca, söz konusu düzenlemelerin tüketicilerin ödeyememe olasılığını, dolayısıyla bankaların TGA tutarlarını azaltacaktır (TCMB, 2014:55-56).

Türkiye’de tüketici kredilerine yönelik kullanılmakta olan ihtiyati düzenlemelere, yürürlük tarihlerine ve aktarım kanallarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Tablo 2. Tüketici Kredilerine Yönelik İhtiyati Düzenlemeler, Yürürlük Tarihleri ve Aktarım Kanalları

Araçlar	İhtiyati Önlemler	Düzenleme	Düzenleme Yürürlük Tarihleri	Aktarım Kanalları
Kredi Sınırlamaları	Kredi kartı asgari ödeme oranlarının artırılması	Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelik	17.12.2010 01.01.2014 (kademeli geçi)	Krediyeye dönü en tutarı azaltır, borcun ödenmesine ilişkin alı kanlıkları de i tirerek ödeme oranlarını yükseltir, hanehalkının borçlulu unu azaltır.
	Kredi kartı limitlerinin gelirle ili kilendirilerek sınırlandırılması		08.10.2013	Kredi arzını sınırlar, hanehalkının geliriyle orantılı borçlanmasını sa lar, mü terinin ödememe olasılı nı dolayısıyla bankaların TGA’sını azaltır.
	Kredi kartlarının belirli durumlarda kullanıma kapatılması		17.06.2011, 08.10.2013	Kredi arzını sınırlar, hanehalkının borçlulu unu azaltır, mü terinin ödememe olasılı nı dolayısıyla bankaların TGA’sını azaltır.
	Kredi kartı taksitlendirme süresinin sınırlandırılması		01.02.2014, 13.05.2014, 22.10.2014	Kredi talebini sınırlar, hanehalkının borçlulu unu azaltır, kredi kartının kredilendirme aracı olarak de il ödeme aracı olarak kullanılmasını te vik eder.
	Konut dışındaki tüketici kredilerinin vadelerinin sınırlandırılması	Bankaların Kredi lemlerine Yönelik Yönetmelik ve Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman irketlerinin Kurulu ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik	31.12.2013	Kredi talebini sınırlar, hanehalkının borçlulu unu azaltır, kredi talebini azaltamayarak aylık taksitleri ödeme gücü üzerinde olu an mü terilerin ödememe olasılı nı dolayısıyla bankaların TGA’sını artırır (sınırlı düzeyde olaca ı dü ünülmektedir).
	Konut ve taşıt kredileri için kredi/değer oranı getirilmesi		01.01.2011, 01.02.2014	Kredi olarak kullanılabilir tutarı azaltarak, kredi arzı ve kredi talebini de rüdan, varlık fiyatlarını ise dolaylı olarak azaltıcı yönde etkiler, mü terilerin ödememe olasılı nı dolayısıyla bankaların TGA’sını azaltır.

Tablo 2.Tüketici Kredilerine Yönelik Htiyati Düzenlemeler, Yürürlük Tarihleri ve Aktarım Kanalları “Devamı”

Sermaye Yeterlili i	Kredi kartları ve tüketici kredileri için risk a ırlıklarının arttırılması.	Bankaların Sermaye Yeterlili inin Ölçülmesine ve De erlendirilmesine li kin Yönetmelik	22.03.2008, 18.06.2011, 08.10.2013	Sermaye yeterlili i rasyolarında azalı olur, bankaların söz konusu azalı ı telafi etmek istemeleri durumunda kredi arz ve talebinde azalı olur. Bankalar ilave sermaye yükünü kar ılamak için kar da ıtımını azaltmaz ve sermaye ilave etmez ise risk a ırlıklı varlıklarını azaltmak zorunda kalır, bu da kredi arzının miktar kanalı yoluyla azalmasına yol açar. Bankalar ilave sermaye yükü nedeniyle kaynak maliyetlerinde meydana gelen artı ı kredi faiz oranlarına yansıtır, bu da kredi talebinde fiyat kanalı yoluyla azalı a yol açar.
Genel Kar ılıklar	Tüketici kredilerinde arttırımlı genel kar ılıkların uygulaması	Bankalarca Kredilerin ve Di er Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar için Ayrılacak Kar ılıklara li kin Usul Ve Esaslar Hakkında Yönetmelik ve Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman irketlerinin Muhasebe Uygulamaları ile Finansal Tabloları Hakkında Yönetmelik	18.06.2011, 08.10.2013, 24.12.2013 (finansman irketleri)	Bankaların karları azalır, genel kar ılıkların katkı sermaye içerisinde yer aldığı ndan standart sermaye yeterlili i rasyosu etkilenmez (sadece genel kar ılıkların kredi riskine esas tutarın %1,25’ini a an bankaların rasyosunda azalı olur), ana sermaye ve çekirdek sermaye yeterlili i rasyoları azalır. Rasyolarındaki azalı ı telafi etmek isteyen bankalar, kar da ıtımını sınırlar veya sermaye ilave eder ise miktar kanalı yoluyla kredi arzını, risk a ırlıklı varlıklarını azaltır ise fiyat kanalı yoluyla kredi talebini etkiler.
Zorunlu kar ılıklar	Finansman irketlerinin zorunlu kar ılıklarına tabi tutulması	Zorunlu Kar ılıklar Hakkında Tebli	06.12.2013	Ta ıt kredilerindeki hızlı büyümeyi yavaşlatmak amacıyla finansman irketlerinin zorunlu kar ılıklarına tabi tutulması, miktar kanalıyla kredi verilebilir kaynakların azalmasına, fiyat kanalıyla kredi faiz oranlarının yükselmesine yol açar.

Kaynak: TCMB, 2014:60.

Htiyati politikaların nihai amaca yönelik toplam kredi ve tüketici kredisi büyümesindeki hızı yavaşlatmakta oldukça etkili oldu unu çalı ma bulguları göstermektedir. Ayrıca özellikle genel kar ılıklar ve risk a ırlıklı düzenlemeleri banka sermaye yeterlili i oranlarının makul seviyelerde kalmasını ve bankaların riskli

aktiflerinde büyümenin önüne geçilmesini sağlamıştır. Kredi türleri bazında elde edilen sonuçlar, daha çok faiz oranlarındaki değişim ile belirlenen kredi kullanımının, ihtiyati politikalar aracılığıyla da sınırlandırılabilmesine işaret etmiştir. İncelenen dönemde en çok düzenlemeye tabi tutulan kredi kartlarının, yıllık büyüme hızının negatif düzeylere düşürülmesinde, 2013 yılı Ekim ayında uygulamaya konulan birden çok politika ile 2014 yılıubat ayında yürürlüğe giren taksit sayısının sınırlandırılmasına ilişkin önlemler belirgin olarak etkili olmuştur. Konut kredilerine yönelik kredi/değer oranı uygulamasının da söz konusu kredilerin artışı hızının yavaşlamasında etkili sonuç verdiği görülmüştür. Taahhüt kredilerinde ise alınan önlemlerden 2013 yılı Aralık ayında taahhüt kredilerine 48 aylık vade sınırlamasının ve 2014 yılıubat ayında taahhüt değerine göre kredi teminat oranı uygulamasının getirilmesi oldukça etkili olmuştur. İhtiyaç kredileri dahil diğer tüketici kredilerine yönelik düzenlemelerden Aralık 2013'teki vade süresini azaltmaya yönelik düzenleme sonrasında ihtiyaç ve diğer tüketici kredilerinin büyüme hızındaki düşüş oldukça belirgindir. Sonuç olarak tüketici kredilerine yönelik ihtiyati tedbirler, finansal istikrarın tesisini sağlamakla hedefiyle uyumlu sonuçlar vermiştir (TCMB, 2014:72).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PARASAL AKTARIM MEKANİZMASI

3.1. Parasal Aktarım Mekanizması Kavramsal Çerçeve

Aktarım mekanizması, para miktarındaki değişimleri reel sektöre yansıtan mekanizmadır. Parasal değişimlerden dolayı toplam talep ve gelirden meydana gelen değişimleri, yani para ve gelir arasındaki bağlantıyı gösteren para politikası kanallarıdır (Toksöz Gür, 2003:1).

Parasal aktarım mekanizmasına yönelik literatürde birbirine benzer tanımlar yapılmıştır. Bunlardan bazıları aşağıda sıralanabilir:

Taylor'a (1995:11) göre parasal aktarım mekanizması, para politikası kararlarını reel GSYH (Gayri Safi Yurt içi Hasıla) ve enflasyondaki değişimlere ileten süreçtir.

Petursson'a (2001:2) göre, para politikasındaki değişimlerin ekonominin diğer kısımlarına nasıl yayıldığını açıklayan sürece parasal aktarım mekanizması denir.

Ireland'a (2005:1) göre parasal aktarım mekanizması, nominal para stoğu ya da kısa vadeli nominal faiz oranlarındaki politika kaynaklı değişikliklerinin toplam çıktı ve istihdam gibi reel değişkenleri nasıl etkilediğini açıklar.

Aslan ve Korap'a (2007:41) göre parasal aktarım mekanizması, politika yapıcılar tarafından gerçekleştirilen para politikası müdahalelerinin parasal ve reel

içerikli iktisadi büyüklükler üzerindeki beklenen ve gerçekte en etkilerini ortaya koymayı amaçlayan önemli bir politika aracıdır.

Dabla-Norris ve Floerkemeier'e (2006:4) göre parasal aktarım mekanizması, yatırım, firma ve hanehalkı tüketim kararları ve finansal araçları etkileyerek toplam talep ve fiyatları etkileyen para politikası kanallarıdır.

Demchuk, Lyziak, Przystupa, Sznajderska ve Wrobel'e (2012:9) göre parasal aktarım mekanizması, ekonomik birimlerin daha çok karlılıkla etkilemleriyle para otoritelerinin kararlarına nasıl tepki verdiklerini tanımlar.

Para politikası denge ilişkileri, çok sayıda farklı ekonomik ve finansal denge için farklı sürelerde ve büyüklükte etkileyerek çeşitli kanallardan aktarılmaktadır. Bu kanalların ve aktarım mekanizmasında taşıdıkları nispi önemin belirlenmesi, politika araçlarının oluşturulması, politika denge ilişkilerinin zamanlaması ve böylelikle merkez bankasının karar alma sürecindeki kısıtların ortaya konması açısından önem kazanmaktadır (A.K. Özdemir, 2012:66-67).

3.2. Parasal Aktarım Mekanizması Teorik Çerçeve

Para politikasının makro ekonomik dengeleri etkilediği hususunda genel bir inanışın olması karışın bunun hangi yollarla gerçekleştiği konusunda fikir birliği mevcut değildir (Taylor, 1995; Hubbard, 1994; Bernanke ve Gertler, 1995; Mishkin, 1996). Literatürde genel olarak parasal aktarım mekanizmaları Klasik, Keynesyen, Monetarist ve rasyonel beklentileri içeren görüşler çerçevesinde incelenmektedir.

3.2.1. Klasik Görüş

Klasiklerin para ile ilgili görüşlerini miktar teorisi çerçevesinde açıklamak mümkündür. Klasik iktisatçılar tarafından geliştirilen miktar teorisi, toplam gelirin nominal değerinin nasıl belirlendiğini inceleyen bir teoridir. Paranın miktar teorisinin makro iktisat literatüründe iki türü bulunmaktadır. Birinci tür, Irving Fisher tarafından geliştirilen Fisher yaklaşımı iken ikinci tür ise Alfred Marshall ve Cecil Pigou ile birlikte anılan Cambridge yaklaşımıdır (Günel, 2010:437; Bocuto lu, 2012:25).

Fisher ekonomideki para miktarı ile nihai mal ve hizmetler için yapılan toplam harcama miktarı arasındaki ilişki üzerinde durmaktadır. Y , bir dönemdeki reel harcama miktarını; P , ortalama fiyatı; PY , nominal harcama miktarını; M ise para miktarını gösterir. Her değişimin para miktarında yapıldığını düşünürsek ve paranın el devir sayısı ya da paranın dolaşım hızını V ile simgelersek;

$$MV = PY$$

olacaktır. Yani bir dönemde yapılan harcamaların nominal değeri (PY), ekonomideki para miktarıyla bu paranın dolaşım hızının çarpımına eşittir. Dikkat edilirse bir dönemdeki toplam harcamaların nominal değeri aynı zamanda nominal milli gelire eşittir (Günel, 2010:437).

Klasik iktisatçılara göre V paranın dolaşım hızı kurumsal unsurlar tarafından belirlenir ve kısa dönemde sabittir. Ayrıca klasik modelde ekonomi tam istihdam üretim düzeyinde dengede olduğundan, Y üretilen mal miktarı da tam istihdam düzeyinde sabittir. Bu açıklamalara göre, fiyatlar genel düzeyindeki değişiklikler tamamıyla para miktarındaki değişikliklerin bir sonucu olacaktır (E.M. Ünsal, 2001:355; Mishkin, 2000:167).

Hem Irving Fisher hem de Cambridge'li iktisatçılar para talebine ilişkin klasik yaklaşımı geliştirmişlerdir. Ancak iki yaklaşım bir noktada birbirlerinden ayrılmaktadır: Fisher, para talebini etkileyen kurumsal ve teknolojik faktörler üzerinde durmuş ve faiz oranlarının para talebi üzerindeki olası etkilerini ele almamıştır. Öte yandan Cambridge yaklaşımı ekonomik birimlerin tercihleri üzerinde durmakta, faiz oranlarının para talebi üzerindeki etkisini tamamen yok saymamaktadır (Mishkin, 2000:169).

Klasik teoride para arzı artırımları karışında ekonomi dengesini yalnızca fiyat ayarlaması yaparak sağlamak ve üretim hacmi gibi reel değişkenler bundan etkilenmemektedir. Diğer bir deyişle, para arzı artırımları yalnızca fiyatlar genel seviyesini yükseltip reel ekonomik faaliyetleri etkilemediğinden parasal faktörlerin reel sektörlere yansımaları söz konusu olmayacaktır. Bu nedenle de klasik teoride

parasal faktörleri reel sektöre aktaran herhangi bir kanal mevcut değildir (Erdemil, 2006:155).

3.2.2. Keynesyen Görü

Keynesyen iktisatçılar paranın ekonomi üzerindeki etkisini yapısal bir model olarak inceleyerek. Söz konusu model ekonominin çeşitli sektörlerindeki tüketicilerin ve firmaların davranışlarını tanımlayan eşitliklerin bir araya getirilerek kullanılması ile ekonominin nasıl çalıştığını ortaya koymaktadır. Söz konusu eşitlikler para ve maliye politikalarının toplam hasılayı ve harcamaları etkileme kanallarını gösteren eşitlikler olmaktadır. Keynesyen yapısal bir model, aşağıdaki notasyonda verildiği gibi, para politikasının nasıl çalıştığını gösteren davranışsal eşitliklere sahiptir:

$$M \rightarrow r \rightarrow I \rightarrow Y$$

Yukarıdaki model para politikasının aktarım mekanizmasını şu şekilde tanımlamaktadır: Para arzı (M) faiz oranlarını (r) etkiler, faiz oranları yatırımları (I), yatırımlar da toplam hasıla veya toplam harcamalar (Y) üzerinde etkili olur. Keynesyenler, M ve Y arasındaki ilişkiyi parasal etki kanalları ile ilgili ampirik kanıtları ele alarak incelemektedir. Örneğin faiz oranları ve yatırım harcamaları arasındaki bu kanalı ifade etmek amacıyla kullanılmaktadır (Mishkin, 2000:265-266).

Keynesyen modelde planlanan yatırımı belirleyen en önemli unsurun faiz haddi olduğu, planlanan yatırımın faiz haddi ile ters yönlü olarak değiştiği kabul edilir. Keynes'e göre yatırım harcamaları, sermayenin marjinal etkinliği ile nominal faiz oranına bağlıdır. Sermayenin marjinal etkinliği, belirli bir yatırım projesinin (sermaye malının) proje ömrü içinde beklenen net getirilerinin bugünkü değerini, yatırım projesinin bugünkü maliyetine (sermaye malının bugünkü arz fiyatına) eşit kılan bir orandır. Eğer sermayenin marjinal etkinliği nominal faiz oranından büyükse firma yatırım kararı verir. Sermayenin marjinal etkinliğinin nominal faiz oranından küçük olması halinde ise firma yatırım yapmaktan vazgeçer (E.M. Ünşal, 2001:75; Bocuto lu, 2012:67; Bocuto lu, 2011:131).

Keynesyen görü e göre para politikasının en önemli aracı faiz oranlarıdır. Para politikası uygulamaları faiz oranlarını etkileyebildi i ölçüde talep üzerinde etkili olacaktır (TCMB, 2013:2).

3.2.3. Monetarist Görü

1960'lı yıllarda Milton Friedman'ın öncülük etti i bir grup iktisatçı, para politikasının toplam talebe olan etkilerini sadece faiz oranı-yatırım harcamaları etkile imi ile açıklamanın yetersiz oldu unu, para politikasının birçok kanalla toplam talebi etkiledi ini ileri sürmü lerdir. Ayrıca parasalcı iktisatçılar, nominal faiz oranları ile yatırım harcamaları arasında zayıf bir ili ki oldu unu, borçlanma ve yatırım kararlarında asıl olarak reel faiz oranlarının belirleyici oldu unu, bu sebeple nominal faiz oranlarının reel faiz oranları için do ru bir gösterge olamayaca nı savunmu lardır (Kasapo lu, 2007:5).

Monetaristler para arzının toplam harcamalar üzerindeki etkisini belirli bir etkile im kanalı olu turarak belirlememektedir. Paranın ekonomik faaliyetler üzerindeki etkisini, Y'deki hareketlerin M'deki hareketlerle yakından ili kili olup olmadı nı (daha do ru bir ifadeyle, Y ile M arasında yüksek bir korelasyon olup olmadı nı) ara tırmak suretiyle incelemektedirler. Söz konusu monetarist bakı açısı a a ıdaki notasyonla gösterilebilir. Bu gösterimde ekonomi soru i ,aretine sahip kara bir kutu ile gösterilmektedir (Mishkin, 2000:266):

$$M \rightarrow ? (Ekonomi) \rightarrow Y$$

iktisat biliminde ve di er bilimsel disiplinlerde iki tür ampirik kanıt söz konusudur. Bunlar yapısal model ve indirgenmi form kanıtlarıdır. Yapısal model kanıtı, bir de i kenin di erini nasıl etkiledi ini ele alan bir model çerçevesinde, söz konusu de i kenin di eri üzerinde etkili olup olmadı nı, veriler kullanarak incelemektedir. indirgenmi form kanıtı ise iki de i ken arasındaki ili kiyi direkt ele alarak bir de i kenin di eri üzerinde etkili olup olmadı nı incelemektedir (Mishkin, 2000:265). indirgenmi form kanıtının yapısal model kanıtına tercih edilebilir oldu unu veya bunun tersini söylemek pek kolay de ildir. Genellikle monetarist iktisatçılar tarafından kullanılan indirgenmi form kanıtı, para politikasının

ekonomiyi etkileme biçimi konusunda bir kısıtlama getirmemekte ve M'nin Y üzerindeki tüm etkisini ele alma e ilimindedir. Ancak indirgenmi form kanıtları ters nedensellik olasılı mı göz ardı etmektedir. Ters nedensellik ba lamında, üretimdeki de i iklikler para miktarında de i melere neden olmaktadır. Öte yandan indirgenmi form kanıtları hem üretimin hem de para arzının de i mesine neden olan dı sal bir faktörün etkili olabilece ini de göz ardı etmektedir. Bu durumda para ve üretim arasında tespit edilecek yüksek bir korelasyon yanıltıcı sonuçlara ula ılmasına neden olabilecektir. Çünkü böyle bir durumda, para ve üretim arasında korelasyon bulunmasına kar ın para arzının kontrol edilmesi üretimin kontrol edilmesine yardımcı olmayacaktır (Mishkin, 2000:269).

Monetarist görüş te para politikasındaki de i meler varlıkların nispi fiyatları ve dolayısıyla portföy bile imini de i tirmek suretiyle reel ekonomiye aktarılmaktadır. Ancak bu etki kısa vadede söz konusudur. Uzun vadede nispi fiyatlar ve reel milli gelir aynı kalırken, fiyat düzeyi para miktarı ile aynı oranda de i mektedir. Di er bir ifadeyle para politikası üretim üzerinde geçici, fiyatlar üzerinde kalıcı etkiler do urmaktadır (Cengiz, 2008:124).

Para politikalarının aktarım sürecinde Keynesyen ve Monetarist yakla ımlar arasındaki farklılık, temelde para ile di er finansal aktifler ve reel aktifler arasındaki ikame esnekli inden kaynaklanmaktadır. Keynesyen yakla ımda paranın di er finansal aktifler ile arasındaki ikame esnekli i tam iken reel aktiflerle ikame esnekli i sıfırdır. Bu noktadan hareketle Keynesyen yakla ımda, para politikaları toplam talebi faiz oranları ile etkilerken, Monetarist yakla ımda ise para ile reel aktifler arasında ikame olana ının mevcut olması, para miktarındaki de i ikliklerin toplam harcamaları do rudan do ruya etkilemesini sa lamaktadır. Bundan dolayı aktarım mekanizması para stokundan harcamalara do ru olmaktadır (Aklan ve Nargeleçekenler, 2008:117).

3.2.4. Rasyonel Bekleyi leri çeren Yeni Akımlar

Rasyonel bekleyi ler hipotezini referans alarak geli tirlen yeni klasik ve yeni keynesyen akımın parasal aktarım mekanizmalarına ili kin görüşleri kısa ve uzun dönemde belirli farklılıklara sahiptir. Yeni klasik model Keynesyen modele alternatif

bir model olarak geliştirilmiştir (E.M. Ünşal, 2001:212). Yeni klasik modeli diğer modellerden ayıran en önemli özellik rasyonel beklentiler hipotezinin kabul edilmiş olmasıdır. Rasyonel beklentiler hipotezi, karar birimlerinin bir makroekonomik değişkenin gelecekte alacağı değeri, o değişkenin değerini belirleyen faktörlerle ilgili maksimum bilgiyi değerlendirerek belirlediklerini varsaymaktadır. Karar birimleri Merkez bankası politikalarındaki değişime paralel olarak hareket etmektedirler. Yeni klasik makro iktisat teorisine göre, beklenen para politikası, yani merkez bankası tarafından önceden kamuoyuna ilan edilen para politikası ekonominin üretim ve istihdam gibi reel değişkenleri üzerinde herhangi bir etki yapmaz. Bu nedenle uzun dönemde aktif bir iktisat politikası (para ve maliye politikası) uygulanmaz. Bu görüşe Lucas-Sargent-Wallace Politika Etkinsizliği Hipotezi de denir (Bocuto lu, 2012:242).

Yeni Kalsiklere göre önceden ilan edilmemiş “ok” politikalar kısa dönemde hasıla üzerinde etkili olmaktadır. Bu anlayışa göre, Merkez Bankaları uygulayacakları politikalara ait bilgileri kamuoyundan gizleyebildikleri oranda başarılı olmaktadır. Böylece, para politikalarının etkin olabilmesi için uygulamaların kamuoyunun hiç beklemediği bir anda hayata geçirilmesi gerekmektedir. Bu durumda Merkez Bankalarının amaçlarını ve söz konusu amaçlarına ulaşmak için kullandıkları araçlara ilişkin bilgileri bir sır gibi saklamaları, söz konusu uygulamaların etkinliği için önemli bir koşul olmaktadır. Başka bir ifadeyle, para politikalarının etkinliği Merkez Bankası ile kamuoyu arasındaki asimetrik bilginin artırılmasına bağlıdır (Goodfriend 1986’dan aktaran: Karahan, 2006:155).

Yeni Keynesyenler, Yeni Klasiklerin öngördüğü piyasaların sürekli temizlenmesi varsayımına dayalı paranın yansızlığı ya da diğer bir ifadeyle politika etkisizliği hipotezine tepki olarak özellikle 1980’li yıllarda ön plana çıkmıştır (Abdio lu, 2010:7). Yeni keynesyen modelin en önemli özelliği, nominal ücretin değişimleriyle firmalar arasında imzalanan toplu sözleşmelerle belirlendiği ve sözleşme dönemi boyunca (2-3 yıl) sabit olduğu ve dolayısıyla da nominal ücretin değişimlenişine iktisadi koşullara uyum sağlayarak yükselmesinin ya da düşmesinin ancak uzun dönemde söz konusu olmasıdır (E.M. Ünşal, 2001:215).

Yeni Keynesyen modele göre, beklenmeyen bir politikanın toplam hasıla üzerindeki etkisi, beklenen bir politikanın etkisinden daha büyüktür. Bu sonuç yeni klasik modelin beklenen-beklenmeyen politika konusunda ula tı ı sonuç ile uyumludur. Ancak yeni klasik modelin aksine Yeni Keynesyen modelde politika etkisizli i önermesi geçerli de ildir. Uygulanacak para politikaları sözle me dönemi boyunca reel de i kenler üzerinde etkili olmakta buna kar ın rasyonel bekleyi ler hipotezi gere i uzun dönemde etkisini kaybetmektedir. Beklenen politikaların toplam hasıla ve konjonktür üzerinde etkisi kısa dönemde (sözle me dönemi içerisinde) olmaktadır (Mishkin, 2000:358).

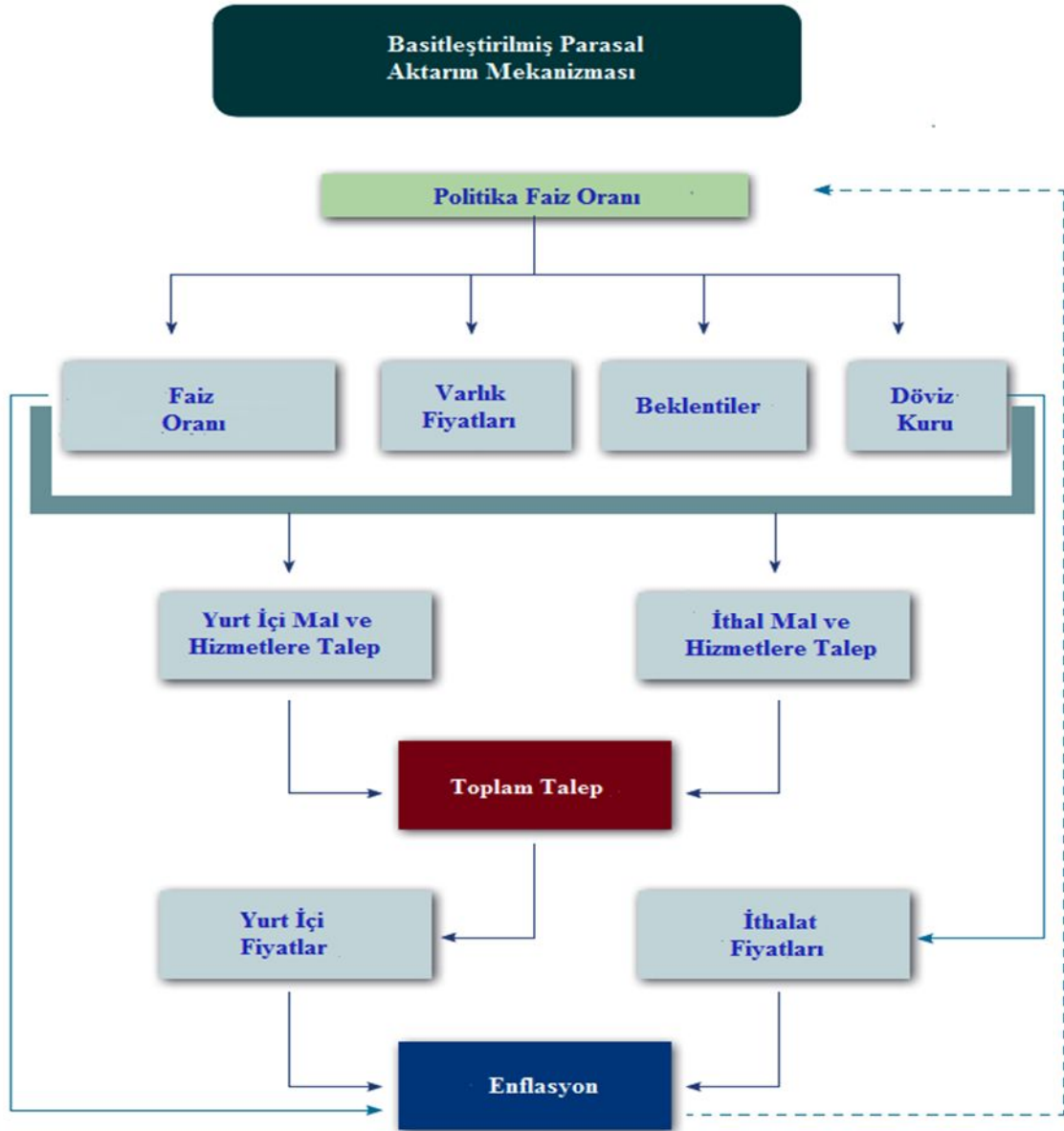
3.3. Parasal Aktarım Mekanizmaları

Merkez bankalarının etkin para politikası araçlarını seçebilmeleri ve hedeflerine ula abilmeleri, uygulanan politikaların ekonomi üzerindeki etkileri konusunda do ru de erlendirmelere sahip olmaları ile mümkündür. Bu sebeple, para politikası uygulamalarının fiyatlar ve talep gibi makro de i kenler üzerindeki etkilerinin hangi kanallarla ve ne kadar sürede gerçekleş ti inin tespit edilmesi son derece önemlidir (TCMB, 2013:2).

Merkez bankaları, 1980’li yıllardan itibaren para politikalarının ekonomiye nasıl bir süreç ve yo unlukla etki etti ini anlamak ve kamuoyu ile payla mak için parasal de i kenlerin toplam talebi, çıktı aç ını ve enflasyonu hangi kanallarla ve ne ölçüde etkiledi ini gösteren “parasal aktarım mekanizması”nı analizlerinde kullanmaya ba lamı tır (TCMB, 2013:2).

Parasal aktarım mekanizması basit olarak ekil 3’te gösterilmi tir.

ekil 3. Basitletirilmi Parasal Aktarım Mekanizması



(Kaynak: TCMB, 2013:3)

ekil 3'te görüldü ü üzere, parasal aktarım mekanizması genel olarak üç a ama ile açıklanmaktadır. Birinci a ama; para politikası uygulamalarındaki de i ikliklerin faiz oranları, varlık fiyatları, beklentiler ve döviz kuru gibi de i kenlere aktarımını belirlemektedir. kinci a amada söz konusu de i kenler yurt içi ve ithal mallara olan talebi etkilemekte, üçüncü a amada ise toplam talep ve yurt içi fiyatlama davranı ları belirlenmekte ve yurt içi fiyatlarla ithalat fiyatları enflasyonu ekillendirmektedir. Bunlara ek olarak, faiz oranlarının enflasyon; döviz

kurlarının ise ithal mallara olan talep ve yerel para cinsinden ithalat fiyatları üzerinde do rudan etkileri bulunmaktadır (TCMB, 2013:2).

Para politikası uygulamalarının reel ekonomiye etkisi ve bu etkilerinin hangi yollarla gerçekleştiği hakkında literatürdeki genel görüşlere göre, parasal aktarım mekanizması kanallarını kesin çizgilerle birbirinden ayırmak mümkün değildir. Aksine tüm aktarım kanallarının birbirini etkilediği ya da tamamladığı görüşü yaygındır (Kasapo lu, 2007:12).

3.3.1. Faiz Oranı Kanalı

Keynesyen IS-LM modeline dayanan faiz kanalı para görüşü olarak da bilinmektedir. Bu görüş varlıkları para ve tahvil olmak üzere iki kategoriye ayırır. Tahvil para dışındaki tüm finansal varlıkları temsil eder ve bunlar arasında tam ikame edilebilirlik söz konusudur (Neumann, 1995:139).

Faiz oranı kanalı dört varsayıma dayanmaktadır:

- Merkez bankası tam ikamesi olmayan dış sal para arzını kontrol etmelidir.
- Merkez bankası kısa vadeli nominal faiz oranlarının yanı sıra reel faiz oranlarını da etkileyebilir.
- Kısa vadeli reel faiz oranlarındaki politika kaynaklı değişimler hanehalkı ve işletmelerin harcama kararlarını etkileyen uzun vadeli faiz oranlarını etkiler.
- Para politikasındaki değişikliklerin faize duyarlı harcamalarda meydana getirdiği değişimler ile çıktıda meydana getirdiği değişimler makul surette uygun olmalıdır (Hubbard, 1994:4).

Parasal aktarım mekanizmasına ilişkin geleneksel Keynesyen görüş, parasal genilemenin etkisini gösteren aşağıdaki notasyonla özetlenebilir:

$$M \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

Yukarıdaki gösterimde M ile gösterilen parasal genileme reel faiz oranında bir düşüme (r) neden olmakta, bu da sermayenin maliyetini azaltarak yatırımlarda artışı

(I) yol açmaktadır. Yatırımlardaki artış ise toplam talepte ve hasılda artışla (Y) sonuçlanmaktadır.

Keynes bu kanalın işletmelerin yatırım kararları aracılığıyla çalıştığını ifade etmesine karşın parasal aktarım mekanizmaları ile ilgili araştırmalarda tüketicilerin konut satın alma ve dayanıklı tüketim malı harcamaları ile ilgili kararlarında aslında bir yatırım kararı olduğu görülmüştür. Paranın ekonomiye geçişindeki faiz oranı kanalı, I ile gösterilen ve konut ve dayanıklı tüketim malı harcamalarını da kapsayan tüketim harcamalarına da uygulanabilir durumdadır (Mishkin, 2000:280).

Faiz kanalının işletmeyi, kısa vadeli faiz oranında bir değişimle başlamakta ve bu değişimin finansal piyasalardaki arz ve talep mekanizmaları aracılığıyla orta ve uzun dönem faiz oranlarına yansımalarıyla sonuçlanmaktadır. Para otoritesinin kısa vadeli nominal faiz oranlarında yaptığı değişimlik fiyatların katılı varsayımı altında, kısa ve uzun vadeli reel faiz oranlarını da etkilemektedir. Bir başka ifadeyle, fiyatların katılı varsayımı altında genişletici bir para politikası kısa vadeli reel faiz oranlarını düşürür. Bekleyişler teorisine göre, uzun vadeli faiz oranları, gelecekte beklenen kısa vadeli faiz oranlarının ortalamasına risk primi ilave edilmesiyle belirlenmektedir. Bu durumda, diğer koşullar sabitken, düşük kısa vadeli reel faiz oranları uzun vadeli reel faiz oranlarının da düşmesine neden olur. Sonuçta, bütün bu hareketlerin reel sektördeki etkilerini ve nihayetinde enflasyonu etkilemesi beklenmektedir (TCMB, 2013:5).

Harcamaları etkileyen faiz oranının nominal değil, reel faiz oranı olması nominal faiz oranının sıfıra inerek taban yaptığı deflasyon dönemlerinde bile, para politikasının ekonomiyi nasıl etkilediğine ilişkin önemli bir mekanizmayı göstermektedir. Nominal faiz oranının sıfıra inerek taban yapması durumunda, para arzındaki bir genişleme ($M \uparrow$) beklenen fiyatları yükseltebilir ($Pe \uparrow$) ve dolayısıyla beklenen enflasyonu arttırabilir ($\pi e \uparrow$). Bu durumda nominal faiz oranı sıfır düzeyinde sabit kalsa bile, reel faiz oranı düşer ($r \downarrow$), bu da sermayenin maliyetini azaltarak yatırımlarda artışa (I) yol açmaktadır. Yatırımlardaki artış ise toplam talepte ve hasılda artışla (Y) sonuçlanmaktadır ve dolayısıyla faiz oranı kanalı aracılığıyla harcamalar teşvik edilir:

$$M \uparrow \rightarrow Pe \uparrow \rightarrow \pi e \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

Bu mekanizmaya göre, para otoritelerinin aldığı kararlar sonucu nominal faiz oranları sıfıra kadar indirilmi olsa bile, para politikası yine de etkili olabilmektedir (Mishkin, 2000:281).

Meltzer (1995:52) faiz kanalını yetersiz bulmakta ve u ele tirileri yapmaktadır:

- Bu kanal varlık stoklarının yeni yatırım olarak sermaye birikimine uyum sağlamasını ihmal etmektedir.
- Faiz oranının para talebiyle ilgili kısa vadeli faiz oranlarınca mı yoksa yatırım ve sermaye birikimiyle ilgili uzun dönemli faiz oranlarınca belirlendi ini tam olarak açıklayamamaktadır.
- Finansal araçların herhangi bir rolü yoktur.
- Kısa vadeli faiz oranlarındaki de i iklikler geçici karı ıklıklar oldu u için harcama kararlarını etkilemezler.

3.3.2. Döviz Kuru Kanalı

Uluslararası ticaretin artması, ülkelerin esnek döviz kuru rejimlerine yönelmesi ve küreselle me ile birlikte döviz kuru kanalı ihracatı, çıktı açığı seviyesini ve enflasyonu etkileyerek parasal aktarım mekanizmasının i leyi inde önemli bir yer tutmaktadır. Bununla birlikte para politikasındaki de i ikliklerin döviz kuru üzerindeki etkisi, yurt içi ve yurt dı ı faiz oranları ve enflasyon beklentilerine ba lı olması nedeniyle kesin sınırlarla belirlenememektedir (TCMB, 2013:7).

Parasal bir genileme yurtiçi reel faiz oranlarını dü ürerek yerli parada reel bir de er kaybına neden olur. Bu duruma talep yönlü bakıldı ında, daha yüksek net ihracata ve toplam talebe yol açar. Arz cephesinde ise parasal genileme sonucu ortaya çıkan bu reel de er kaybı, ithal malların yurtiçi fiyatlarının yükselmesine ve enflasyonun do rudan artmasına neden olur. Ayrıca ithal girdi fiyatlarındaki artı toplam arzı daraltır dolayısıyla üretim azalır, enflasyon artar (Loayza ve Hebbel, 2002:5).

$$M \uparrow \rightarrow i_r \downarrow \rightarrow r^* > i_r \rightarrow \text{Sermaye Çıkışı} \uparrow \rightarrow R \uparrow \rightarrow (X \uparrow, M \downarrow) \rightarrow NX \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

Parasal bir genişleme reel faiz oranlarını (i_r) düşürür. Bu durumda dünya faiz oranı (r^*) reel faiz oranından büyük olacaktır. Dünya faiz oranı reel faiz oranından büyük olduğu için ülkeden sermaye çıkışı gerçekleşir. Sermaye çıkışına bağlı olarak döviz kısıtlılığı nedeniyle döviz kuru artar. Artan döviz kuru yerli firmaların rekabet gücünü görece arttırdığından ihracatın (X) artmasına, ithalatın (M) ise düşmesine neden olur. Bu durumda net ihracat (NX) artarak hasılayı artırır.

Bu mekanizma Meksika ve Doğu Asya'daki son finansal krizlerde özellikle de Endonezya'da çok etkili olmuştur. Endonezya Rupiahı'nın değerinin yüzde yetmiye fazla düşmesi dış borcun ulusal para cinsinden değerini arttırmıştır. Böylelikle birlikte önemli miktarda dış borcu olan başarılı firmalar bile iflasa sürüklenmiştir (Mishkin, 2001:8).

İthalat mal ve hizmetlerin yerli para cinsinden fiyatlarına dolayısıyla enflasyona yönelik döviz kuru aktarım seviyesi ithalat payına, devalüasyonun büyüklüğüne ve zamanına ilaveten ekonominin yapısal özelliklerine bağlıdır. Genel olarak ithalatın payı ve devalüasyonun büyüklüğü arttıkça döviz kuru aktarım düzeyi de artacaktır. Ayrıca durgunluk esnasındaki bir devalüasyon döviz kuru kanalının aktarım seviyesinin azalması anlamına gelecektir (Horvath ve Maino, 2006:4).

3.3.3. Varlık Fiyatları Kanalı

Keynesyenler para politikasının ekonomi üzerindeki etkisini ilişkin analizlerde birçok varlık fiyatı yerine yalnızca bir tek varlık fiyatı olan faiz oranına odaklanmışlardır. Parasalcılar ise diğer nispi varlık fiyatlarının ve reel servetin, parasal etkileri ekonomiye ilettiği bir aktarım mekanizması tasavvur ederler (Mishkin, 2006:598).

Varlık fiyatları kanalı iki kanalı bünyesinde barındırır. Bunlar hisse senedi fiyatları kanalı ile konut ve arazi fiyatları kanalıdır.

3.3.3.1. Hisse Senedi Fiyatları Kanalı

Para politikasının neden olduğu faiz oranlarındaki değişim ekonomideki varlıkların (hisse senedi, tahvil ve gayrimenkul) miktarını etkiler. Bu tür etkilerin aktarımı iki teoriyle açıklanabilir: Tobin'in q teorisi ve tüketim üzerindeki servet etkisi teorisi (Dovciak, 1999:33).

James Tobin, para politikasının hisse senetlerinin değerleri aracılığıyla ekonomiyi nasıl etkilediğini açıklayan ve Tobin'in q teorisi olarak adlandırılan bir teori geliştirmiştir. Tobin q 'yu firmaların piyasa değerlerinin sermayelerinin yerine konulma maliyetine bölümü olarak tanımlar. Eğer q yüksek ise firmaların piyasa fiyatı, sermayenin yerine konulma maliyetine oranla yüksektir ve yeni fabrika ve ekipman sermayesi firmaların piyasa değerine oranla ucuzdur. Bu durumda şirketler hisse senedi arz edip bu hisse senetleri için, satın aldıkları ekipman ve tesislerin maliyetlerine oranla daha yüksek bir fiyat alabilirler. Firmalar, az miktarda hisse senedi arzı ile çok miktarda yeni yatırım maliyetini satın alabileceklerinden, yatırım harcamaları yükselecektir (Mishkin, 2006:600).

Buradaki önemli nokta, q oranı ile yatırım harcamaları arasında bir ilişki olup olmadığı veya para politikasındaki değişimin hisse senedi fiyatlarını nasıl etkilediğidir. Parasal yaklaşımına göre, para arzındaki mevcut reel balans düzeyi üzerindeki bir artış harcamaların hacminde artışa yol açar. Bu artış para balanslarının kullanılabilir yollardan biri, sermaye piyasasında alım satım yapmaktır. Hisse senedine dayalı sermayedeki talep artışı hisse senedi fiyatlarının artmasına yol açacaktır. Keynesyen teori de aynı sonuca ulaşmaktadır: Genişlemeci para politikası ($M \uparrow$) faiz oranlarını düşürdüğü için tahvilleri elde tutmaktan hisse senedini elde tutmaktan daha az avantajlı hale gelir dolayısıyla hisse senedi fiyatları yükselir ($Pe \uparrow$). Bu durumu daha önce elde ettiğimiz sonuçla [artan hisse senedi fiyatları yüksek bir q değerine ($q \uparrow$) ve yatırımların artmasına ($I \uparrow$) neden olmakta yatırımlardaki artış ise toplam talepte ve hasılda artışa ($Y \uparrow$) sonuçlanmaktadır] bir arada ele alırsak para politikasının etkilerinin aktarım mekanizmasını yazabiliriz (Mishkin, 2000:284; Dovciak, 1999:33).

$$M \uparrow \rightarrow Pe \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

Modigliani'nin "ya am boyu gelir hipotezi" hisse senedi fiyatlarındaki değişimin servet ve tüketimi de i tirdi i varsayımına dayanan servet etkisinin davranı ı üzerine kurulmu tur. Bu teoriye göre tüketim be eri sermaye, reel sermaye ve finansal servetin olu turdu u tüketicilerin ya am boyu geliri tarafından belirlenir. Finansal varlıkların en önemli bile eni ise hisse senetleridir. Geni lemece bir para politikası hisse senedi fiyatlarını arttırır. Hisse senedi fiyatları arttı ı zaman mevcut finansal servetin (W) de eri artacak ve bu da tüketicilerin sahip oldu u ya am boyu kaynakları ve tüketimi (C) arttıracaktır. Artan tüketim de toplam çıktıyı arttıracaktır. Bu anlatılanlar a a ıdaki notasyonla ifade edilebilir (Dovciak, 1999:33; Gantnerova, 2004:27):

$$M \uparrow \rightarrow Pe \uparrow \rightarrow W \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

Modigliani yaptı ı ara tırmalar sonucunda, bu mekanizmanın para politikasının etkinli ini arttıran son derece güçlü bir mekanizma oldu unu tespit etmi tir (Mishkin, 2000:285).

3.3.3.2. Konut ve Arazi Fiyatları Kanalı

Konut ve arazi fiyatları da tüketim harcamalarını etkileyen hanehalkı servetinin önemli bir bile enidir. Meltzer varlık fiyatları etkisinin faiz oranları, döviz kuru ve hisse senedi fiyatlarını a tı ını vurgulamaktadır. Meltzer 1980 ve 1990'lı yıllarda Japon ekonomisindeki geli meleri dikkate aldı ı çalı masında para politikalarının arazi ve gayrimenkul de_erleri aracılı ıyla ekonomi üzerinde önemli bir etkisinin olaca ını belirtmiştir.

$$M \downarrow \rightarrow Pe \downarrow \rightarrow q \downarrow \rightarrow W \downarrow \rightarrow C \downarrow \rightarrow Y \downarrow$$

Parasal bir daralma arazi ve gayrimenkul de_erlerinde bir azalı a yol açarak hane halkının servetinde (W) azalmaya neden olur. Reel ankeslerin azalması ba ta tüketimi (C) azaltarak toplam hasılanın azalmasına yol açar. Tobin'in q teorisi konut piyasasına da uyarlanabilir. Tobin'in q teorisinde hisse senedi fiyatlarının temsil eden P_e , arsa ve gayrimenkulün de_erini ifade etmektedir. Parasal bir daralma arsa ve gayrimenkulün piyasa de_erini yenileme maliyetine oranla azaltır. Sonuç olarak,

q'nun dümesine neden olarak konut harcamalarında azalmaya neden olur (Mishkin, 1995:7; Mishkin, 2001:5-6).

3.3.4. Kredi Kanalı Yaklaşımı

Para politikasının reel sektöre etkilerini açıklayan faiz haddi etkilerini içeren geleneksel açıklamalarla yetinilmemesi; finansal piyasalarda asimetrik bilgi, ters seçim ve ahlaki tehlike problemlerini de temel alan yeni bir açıklamayı gerekli kılmıştır. Ancak kredi kanalı geleneksel faiz oranı kanalına alternatif olarak ortaya çıkmamış, aksine geleneksel faiz oranı etkilerini genişleten ve kuvvetlendiren faktörlerle donatılmıştır (Toksöz Gür, 2003:21).

Asimetrik bilgi, taraflardan birinin bir işlemde diğer taraf hakkında yetersiz bilgiye sahip olması sonucunda işletimin yönetiminde doğru karar verilememesi durumudur. Örneğin bir kurumun yöneticileri kendilerinin güvenilir olup olmadıklarını ya da firmanın işletiminin gidiatı hakkında daha fazla bilgi sahibi olup olmadıklarını hisse sahiplerine nazaran daha iyi bilmektedir. Asimetrik bilginin varlığı, ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarını da beraberinde getirir (Mishkin, 2006:186).

Ters seçim sorunu; bir sözleşmeden önce oluşan, en istekli kredi müterisinin potansiyel “kötü” borçlu (ödünç aldığı borçları zamanında ve tüm yükümlülükleri ile beraber geri ödeyemeyecek durumda olan güvensiz kredi sahipleri) olduğu asimetrik bilgi sorunudur. Dolayısıyla ters seçim sorunu söz konusu ise finansal piyasalarda tersi (arzu edilmeyen) sonuçlar verecek (örneğin, krediyi geri ödemeyecek) müteri seçimi yapılması olasılığı yüksektir. Finansal sistem içerisinde ters seçim sorunu örneği olarak, alacağı krediyi geri ödeme olasılığının çok düşük olduğu bilen bir banka müterisinin bu sebeple alacağı krediye karşılık bankaya çok yüksek faiz oranını ödemeyi kabul etmesi ve dolayısıyla, krediyi ilk sırada alabilmesi gösterilebilir. Bu durumda, asimetrik bilgi sorunu sebebiyle kredinin bu müteriye verilmesi ters seçim durumunu oluşturmaktadır (Aras ve Müslümov, 2003:239).

Ahlaki tehlike işletim gerçekleştiğinden sonra ortaya çıkmaktadır. Borç veren işletim, borç alan işletimin kendisinin bakış açısına uygun olmayan bir faaliyetle

ilgilenmesi durumunda, kredinin geri ödenme olasılığı azaldığı için bir risk ile karşılaşır. Örneğin borç alıcılar bir kredi elde ettiğinde bankasının parasıyla oynadıkları için büyük riskler [muhtemelen hem getirisi hem de geri ödenmeme (default) riski yüksektir] alabileceklerdir. Ahlaki tehlike, borcun geri ödenme olasılığını azalttığı için borç verenler kredi vermemeyi tercih edebileceklerdir (Mishkin, 2006:186). Ters seçim ve ahlaki tehlike (asimetrik bilgi) finansal piyasalar üzerinde daraltıcı bir etki meydana getirir.

Kredi kanalı teorisine göre, para politikasının faiz oranları üzerindeki doğrudan etkisi, firmaların dış kaynak maliyeti ile iç kaynak maliyeti arasındaki fark olan dış finansman primindeki endojen değişimlerle kuvvetlenir. Dış finansman priminin büyüklüğü, borç verenlerin elde edecekleri beklenen getirileri ile potansiyel borçluların katlanacakları maliyetler arasında dengesizlik yaratan kredi piyasası aksaklıklarını yansıtır. Kredi kanalı yaklaşımına göre açık piyasa faiz oranlarını yükselten ya da düşüren para politikasındaki bir değişim, dış finansman primini de aynı yönde değiştirmektedir. Para politikasının dış finansman primi üzerindeki bu etkisinden dolayı para politikasının borçlanma maliyeti üzerindeki etkisi ve sonuç olarak reel harcamalar ve aktiviteler üzerindeki etkisi kuvvetlenmektedir (Bernanke ve Gertler, 1995:27-28).

Merkez bankası tarafından alınan tedbirlerin neden kredi piyasalarındaki dış finansman primi üzerinde herhangi bir etkisi olmalıdır? Bu sorunun cevabı iki olası mekanizma ile açıklanabilir. Bunlardan ilki bilanço kanalıdır. Banka kredi kanalıdır. Bilanço kanalı; para politikası değişimlerinin borçluların net değer, nakit akışı ve likit varlıklar gibi değişkenleri de içeren bilanço ve gelir tablosu üzerindeki olası etkilerini vurgular. Banka kredi kanalı ise para politikası faaliyetlerinin bankaların (mevduat olarak para yatırılabilen işletmeler) kredi arzı üzerindeki olası etkilerine daha sınırlı bir şekilde odaklanır (Bernanke ve Gertler, 1995:29).

3.3.4.1. Banka Kredi Kanalı

Bankalar kredi piyasasındaki asimetrik bilgi sorunları çözmek için çok uygun olduklarından banka kredi kanalı, finansal sistem içinde bankaların özel bir rol oynadığı görülmeye dayanır. Bankaların bu özel rolleri nedeniyle, bazı borçlular

bankalardan borç almadıkları sürece kredi piyasalarına erişemeyeceklerdir. Bireysel banka mevduatlarıyla diğer fon kaynakları arasında tam ikame olmadığı sürece parasal aktarımın banka kredi kanalıyla olduğu gibi çalışır. Geni letici para politikası banka rezervleri ve mevduatlarını artırarak bankaların verebilecekleri kredilerinin miktarını artırır. Kredilerdeki bu artış, yatırım harcamalarını artırır. Para politikasının etkisi aşağıdaki gibi gösterilebilir (Mishkin, 1996:9):

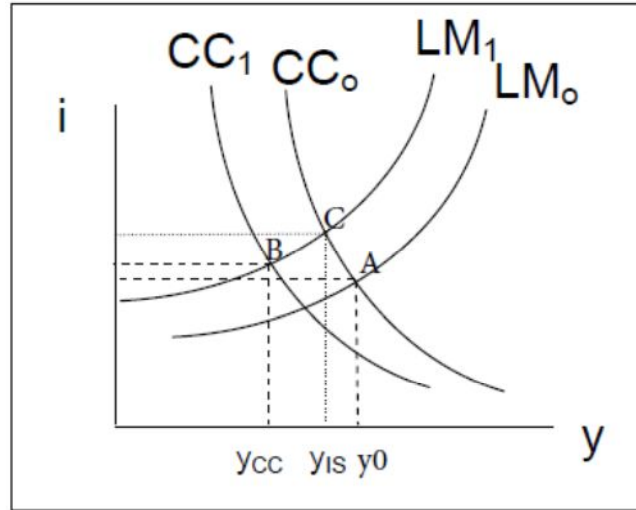
$$M \uparrow \rightarrow \text{Banka Mevduatları} \uparrow \rightarrow \text{Banka Kredileri} \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

Kredi kanalı, büyük firmalardan ziyade sermaye ve para piyasalarından fon ihtiyaçlarını karşılayamayan ve banka kredilerine bağımlı olan küçük ve orta ölçekli firmaların yatırım harcamalarını etkilemektedir (TCMB, 2013:6). Büyük firmalar ise hisse senedi ve bono piyasalarına direkt girerek fon ihtiyaçlarını karşılayabilme gücüne sahiptirler. Dolayısıyla kredi kanalı aracılığıyla para politikasında meydana gelen değişikliklerin küçük firmaları daha fazla etkileyebileceği söylenebilir (Örnek, 2009:106).

Banka kredi kanalına göre para politikası, dış finansman primini özellikle ticari bankaların kredi arzını düşürerek etkileyebilmektedir. Banka kredi arzının bir şekilde kesintiye uğraması durumunda, bankaya bağımlı borçlular yeni bir krediyi bulmanın ve yeni bir kredi için kurmanın vb. maliyetlerine katlanmak zorunda kalmaktadır. Böylece banka kredilerindeki bir azalma, diğer kredi çeşitlerine oranla dış finansman primini yükseltebilmekte ve böylece reel ekonomik faaliyetleri olumsuz etkileyebilmektedir (Gündüz, 2001:16).

Banka kredi kanalı Bernanke ve Blinder (1988) tarafından oluşturulan CC-LM modeli yardımıyla da gösterilebilmektedir (Demirhan, 2013:577). Bernanke ve Blinder'in tam ikame ilgisini ve kredi tayinlemesini terk ettikleri çalışmada geliştirdikleri model para, tahvil ve kredi olmak üzere üç varlıktan oluşur. Bu modelde IS eğrisinin yerini CC (mal ve kredi) eğrisi almaktadır. CC eğrisi de IS eğrisi gibi negatif eğimlidir ancak IS eğrisinden farklı olarak para politikası ve kredi piyasasındaki değişiklikler arasında yer almaz. Bu analizde IS-LM analizinden farklı olarak LM ile birlikte CC eğrisi de kaymakta ve bunun sonucunda da para politikasının etkisi artmaktadır (Bernanke ve Blinder, 1988:436-437).

ekil 4. Daraltıcı Para Politikası



(Kaynak: Bajec ve Lambsdorff, 2006:5)

Yukarıdaki ekilde ekonomi ba langıçta A noktasında dengede iken daraltıcı bir para politikası sonucunda CC_0 e risi sola kayarak CC_1 e risi halini, LM_0 e risi de aynı ekilde sola kayarak LM_1 e risi halini alır. Bu durumda yeni denge noktası B noktası olacaktır. Yeni denge noktasında GSYH y_{cc} olacaktır. CC_0 e risini IS e risi olarak dü ünürsek para politikasındaki de i iklimik LM_0 e risini ekilde sola kaydırarak LM_1 e risi halini almasını sa layacak fakat IS e risinin yerini de i tirmeyecekti. Bu durumda denge noktası, A noktasından C noktasına kayacaktır. Yeni denge noktasında GSYH y_{is} kadar olacaktır. Sonuç olarak; Bernanke ve Blinder'in geli tirdi i model IS/LM modeli ile kıyaslandı nda daraltıcı bir para politikası neticesinde GSYH, IS/LM modeline göre daha fazla azalmaktadır (Bajec ve Lambsdorff, 2006:4-5).

Kashyap ve Stein'e (1993:8-9) göre Bernanke ve Blinder tarafından geli tirilen bu modelin parasal aktarım mekanizmasının kredi kanalı olarak geçerli olabilmesi için a a ıdaki üç artı ta ıması gerekmektedir:

- Bazı firmaların bilançolarının pasifinde yer alan aracılık kredileri ile açık piyasa tahvilleri arasında tam ikame olmamalıdır. Böylece bu firmalar kamu sektöründe yer alan hane halkı sektöründen do rudan borçlanarak kredi arzında meydana gelebilecek bir azalmayı telafi edemeyeceklerdir.

- Merkez bankası aracılık kredilerinin arzını, bankacılık sistemi içindeki mevcut rezervlerin miktarını de i tirerek etkileyebilmelidir. E er bu art sa lanmazsa aracı kurumlar arbitraj yapacaklardır.
- Fiyat yapı kanlı ı olmalıdır. E er fiyat yapı kanlı ı olmazsa nominal rezervlerdeki de i iklik fiyatlarda da aynı oranda bir de i ikli e neden olarak banka ve firmaların bilançolarında reel anlamda bir de i ikli e neden olmaz. Bu durumda hem kredi kanalında hem de geleneksel para kanalında para politikalarının reel bir etkisi olmayacaktır.

A a ıdaki tabloda banka kredi kanalının gücünü etkileyen en önemli faktörler yer almaktadır. Tüm bu faktörler ölçülebilir oldukları için uygulamada banka kredi kanalının önemini belirlenmesine yardımcı olurlar (Juks, 2004:11).

Tablo 3. Banka Kredi Kanalının Gücünü Etkileyen Faktörler

Bankaya Ba ımlı Borçluların Sayısı	Para Politikasının Kredi Arzı Üzerindeki Nicel Etkisi
Bankacılık Sektörünün Önemi <ul style="list-style-type: none"> • Yatırımcının Korunması ve Sermaye Piyasasının Geli imi • Firmaların Finansmanında Bankaların Önemi 	Bankacılık Sisteminin Yapısı <ul style="list-style-type: none"> • Yo unluk ve Büyüklük • Finansal Güç • Devlet Etkisi • Mülkiyet Yapısı
Küçük ve Orta Ölçekli Firma Sayısı	Banka A ları
Kredi Piyasasındaki Hanehalkı ve Fert Sayısı	Bankalar Arasındaki li ki
	Kredi Portföyü <ul style="list-style-type: none"> • Kredilerin Vadesi • Faiz Oranı Türü
	Yasal artlar <ul style="list-style-type: none"> • Sermaye Yeterlili i • Mevduat Sigortası
	Banka flasları

Kaynak : Juks, 2004:11

Banka kredi kanalının önemi iki faktöre göre belirlenir: Para politikasının bankaların kredi arzını etkileme gücü ve borçluların banka kredilerine ba ımlılı ı. Para politikasının bankaların kredi arzı üzerindeki etkisi bankacılık sektörünün karakteristi ine ba lıdır. Çok sayıda küçük ölçekli banka, zayıf bir bankacılık sistemi ve do rudan sermaye eri imi zayıf olan ülkeler büyük ölçekli ve sa lıklı bankalara ve derin, iyi geli mi sermaye piyasalarına sahip ülkelere göre para politikasındaki de i ikliklere daha büyük hassasiyet gösterirler. Bundan dolayı; banka ölçe i, piyasa yo unla ması, sermaye büyüklü ü ve toplam aktifler arasındaki likit aktiflerin payı

para politikasının kredi arzı üzerindeki etkisini belirlemede önemli olabilirler (Cecchetti, 1999:2; Juks, 2004:12).

Banka ba ımlı borçlular (küçük ve orta ölçekli firmalar ve hanehalkı) asimetrik bilgi problemlerinden çok fazla etkilenmektedirler. Bu tür borçluların kredi piyasasındaki payı ne kadar yüksekse banka ba ımlılık oranı da o derece yüksek olacaktır. Dü ük sermaye piyasası kapitalizasyonu banka aktifleri ve kredileri ile kıyaslandı ında daha yüksek banka ba ımlılı ı ve daha güçlü banka kredi kanalı anlamına gelir (Benkovskis, 2008:7).

Kredi kanalında, Keynesyen parasal görü e, banka kredileri üçüncü bir varlık olarak eklenmiştir. Kredi görü ü tahvil ile banka kredileri arasındaki ikame ili kisi üzerinde yoğunlaşmaktadır. Buna göre, kredi faiz oranı toplam talebi tamamlayan bir etmen olarak tahvil faizine eklenir. İlave kredi kanalı ile birlikte para politikasının aktarımı artık sadece para talebinin faiz esnekli ine ba lı değildir. Bu durum para görü ünü genişleten bir gelişmedir (Neumann, 1995:139).

Öte yandan para politikasındaki değişimlerin firmaların bilançolarında yarattığı değişimlik kredi kanalının bir diğer etki alanına işaret etmektedir (TCMB, 2013:6).

3.3.4.2. Bilanço Kanalı

Banka kredi kanalında olduğu gibi bilanço kanalı da kredi piyasalarındaki eksik bilgilendirme sorununun varlığından kaynaklanmaktadır. Bir firmanın varlıkları (sahip oldukları ve alacakları) ile yükümlülükleri (borçları) arasındaki fark olan net değer, teminata benzer bir rol gerçekleştirebilir. Eğer firma yüksek bir net değere sahipse zarara neden olacak bir yatırıma girişe ve bu nedenle borçlarını geri ödemesi de, borç veren kişi firmanın net değerine el koyabilir; bunu satabilir ve bu geliri, krediden ortaya çıkan kayıplarını karşılamada kullanabilir. Bu nedenle, kredi arayan yüksek net değerli firmalar için ters seçim olasılığı daha zayıftır. Dü ük bir net değere sahip firma içinse kredi açan bankanın daha dü ük değerinde teminat alabileceği, dolayısıyla ters seçimden kaynaklanan potansiyel zararların daha yüksek olacağı anlamına gelir. İletmelerin dü ük bir net değere sahip olması kötü niyet

sorunu olasılığını da arttırmaktadır. Çünkü işletmenin net değerinin düşmesi, işletme sahiplerinin firmadaki paylarının değerinin azaldığını ve bu nedenle riskli yatırım projelerine girme olasılığının arttığını ifade eder. Riskli yatırım projelerinin üstlenilmesi kredilerin geri tahsil edilme olasılığını düşürdüğü için, işletmenin net değerindeki düşüş kredi hacminde ve dolayısıyla yatırım harcamalarında bir düşüşe yol açacaktır (Mishkin, 2006:193-194; Mishkin, 2000:286-287).

Geni letici bir para politikası (M), hisse senedi fiyatlarını arttırarak (P_s), firmaların net değerlerini arttırır ve böylece ters seçim ve ahlaki risk sorunlarını azaltarak yatırım harcamalarının (I) ve toplam talebin (Y) artmasına neden olur. Bu, parasal aktarımın bilanço kanalı için aşağıdaki notasyonun ortaya çıkmasına neden olur (Mishkin, 2006:602) :

$$M \uparrow \rightarrow P_s \uparrow \rightarrow \text{Net Değer} \uparrow \rightarrow \text{Ters Seçim} \downarrow, \text{Ahlaki Risk} \downarrow \rightarrow \text{Borç Verme} \uparrow \\ \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

Bilanço kanalı yukarıdaki gösterimden farklı olarak aşağıdaki şekilde de ifade edilebilir:

$$M \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow \text{Firmaların Faiz Riski} \downarrow \rightarrow \text{Net Değer} \uparrow \\ \rightarrow \text{Firmaların Kredibilitesi} \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

Geni letici bir para politikası, faiz oranlarını düşürerek firmaların faiz riskini azaltır böylece firmaların net değerini arttırarak firmaların kredibilitesinin artmasına dolayısıyla yatırım harcamalarının (I) ve toplam talebin (Y) artmasına neden olur.

Bilanço kanalı özellikle banka kredilerine yoğunlaşmaz ancak genel olarak toplam fon arzından söz eder. Bu kanal banka ve firmaların bilançolarında yer alan kredi ve tahvillerin tam ikame edilebilmesi için de dahi olsa çalışabilir. Bilanço kanalı dış finansman priminin borçlunun finansal pozisyonuna bağlı olması gerektiği varsayımına dayanır (Benkovskis, 2008:5).

Hubbard bilanço kanalı üzerine yapılan çalışmalarla ilgili olarak üç genel çıkarımda bulunmuştur. İkinci, dış finansman iç finansmandan daha pahalıdır. Üçüncüsü, dış finansman ile iç finansman arasındaki maliyet farkı borçluların net değeri ile ters

orantılı olarak de i ir. Son olarak borçluların net de erindeki azalma dı finansman maliyetini yükselterek borçluların yatırım, istihdam ve üretim ilgili planlarını uygulama kabiliyetini azaltır (Hubbard, 1994:7-8)

Bilanço kanalı; nakit akım kanalı, beklenmeyen fiyat düzeyi kanalı ve hanehalkı likidite etkisi olmak üzere üç ba lık altında incelenebilir (Mishkin, 2000:287-288).

3.3.4.2.1. Nakit Akım Kanalı

Bir di er bilanço kanalı nakit akımı üzerinde yarattı ı etki aracılı ıyla çalı maktadır. Nakit akımı firmanın nakit olarak hasılatı ile nakit olarak yaptı ı harcamaları arasındaki farktır. Bu parasal aktarma mekanizmasının önemli bir özelli i firmanın nakit akımını etkileyen faktörün nominal faiz oranı olmasıdır.

$$M \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow \text{nakit akımı} \uparrow \rightarrow \text{ters seçim} \downarrow, \text{kötü niyet} \downarrow \rightarrow \text{krediler} \uparrow \rightarrow I \uparrow \\ \rightarrow Y \uparrow$$

Nominal faiz oranını dü üren ($r \downarrow$) geni lemeci bir para politikası ($M \uparrow$) firmanın nakit akımını hızlandırdı ı için firmanın bilançosu üzerinde de olumlu bir etki yaratır. Artan nakit akımının bilanço üzerinde olumlu bir etki yaratmasının nedeni firmanın (veya hane halkının) likiditesini arttırması ve böylece kredi veren kurulu un bu firma veya ki inin borçlarını ödeme kapasitesi konusunda daha emin olmasını sa lamasıdır. Sonuçta, ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarının önemi azalmakta, dolayısıyla kredi hacminde ve ekonomik faaliyetlerde bir artı yaratılmaktadır (Mishkin, 2000:287).

3.3.4.2.2. Beklenmeyen Fiyat Düzeyi Kanalı

Bilanço kanalının bir di er mekanizması, para politikasının fiyatlar genel düzeyi üzerindeki etkileri yoluyla çalı an beklenmeyen fiyat düzeyi kanalıdır. Bu kanal, borç ödemelerinin nominal dönemde sözleşmelerle sabit oldu u bilindi inden, fiyatlar genel düzeyinde beklenmeyen bir yükseli in aynı dönemde firmanın yükümlülüklerini (borç yükünü) dü mesini konu alır. Ancak yükümlülüklerdeki bu dü ü e paralel olarak varlıkların reel de eri dü meyebilir.

$M \uparrow \rightarrow \text{Beklenmeyen Fiyat} \uparrow \rightarrow \text{Ters Seçim ve Ahlaki Tehlike} \downarrow \rightarrow \text{Krediler} \uparrow$
 $\rightarrow \text{Yatırım} \uparrow \rightarrow \text{Büyüme} \uparrow$

Geni letici bir para politikası, fiyatlar genel düzeyinde beklenmeyen bir artı yaratarak ters seçim ve ahlaki tehlike problemlerinin azalmasına neden olur ve reel net de eri yükseltir. Sonuçta yatırım harcamaları ve toplam hasılda bir artı ortaya çıkar (Toksöz Gür, 2003:34).

3.3.4.2.3. Hanehalkı Likidite Etkisi

Likidite etkisi görü ünde bilanço etkisi, kredi verenlerin kredi açma arzusu üzerindeki etkisi aracılı ı ile de il, tüketicilerin harcama yapma istekleri üzerindeki etkisi aracılı ıyla çalı maktadır. Kaliteleri hakkında eksik bilgilenme nedeniyle, dayanıklı tüketim malları ve konut likiditesi oldukça dü ük varlıklardır. Aksine, finansal varlıklar ise likiditesi oldukça yüksek varlıklardır. Bu nedenle, tüketiciler finansal zorluk içerisine girme olasılıklarını yüksek görüyorlarsa, likiditesi dü ük olan dayanıklı tüketim malı ve konut gibi varlıkları daha az miktarda likiditesi yüksek finansal varlıkları ise daha çok miktarda elde tutmak isteyeceklerdir (Mishkin, 2000:288).

$M \uparrow \rightarrow P_e \uparrow \rightarrow \text{Finansal Varlıklar} \uparrow \rightarrow \text{Mali Sıkıntı Olasılığı} \downarrow$
 $\rightarrow \text{Dayanıklı Tüketim Malı ve Konut Harcamaları} \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

Tüketicilerin borçlarına oranla ellerinde daha fazla finansal varlık bulduklarında, finansal sıkıntıya dü me olasılıkları azalır. Dolayısıyla daha fazla dayanıklı tüketim malı satın alma e iliminde bulunurlar. Hisse senetleri fiyatları yükseldi inde sahip olunan finansal varlıkların de eri de yükselecektir. Böyle bir durumda tüketiciler mali durumlarını daha iyi ve güvenli görecekleri için dayanıklı tüketim mallarına yaptıkları harcamaları arttıracaklardır (Mishkin, 2000:288).

3.3.5. Beklentiler Kanalı

Beklentiler kanalı, ekonomik birimlerin gelecek dönemlere ili kin ba ta enflasyon olmak üzere ekonomik artlarda ya anmasını bekledikleri de i imler

aracılı ıyla çalı an aktarım kanalıdır. Kredibilitesi yüksek bir merkez bankası, fiyat istikrarını sa lama konusunda ekonomide bir güven duygusu yaratıp ekonomik birimlere gelecekte gerçekleşebilecek enflasyon hakkında fikir verebildi i süreçte fiyatlarda olabilecek gelişmeleri etkileyebilecektir. Merkez bankasının şeffaflık ilkesi do rultusunda gelecekte uygulayacağı politikaları açıklamasının piyasalar üzerinde hedefledi i etkiyi yaratabilmesi için, ekonomik birimlerin bankanın uygulayacağı politikaların başarıya ulaşmasına inanması gerekir. Bir başka deyi le merkez bankasının yaptığı açıklamalara bağlı kalacağı yönünde güven tesis etmesi büyük önem taşımaktadır. Güvenilir ve şeffaf merkez bankaları ekonomik birimlerin beklentilerini yönlendirebilme yetkisine de sahip olmaktadır (TCMB, 2013:6-7).

Bu bağlamda, geleceğe ilişkin faiz oranı beklentileri, orta ve uzun vadeli faiz oranlarının belirlenmesinde de etkilidir. Başka bir ifadeyle, uzun vadeli faiz oranları, gelecek döneme ait kısa vadeli faiz oranlarına ilişkin piyasa beklentilerine bağlıdır (TCMB, 2013:7).

$$M \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow P_e \uparrow \rightarrow \text{Finansal Varlıklar} \uparrow \rightarrow \text{Finansal Sisteme Güven} \uparrow \rightarrow I \uparrow \\ \rightarrow Y \uparrow$$

Genileyici bir para politikası faiz oranlarını düşürerek hisse senetleri fiyatlarını yükseltir böylece sahip olunan finansal varlıkların değeri de yükselir. Artan finansal varlıkların değeri finansal sisteme olan güvenin dolayısıyla yatırım harcamalarının ve toplam talebin artmasına neden olur.

3.4. Parasal Aktarım Mekanizmasını Etkileyen Faktörler

Para politikasının reel ekonomiyi ne ölçüde etkiledi ini de erlendirirken parasal aktarım mekanizmasının iki yönü önemlidir. Bunlardan ilki, kısa dönemli faiz oranları ve kanuni kar ılıklar gibi merkez bankasının doğrudan kontrolü altındaki araçlar kredi ve mevduat faiz oranlarını, varlık fiyatlarını ve döviz kurunu doğrudan etkilerler. Bu ilişki esas olarak finansal sistemin yapısı tarafından belirlenir (Kamin vd., 1998:15-16).

Parasal aktarım sürecinin ikinci yönü ise hanehalkı ve firmaların harcama kararları ile mali durumları arasındaki ilişkidir. Bu bağlamda dış finansman

kaynaklarına bağımlılık derecesi, varlık ve yükümlülüklerin bileşimi, kaldıraç oranının büyüklüğü ve banka finansmanı gibi hanehalkı, firma ve bankaların bilanço üzerindeki finansal durumlarını gösteren unsurlar önemli bir rol oynarlar (Kamin vd., 1998:15-16).

Parasal aktarım mekanizmasının her iki yönü de 1990'larda birçok ülkede yaşanan finansal serbestleşme sürecinden etkilenmiştir. Hükümetin finansal sistem içindeki rolünün azalması kredi kanalının önemini faiz oranı kanalına kıyasla azaltmıştır. Aynı zamanda gelişen piyasa ülkelerinde finansal sistemlerin açılması ve derinleşmesi özel finansal olmayan sektörlerin bilançolarının aktif ve pasif tarafını daha çeşitli hale getirerek varlık fiyatları kanalının özellikle de döviz kuru kanalının rolünü arttırmıştır (Kamin vd., 1998:16). Parasal aktarım mekanizmasını etkileyen faktörler sekiz başlık altında toplanabilir.

3.4.1. Resmi Müdahaleler

Resmi otoriteler tarafından uygulanan resmi müdahaleler aşağıdaki gibi sıralanabilir (TCMB, 2013:7):

- Finansal piyasalara ilişkin doğrudan müdahaleler,
- Faiz oranı kontrolleri,
- Banka kredileri limitleri,
- Belli bölgelere sağlanan kredi imkanları.

Resmi otoritelerin piyasa disipliniye yönelik aldığı oldukları kararlar ve/veya tedbirler aktarım mekanizmasındaki kanalların etkinliğini ve işlevselliğini doğrudan etkilemektedir (TCMB, 2013:7).

3.4.2. Ekonomideki Fiyatlama Mekanizması

Klasik; tam esnek bir ekonomide parasal birim nominal para ve kredi büyüklüklerini, varlık fiyatlarını, döviz kurunu, faktör ve mal fiyatlarını eşit oranda ve aynı anda artırır. Dolayısıyla toplam talep genişlerken toplam arz da genişler ve aynı anda arttırır. Bu artışlar altında aktarım mekanizmalarını farklı olarak tanımlamak hiç mantıklı değildir çünkü parasal aktarım mekanizmalarının fiyatlara etkisi benzer

olacaktır. Tam esnek ekonomiden uzakla ıldı ında gerçek dünya ekonomisinde aktarım kanalları arasındaki denklik geçici fiyat katılıklarıyla nitelendirilir (Loayza ve Hebbel, 2002:7). Fiyat katılıklarının oldu u bir ekonomide aktarım kanallarının göreli hızı, önemi ve yo unlu u de i mekte, ekonomik faaliyetlere etkisi farklıla maktadır (TCMB, 2013:7).

3.4.3. Finansal Sistemin Yapısı

Merkez bankalarının do rudan etkileyebildi i kısa vadeli faiz oranlarındaki de i imler ve borç-tasarruf kararlarını etkileyen faiz oranlarına olan duyarlılık, parasal aktarım sürecini etkilemektedir. Finansal piyasaların derinli i ve geli mi li i, borçlanma kısıtları, bankacılık sektöründeki hukuk ve rekabet sisteminin etkinli i gibi etmenlerden olu an finansal sistemin yapısı, bu duyarlılı ın derecesini belirlemektedir (TCMB, 2013:7).

Finansal sistemin derinli i ve geli mi li i hangi aktarım kanalının en uygun oldu unu belirler. Finansal sistemin sı ve yeteri kadar çe itlendirilmemi olması yani birkaç bankaya ba ımlı olması halinde varlık fiyatları kanalının, menkul de erler piyasasının dü ük sermaye de eri nedeniyle, önemi azalacak ayrıca bankaların tekel gücü nedeniyle de faiz oranı kanalı yetersiz kalacaktır. Buna kar ılıklı kredi kanalı, ahlaki tehlike ve ters seçim problemlerinin yer aldı ı sı finansal piyasalarda etkindir. Ancak döviz kuru kanalı finansal olarak geli memi ekonomilerde etkin de ildir çünkü bu tür ekonomiler kambiyo i lemlerinin denetimini uygulama e ilimindedirler. Bu denetimler kambiyo i lemlerinin uluslararası ticaret ya da sermaye akımlarıyla ilgili olup olmadı ının tespiti içindir. Finansal sistem geli tikçe, daha derin ve daha çe itli hale geldikçe varlık fiyatları, döviz kuru ve faiz oranı kanalları da o ölçüde etkin hale gelecektir (Loayza ve Hebbel, 2002:9).

Kredi ve mevduat oranları para piyasası faiz oranlarındaki de i imlere ne kadar fazla ve hızlı tepki verirse aktarım kanallarının da reel ekonomiye etkisi o ölçüde hızlı ve etkili olacaktır. Kredi ve mevduat oranlarının para piyasası faiz oranlarıyla ne ölçüde ili kili oldu u sorusunun cevabı bankacılık sektörünün rekabet derecesidir. Banka sayısının çok ve piyasa ko ullarının rekabetçi olması halinde fon

maliyetlerindeki de i im kredi ve mevduat oranlarını süratle etkiler (Kamin vd., 1998:23-24).

3.4.4. Finansal Sözle melerin Vade Yapısı

Para politikasının ekonomik faaliyetleri etkilemede kullandı ı en önemli araç borçluların nakit akım durumlarını de i tirmektir. Borçluların nakit akım durumlarını belirleyen en önemli etmenlerden biri ise finansal sözle melerin vadesidir. Vadenin kısa olması halinde kredi ve mevduatlar yeni faiz oranları üzerinden daha sık yenilenecek dolayısıyla para politikası faiz oranları ortalama faiz oranlarını daha çabuk etkileyecektir (Kamin vd., 1998:31).

Para politikası faiz oranlarının ortalama faiz oranları üzerindeki etkisini belirleyen ikinci faktör ise kredi ve mevduat faiz oranlarının vadesinden önce de i tirilebilir olmasıdır. Sözle me faiz oranları hangi sıklıkla de i tirilebiliyor ve bu ayarlamalar para piyasası faiz oranlarındaki de i imleri ne ölçüde yansıtıyorsa para politikası faiz oranlarındaki de i imin kredi ve mevduat faiz oranları üzerindeki etkisi de o ölçüde hızlı olacaktır (Kamin vd., 1998:31-32).

3.4.5. Bankacılık Sisteminin Finansal Durumu

Bankacılık sisteminin finansal durumu, banka kredilerinin arzını ve maliyetini belirleyen önemli bir faktördür. Bankaların kar ı kar ıya kaldıkları kredi, piyasa ve operasyonel riski kar ılamak için ne kadar sermaye (özkaynak) bulduklarını gerekti ini sermaye yeterlilik oranı gösterir. Bankaların risk a ırlıklı sermaye yeterlilik oranının dü mesi, bankaların kredi faiz oranlarını yükselterek kredi artlarını sıklıla tırmalarına ve kredi arzlarını sınırlandırmalarına neden olmaktadır. Para politikasının sıklıla tı ı dönemlerde, bankaların durumuna ba lı olarak kredi arzı azalmaktadır (TCMB, 2013:8).

3.4.6. Sermaye Hareketleri

Sermaye kontrollerinin olmadı ı bir ekonomide para politikasının etkinli i, ülkede uygulanan döviz kuru rejimiyle yerli ve yabancı finansal varlıklar arasındaki ikame derecesine göre belirlenmektedir. Yerli ve yabancı varlıklar arasındaki ikame

derecesi ne kadar fazla ise para politikası uygulamalarının tetikleyeceği faiz oranı da o kadar büyük olacaktır (TCMB, 2013:8).

3.4.7. Finansman Kaynakları

Finansal aracılık hizmetlerinin az gelişmesi ve yatırımların iç kaynaklarla finanse edildiği ekonomilerde para politikası faaliyetlerinin toplam talep üzerindeki etkisi oldukça sınırlıdır. Ekonomiler geliştikçe yatırımların daha büyük bir kısmı ve bazı durumlarda tüketim harcamaları banka kredileriyle finanse edilir. Finansal sektörün verimliliği, yerli ve yabancı borçluların tasarruf kanalı gücünü geliştiren 1990'lı yıllarda yaşanan finansal serbestleşme süreci bu uzun dönemli gelişimi güçlendirmiştir. Bu gelişmeler toplam talebin para politikası faaliyetlerine olan duyarlılığını artırmıştır (Kamin vd., 1998:38).

3.4.8. Hanehalkı ve Firmaların Harcama Davranışları

Hanehalkı ile firmaların borçlanma ve harcama davranışları, parasal aktarım mekanizmasının gelişiminde ve etki düzeyinde farklılıklara neden olabilmektedir. Örneğin finansal piyasaların gelişiminde ekonomilerde, hanehalkları ve firmalar tasarruflarını menkul kıymetlerde değerlendirilmekte ve bu nedenle varlık fiyatları kanalı ile artmaktadır (TCMB, 2013:8).

3.5. Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizmasının Kredi Kanalı

2001 yılı öncesi, Türkiye’de krizlerin ve yapısal kırılmaların çok sık yaşandığı bir dönemdir. Bu dönemde Türkiye’de parasal aktarım mekanizmasının gelişimi açısından diğer gelişmekte olan ülkelere benzer bir süreç görülmektedir. 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin ardından Türkiye ekonomisi yapısal bir değişim sürecine girmiştir (TCMB, 2013:9).

3.5.1. 2001 Krizi Sonrası Parasal Aktarım Mekanizmasının Kredi Kanalı

Kriz sonrası makro ekonomik politikaların temelini Nisan ayı ortasında kamuoyuna açıklanan “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” oluşturulmuştur. Bu strateji ile kamu maliyesi, gelirler politikası, özelleştirme, yapısal reformlar ve bankacılık

alanında yapılacak düzenlemelerin genel çerçevesi belirlenmiştir. Bu strateji çerçevesinde öncelik mali piyasalardaki belirsizliği azaltmak ve kriz ortamından süratle çıkmak için bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılmasına verilmiştir. Özellikle “ubat krizi” sırasında faiz oranlarının yükselmesine ve piyasaların kilitlenmesine neden olan kamu ve fon bankalarının gecelik borçlanma sorununun çözümü ön plana alınmıştır (Toksöz Gür, 2003:64).

Yapısal dönüşüm sürecinin önemli ayaklarından birini TCMB Kanunu’nda yapılan değişiklikler oluşturmuştur. Yeniden düzenlenen 1211 sayılı TCMB Kanunu ile:

- Bankanın temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu ifade edilmiştir,
- Bankaya, uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan belirleme yetkisi verilmiştir; böylelikle araç bağımsızlığı sağlanmıştır,
- Banka, fiyat istikrarı temel amacının yanı sıra finansal sistemde istikrarı sağlamak için tedbirler almakla görevlendirilmiştir,
- Bankanın fiyat istikrarı amacı ile çelişmemek kaydıyla hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekleyeceği hükme bağlanmıştır (TCMB, 2014:16).

Ayrıca, Para Politikası Kurulu oluşturulmuş ve Kurul’a Hükümetle birlikte enflasyon hedefini belirleme görevi verilmiştir (Toksöz Gür, 2003:65).

TCMB, 2002 yılında temel hedefi olan fiyat istikrarını sağlamak amacıyla örtük enflasyon hedeflemesi rejimini uygulamaya başlamıştır. TCMB, bu dönemde açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçiş için önkoşulların tesisini amaçlamış, para politikasının kurumsal alt yapısının iyileştirilmesi konusunda önemli adımlar atmıştır. Bu süreç içinde TCMB, kurumsal çerçevesini etkinleştirmiş, iletişim politikasını daha net bir şekilde ortaya koymuş, bilgi setini genişletmiş ve enflasyon öngörü yöntemlerini geliştirmiştir. TCMB, 2002-2005 yılları arasında uyguladığı örtük enflasyon hedeflemesi çerçevesinde faiz oranlarını temel politika aracı olarak seçmiş, para tabanını da ek bir çapa olarak belirleyerek enflasyon hedeflerinin güvenilirliğini arttırmayı amaçlamıştır. 2005 yılı, açık enflasyon hedeflemesi rejimi öncesinde ‘geçiş yılı’ olarak ilan edilmiş ve bu yıl içinde rejimin gerektirdiği teknik

hazırlıklar tamamlanmıştır. TCMB 2006 yılında, enflasyon hedeflemesi rejimi için gerekli önkoşulların büyük oranda gerçekleştirilmesini göz önünde bulundurarak açık enflasyon hedeflemesi rejimini uygulamaya başlamıştır (TCMB, 2014:16-17).

Dalgalı kur rejimine geçilmesi ve enflasyon hedeflemesine geçiş ile birlikte kısa vadeli faiz oranlarının kullanılmaya başlanması döviz kurlarını daha oynak bir hale getirmiş ve döviz kuru enflasyonun seyrine yönelik olarak ekonomik birimlerin referans aldıkları bir deyim olma özelliğini büyük ölçüde yitirmiştir. Uygulanan para ve maliye politikaları ile yapısal reformlar neticesinde, makroekonomik istikrar alanında alınan mesafeye başlı olarak mali baskınlık azalmış, finansal piyasalar derinlik kazanmış, politikaların ve kurumların güvenilirliği artmış ve parasal aktarım mekanizmasının etkili güçlenmiştir (TCMB, 2013:10).

2001 krizi sonrasında kredi kanalının etkili olduğu gözlemlenmiştir. Geçmişte, yüksek bütçe açıkları ve reel faiz oranları nedeniyle bankacılık sektörü kredi kısıtlamasına gitmekte, özellikle küçük ve orta ölçekli işletmelere makul faiz oranları ile uzun dönemli kredi vermemektedir. Bu dönemde, bankacılık sektörü esas olarak hükümet harcamalarının finanse edilmesi için aracılık görevi görmektedir. Kriz sonrasında yapısal reformlar, kamu harcamalarının kontrol altına alınarak sürdürülebilir büyümenin desteklenmesi, gelişmiş ülkelerdeki düşük faiz oranları nedenleriyle yükselen piyasa ekonomilerindeki likidite artışı ve reel faiz oranlarının düşmesi ile bankalar hükümet harcamalarının finansmanı yerine finansal aracılık faaliyetlerine geri dönmüşlerdir. Böylelikle, politika faiz oranlarındaki değişimlere başlı olarak bankaların kullandıkları kredi miktarı ile toplam talep ve enflasyon etkilenmeye başlamıştır (TCMB, 2013:11).

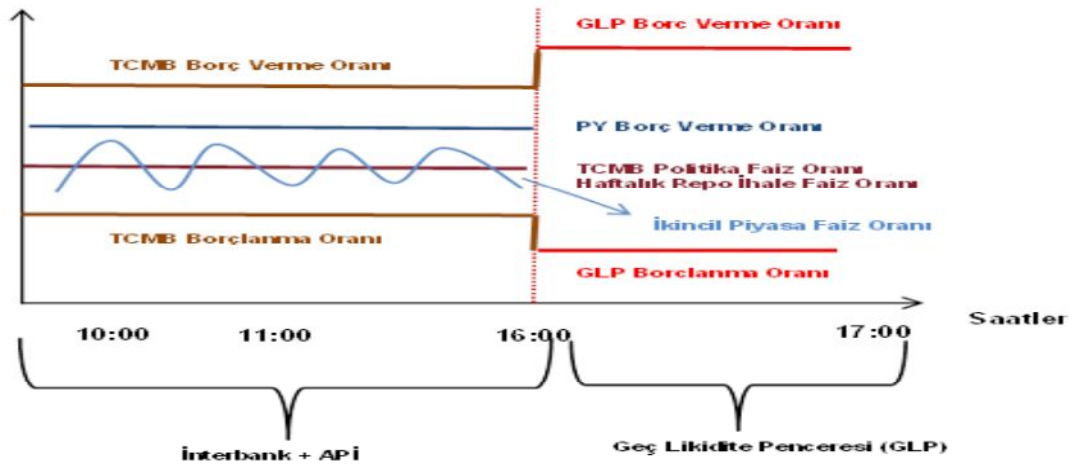
3.5.2. Yeni Para Politikası ve Parasal Aktarım Mekanizmasının Kredi Kanalı

2007 yılının sonlarına doğru ABD para ve sermaye piyasalarında başlayan istikrarsızlık ve küçülme 2008 yılında dünya geneline yayılmış, gelişmiş ve gelişmekte olan diğer ülkeleri de etkileyerek küresel bir nitelik kazanmıştır (Nacekara, 2011:128).

Türkiye ekonomisi, 2008 küresel kriz sonrası toparlanma sürecinde yakın tarihinde ya amadı ı ekilde iç ve dı talepte hızlı bir ayrı maya maruz kalmı tır. Kısa vadeli sermaye giri leri, bozulan cari denge ve hızlı seyreden kredi geni lemesinin yol açtı ı riskler kar ısında alternatif politika arayı ları gündeme gelmi tir. TCMB, 2010 yılının sonlarından itibaren makro finansal riskleri de gözeten yeni bir para politikası çerçevesi tasarlamı ve uygulamaya koymu tur. Bu kapsamda, enflasyon hedeflemesinin genel çerçevesi gözden geçirilerek finansal istikrar destekleyici bir amaç olarak benimsenmi ; bu amaca yönelik olarak ek politika araçları geli tirilmi tir (Ba ғы ve Kara, 2011:1; Kara, 2012:5).

Yeni politika çerçevesinde kullanılan temel araçlar; faiz koridoru, bir haftalık repo faizi, likidite yönetimi araçları ve zorunlu kar ılıklardır. Faiz koridoru sisteminde, üçlü faiz sistemi söz konusudur: borç verme faiz oranı, politika faiz oranı ve borç alma faiz oranı. Borç verme faiz oranı; geçici likidite sıkı ıklı ına dü en bir bankanın, Merkez Bankası'ndan kısa vadeli borçlanmak için ödemeyi kabul etti i faiz oranıdır. Merkez Bankası'nın borç alma faiz oranı ise, geçici likidite fazlası olan bir bankanın, bu fonunu de erlendirerek, bir faiz getirisi sa lamak için merkez bankasına bu fonu mevduat ekinde yatırması halinde almayı kabul etti i faiz oranıdır. Faiz koridoru denildi inde de merkez bankalarının gecelik borç verme ve borç alma faiz oranları arasındaki bant kastedilmektedir. Politika faiz oranı da genellikle bu koridorun orta noktasını olu turmaktadır. Faiz koridoru politikası ile öncelikle, ekonomideki belirsizliklerin bertaraf edilmesi amaçlanmaktadır. Böylece merkez bankaları piyasaya likidite sa larken hem sürekli de i en artlar do rultusunda algılamalardaki farklılı a hızlı bir ekilde tepki verme hem de uygulayaca ı faiz oranı anlamında esnek davranabilme avantajına sahip olmaktadır (Kara, 2012:6; Vural, 2013:30-31).

ekil 5. Faiz Koridoru



Kaynak: Kara, 2012:8.

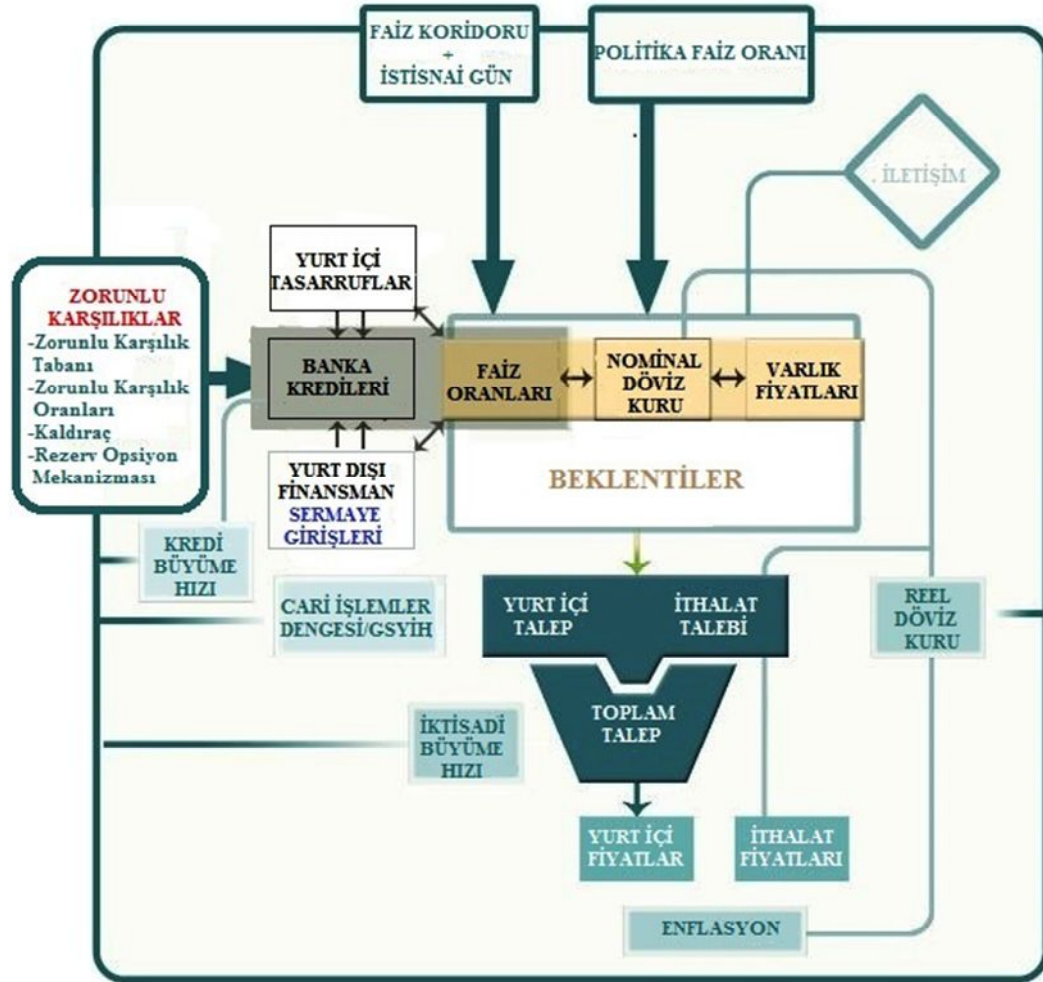
Geleneksel enflasyon hedeflemesinde politika faizi olarak kısa vadeli faizler kullanılmaktadır. Kısa vadeli faizlerin bugünkü seviyesi ve gelecek dönemde izleyeceği seyir, piyasada oluşan getiri eğrisini şekillendirerek parasal durumu belirlemektedir. Bankalar da bu parasal durumu göz önüne alarak kredi faizlerini ve koşullarını ayarlamaktadır (Kara, 2012:9-10).

Para politikasının yeni çerçevesinde de kredi kanalı benzer şekilde işlemektedir. TCMB'nin piyasaya çeşitli kanallardan sağladığı kısa vadeli fonların ortalama maliyeti bir kontrol edilebilirken olarak kullanılmaktadır. TCMB, elinde bulundurduğu çoklu araç kümesini kullanarak yine getiri eğrisini etkilemektedir. Ancak geleneksel enflasyon hedeflemesinden farklı olarak TCMB, piyasaya doğrudan yaptığı fonlamanın ortalama maliyetini günlük olarak gözden geçirebilmektedir. Dolayısıyla parasal otorite, likidite açığı olan bankaların marjinal kredi maliyetlerini yüksek frekansta etkileyebilmektedir. Uygulanan çerçevede TCMB, fonlama faizine dair belirsizliği de bir politika aracı olarak kullanabilmektedir. Belirsizliğin derecesi faiz koridorunun genişliğine ve kısa vadeli faizin tahmin edilebilirliğine bağlıdır. Kredilerde arzu edilenin ötesinde bir hızlanma (yavaşlama) gözlemlendiğinde TCMB fonlama miktarı ve maliyeti konusundaki belirsizliği artırarak (azaltarak) özellikle likidite açığı olan kurumlar için kredi arzında bir sıkılaşmaya (rahatlamaya) yol açabilmektedir. Özellikle, faiz koridorunun yukarı yönlü genişletilerek likidite operasyonları ile sıkılaşmaya yapılması krediler üzerinde oldukça etkili olabilmektedir. Zira bankalar böyle

dönemlerde faiz riskini fiyatlarken genelde faiz koridorunun üst sınırını esas almaktadır. Böylelikle TCMB, net borç verici konumda oldu u bir piyasada, kredi faizleri ve kredi büyümesi üzerinde güçlü bir etki yapabilmektedir (Kara, 2012:9-10).

ekil 6. Yeni Para Politikası Çerçevesinde Parasal Aktarım Mekanizması

YENİ PARA POLİTİKASI ÇERÇEVESİNDE PARASAL AKTARIM MEKANİZMASI



Kaynak:TCMB, 2013:15.

Zorunlu kar ılıklar, krediler üzerinde asıl olarak likidite kanalıyla etkili olmaktadır. Bu kanal, faiz koridoru ve etkin likidite yönetimi ile etkile im halinde i lemektedir. Normal artlar altında, mevduatın ortalama vadesinin kısa oldu u ve parasal otoritenin enflasyon hedeflemesi uyguladı ı bir çerçevede, zorunlu kar ılıklar ile piyasadan çekilen likiditenin TCMB fonlaması ile kolaylıkla ikame edilmesi, dolayısıyla likidite kanalının etkili olmaması beklenmektedir. Ancak uygulanan

koridor sistemi ve aktif likidite yönetimi stratejisi, kısa vadeli faizlerdeki oynaklığı artırarak mevduatın merkez bankası fonlaması ile ikame edilebilirlik derecesini sınırlamaktadır. Böylece TCMB'nin ek sıkılaştırma dönemlerinde özellikle ciddi likidite gereksinimi olan bankaların kredi genişlemesinde daha temkinli davranmaları söz konusu olmaktadır. Sonuç olarak, zorunlu karlıkların kredi arzı üzerindeki etkisi asıl olarak faiz koridoru sistemi ile etkileşim halinde ortaya çıkmaktadır. Halihazırda zorunlu karlıklar oranlarının yüksek seviyede tutulması faiz koridoru aracının etkinliğini arttırmaktadır (Kara, 2012:13).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

YÖNTEM

4.1. Ara tırma Modeli

Sosyal bilimlerde kullanılan yöntem ve teknikler verilerin toplanması, analiz edilmesi, sonuçların yorumlanarak değerlendirilmesi ve rapor edilme sürecini içerir. Sosyal bilimlerde sistematik veri toplama ve analiz etme süreci yedi basamaktan oluşmaktadır (Özdamar vd., 1999:4).

Ara tırma konusunun belirlenmesi: Genel bir kaynak taramasından sonra çalışılacak konu belirlenir. *Problemin ortaya konması:* Ara tırma konusuyla ilgili olarak çözülmek istenen problem ya da problemler ortaya konulur. *Konuya ilişkin kaynak taraması (Literatür):* Konuyla ilgili kaynaklar taranır, elde edilen kuramsal bulgulara ve ara tırma bulgularına dayalı bilgiler bir araya getirilir. *Hipotezlerin yazılması:* Hipotezler, ortaya konan problemle ilgili olarak yanıtı aranacak sorulardır. Yanıtı aranan soru veya sorular konuyla ilgili olarak bu amaçla nedenleriyle birlikte belirtilir. *Ara tırma yönteminin belirlenmesi:* Hangi ara tırma modelinin benimseneceği, karar birimlerinin seçimi, ara tırma verilerinin nasıl toplanacağı, ara tırma verilerinin nasıl analiz edileceği belirlenir. *Süre ve olanakların belirlenmesi:* Süre ve olanaklarla ilgili olarak, planlanan ara tırmanın amaçlarının hangi tarihlerde tamamlanacağı ve hangi kaynakları gerektirdiği belirlenir. *Ara tırmanın sonuçlandırılması:* Ara tırma planlanan şekilde gerçekleştirildikten sonra, verilerinin analizi sonucunda elde edilen bulgular yorumlanarak literatür sonuçları ile karşılaştırılır. Sonuç olarak tüm bu amaçların bir özeti niteliğindeki rapor yazılır (Özdamar vd., 1999:4-5).

Sosyal bilimlerde kullanılan ara tırma modellerini iki gruba ayırmak mümkündür. Bunlar nitel ara tırma modelleri ve nicel ara tırma modelleridir. Nitel ara tırma, gözlem görü me ve doküman analizi gibi nitel veri toplama yöntemlerinin kullanıldı ı, algıların ve olayların do al ortamda gerçekçi ve bütüncül bir biçimde ortaya konmasına yönelik nitel bir sürecin izlendi i ara tırma olarak tanımlanmaktadır (Özdamar vd., 1999:6; Glaser, 1978'den aktaran: Yıldırım ve im ek, 2011:39).

Sosyal bilimlerde kullanılan bir di er ara tırma modeli ise nicel ara tırma modelidir. Olgu ve olaylara gerçekçi bir bakı açısı ile yakla arak verileri gözlemlenebilir, ölçülebilir, genellenebilir bir biçimde sayısal ifadelerle ortaya koyan ara tırma türü olarak tanımlanmaktadır (Golafshani, 2003'ten aktaran: A ra ve Kılınç, 2014:17).

Bu özellikler çerçevesinde kredi kanalı ile parasal aktarım mekanizmasının geçerlili inin ara tırıldı ı bu çalı mada, ikincil veri tabanları kullanılarak nicel yöntemlerin kullanılmasına karar verilmi tir.

Kredi kanalıyla aktarım mekanizmasının hesaplanılmasına yönelik olarak teorik ve uygulamalı literatürden hareketle dört alt model kurgulanmı tır. Her bir banka türüne göre ayrı modeller kurgulanarak para politikalarının banka türleri üzerinde farklı etkileri ortaya koyulmu tur. Para politikalarının kredi kanalıyla reel ekonomiye geçi ini temsilen seçilen bankalar özel, kamu, yabancı mevduat bankaları ve katılım bankaları olmak üzere dört kategoriye ayrılmı tır. Kurgulanan modeller a a ıdaki gibidir:

$$L_{tkk_{\text{Özel}}} = \beta_0 + \beta_1 R_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$L_{tkk_{\text{Kamu}}} = \beta_0 + \beta_1 R_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$L_{tkk_{\text{Yabancı}}} = \beta_0 + \beta_1 R_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$L_{tkk_{\text{Katılım}}} = \beta_0 + \beta_1 R_t + \varepsilon_t \quad (4)$$

Baımlı deiken “Ltkk” logaritmik reel bireysel kredileri göstermektedir. Ekonometrik modelin baımsız deikeni olan “R” ise TCMB gecelik borç verme faiz oranlarını ifade etmektedir. θ_0 ve θ_1 modelden tahmin edilecek parametreler; ϵ_t ise hata terimini ifade etmektedir.

Yukarıda kurulan modeller yöntem aamasında belirtilen zaman serisi (duraanlık, birim kök, e bütünleme, nedensellik, etki – tepki analizi ve varyans ayrıştırması) yaklaşımlarıyla test edilmiştir.

4.1.1. Zaman Serileri Analizi

statistik ve ekonometri gibi bilim dallarında geni bir uygulama alanı bulabilen zaman serileri analizi içerdiği yöntemler itibariyle nicel yöntemlerdir (<http://kisi.deu.edu.tr//hamdi.emec/> Erişim: 10.12.2014). İstatistiksel çalışmalarda ana kütlede çekilen örnek yardımıyla bütün hakkında istatistiksel yorumlara ulaşılabılır. Zaman serilerinin çözülmesinde de aynı teknik geçerlidir; yani teorik bir zaman serisinden elde edilen gözlem verilerine ait stokastik süreç hakkında analiz yapılır ve tüme yönelik yorumlarda bulunulur (A. Ünsal, 1997:120).

Zaman serileri analizi, zaman içinde düzenli aralıklarla gözlemlenen verilerin istatistiksel olarak incelenmesini ve gelecek dönemlerde elde edilebilecek verilerin öngörüsünün güvenilir bir şekilde yapılabilmesini içermektedir. Zaman serisi verileri genellikle günlük, haftalık, aylık, üç aylık, altı aylık, yıllık ve daha uzun dönemli aralıklarla derlenir ve toplanır. Zaman serisi verileri, deikenlerin bir dönemden diğeri ardışık gözlemlendiği sayısal değerler hakkında bilgiler verir (<http://kisi.deu.edu.tr//hamdi.emec/> Erişim: 10.12.2014).

Stokastik süreç veya rasgele süreç, olasılık kurallarına bağılı olarak istatistiksel bir olayın zaman içerisindeki değişim veya gelişimini tanımlar (Ankılhan, 2007:6). Zaman serileri stokastik bir sürecin gerçekte mesidir (Erdoğan ve Uzgören, 2009:3). Serilerin deterministik özellikleri; genellikle serilerde sabit, trend ve mevsimsellik bileşenlerinin bulunup bulunmamasıdır. Serilerin stokastik özellikleri ise daha çok serilerin duraan olup olmadıkları ile ilgilidir (Tarı, 2014:374).

Genel olarak zaman serisi, T örneklem büyüklüğü olmak üzere Z_t , $t = 1, 2, \dots, T$ ekinde gösterilir. Buna göre ilk gözlemlenen veri Z_1 ; ikinci gözlemlenen veri Z_2 ve son gözlemlenen veri Z_T ile ifade edilir. Olasılık teorisinde zaman serisi $\{Z_{t1}, Z_{t2}, \dots, Z_{tT}\}$ sonlu bir rasgele değişkenler kümesi olup $\{Z(w, t): t = 0, \pm 1, \pm 2 \dots\}$ stokastik sürecinden üretilmektedir (Ündemir, 2009:16).

Belli bir zaman biriminde bir gözleme ait veriler incelendiğinde bunların bir takım dalgalanmaların etkisi altında kaldığı gözlemlenmektedir. Zaman serilerinin bileşenleri olarak da tanımlayabileceğimiz bu etkiler sırayla; trend (T), mevsimlik dalgalanmalar (S), konjonktürel dalgalanmalar (C) ve tesadüfi hareketler (E) olarak adlandırılırlar (Saraçoğlu, 1990'dan aktaran: A. Ünsal, 1997:119). İktisadi zaman serileri trend, mevsimsel, konjonktürel ve düzensiz rastsal hareketlerin bileşiminden oluşur. Bir zaman serisi, frekansına bağlı olarak sözü edilen bu dört bileşenden birini veya birkaçını bünyesinde barındırabilir. Zaman serisi üzerinde gerçekçi bir analiz yapmak ve ileriye dönük doğru tahminlerde bulunmak için, serilerin bu etkilerinden arındırılması gerekir. Zaman serileri ile analiz yapıldığında bu faktörlerin etkilerinin arındırılması zorunlu olmaktadır (Tarı, 2014:374; Bozkurt, 2013:6; A. Ünsal, 1997:120; Serper, 2004:396).

Elde edilen serilere ait zaman serilerinde trend bulunuyorsa, ilikili gerçek olmaktan çok sahte regresyon ekinde ortaya çıkabilir (Tarı, 2014:374). Birçok ekonometrik analizde ele alınan iki serinin de güçlü genel eğilimler (trend) taşıması nedeniyle değişkenler arasında anlamlı bir ilikili olmasa dahi yüksek bir R^2 bulunmaktadır. Gözlenen yüksek R^2 iki değişken arasındaki gerçek ilikiden ziyade bu eğilimden kaynaklanmaktadır. Bu nedenle regresyonun gerçek bir ilikiliyi mi yoksa sahte bir ilikiliyi mi ifade ettiğini, zaman serilerinin durağan olup olmamasıyla yakından ilgilidir (Gujarati, 2001:709). Bir zaman serisinin istatistiksel analizi yapılmadan önce, o seriyi yaratan sürecin zaman içinde sabit olup olmadığı yani serinin durağanlığının arındırılması gerekir (de, 2010:5).

4.1.2. Dura anlık Analizi

Zaman serisi ekonometrisi yaklaşımlarında ele alınan modellerde de ikenlerin dura an oldu u varsayılır. Bu, etkin ve tutarlı tahminler için gerekli bir varsayımdır (Kara vd., 2012:84). Stokastik süreç izleyen zaman serilerinde dura anlık önemli bir kavramdır. Dura anlık bir takım istatistiksel çıkarımlar yapılabilmesi ve de ikenin daha ba arılı tanımlanabilmesi için önemlidir (de, 2010:5).

Zaman serilerinin ortalaması, varyansı ve kovaryansı zamana ba lı olarak de i miyorsa bu zaman serileri zayıf dura an olarak adlandırılır. E er bir zaman serisi zayıf dura anlık özelliklerine ilaveten serinin da ılımı da zaman içinde de i miyorsa zaman serisi güçlü dura an olarak ifade edilir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2007:59).

Ekonomik zaman serilerinde dura andı ılı ın nedenlerinden biri serilerin trend içermesidir. Serideki trend deterministik ya da stokastik olabilir. Serinin ortalaması zamana ba lı ise seri deterministik trend, kovaryansı zamana ba lı ise seri stokastik trend içeriyor demektir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2007:48; Akdi, 2010:3,268). Dura an olmayan seriler birim köklü seriler olarak adlandırılır. Birim köklü zaman serileri stokastik trend içeren zaman serileridir (Akdi, 2010:268-269).

Dura an olmayan serilerin kullanıldı ı analizlerde sahte regresyon sorunu ile kar ıla ılabilir. Sahte regresyon, gerçekte ili kisiz olan de ikenler arasında istatistiksel olarak anlamlı ili kilerin bulunmasıdır. Sahte regresyon durumunda t ve F sına ma süreçleri geçerli olmayacaktır (Saatcio lu ve Karaca, 2010:110; Gujarati, 2001:717,725).

Serilerin dura an olup olmadıklarını belirlemek amacıyla birim kök testleri yapılır. Birim kökün varlığını test eden birçok test vardır. Bunlar: Dickey Fuller, Geni letilmi Dickey Fuller (ADF), Phillips Perron, Ng-Perron ve KPSS birim kök testleridir. ADF denklemleri a ıdaki gibi yazılabilir:

$$\Delta Y_t = Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \alpha_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (5)$$

$$\Delta Y_t = \mu + Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \alpha_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (6)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \beta t + Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \alpha_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (7)$$

ADF testi yukarıdaki e itliklerde yer alan katsayısının istatistiksel olarak sifira e it olup olmadı ının sınanmasını içerir. Bu sınama söz konusu katsayıya ili kin t istatisti inin ilgili kritik de erlerle kar ıla tırılmasıyla yapılır. ADF-t t istatisti i adı verilen bu istatistik ilgili kritik de erden küçükse ele alınan zaman serisi dura an demektir. Aksi takdirde seri dura an de ildir bu durumda seriler çe itli i lemler kullanılarak dura an hale getirilir. (Sevüktekin ve Nargeleşkenler, 2007:322; Saatcio lu ve Karaca, 2010:111).

4.1.3. E bütünle me (Koentegrasyon) Analizi

80'lerden önce pek çok ekonomist dura an olmayan zaman serileri üzerinde analizler yapmı tır. Fakat bu türden analizlerin sahte regresyon ile sonuçlandı ı Granger ve Robert Engle tarafından ispatlanmı tır. Bu bulgunun sonucunda daha önce yapılan niceliksel çalı maların ço unun tekrar gözden geçirilmesi zorunlulu u ortaya çıkmı tır. Sahte regresyonun sebebi ise dura an olmayan serilerin stokastik e ilim etkisi içermeleridir. Stokastik e ilim dikkate alınmadan regresyon analizi yapıldı nda, iki de i ken arasında varmı gibi görünen ili kinin aslında rastlantısal olarak geli en bir e ilime dayalı oldu u gösterilebilir (Tetik, 2011:28).

Birçok makro iktisadi zaman serisi stokastik ya da deterministik trend içermektedir. Bu tür serileri, dura anlı ı sa lanıncaya kadar farkını alarak analizlerde kullanmak bir çözüm olabilir. Fakat bu durumda seriler uzun dönem özelliklerini yitireceklerdir. Alternatif olarak, dura an olmayan seriler arasında dura an bir do rusal ili ki bulunabilir. Bu durumda seriler arasında “koentegrasyon” (cointegration) oldu undan söz edilir (Arı, 2001:86).

Zaman serileri arasında uzun dönem denge ili kisinin var olup olmadı ı, koentegrasyon testi ile incelenmektedir (Sandalcılar, 2012:7). Literatürde en yaygın üç tür koentegrasyon analizi uygulanmaktadır. Bunlar: Engle-Granger tek denklem

yaklaşımı, Johansen sistem yaklaşımı ve ARDL (Gecikmesi Dağıtılmış Ototegresif Model) sınır testi yaklaşımlarıdır.

4.1.3.1 Engle-Granger Koentegrasyon Analizi - Tek Denklem Yaklaşımı

Engle-Granger (1987), iki veya daha fazla durağan olmayan serinin doğrusal kombinasyonlarının durağan olabileceğini belirtmektedir. Bir diğer ifadeyle, durağan olmayan serilerin doğrusal kombinasyonları durağan ise durağan olmayan bu serilerle bütünlüktedir veya koentegredir anlamına gelmektedir (Sandalcılar, 2012:7).

Engle ve Granger (1987), x_t ve y_t gibi iki değişken arasındaki koentegrasyonu şöyle tanımlamaktadırlar:

- Her iki seri de $I(d)$ ise yani aynı entegrasyon derecesine sahiplerse,
- Bu değişkenlerin $\alpha_1 x_t + \alpha_2 y_t$ gibi (varsa) doğrusal bir bileşimi $d-b$ dereceden entegrasyona sahip ise, $d \geq b \geq 0$ olmak koşuluyla, x_t ve y_t serilerinin d dereceden koentegrasyona sahip oldukları söylenir ve $x_t, y_t \sim CI(d,b)$ biçiminde gösterilir. $[\alpha_1 \alpha_2]$ vektörüne de koentegrasyon vektörü denir (Arı, 2001:86).

Engle-Granger (1987), e bütünlük analizi için öncelikle ilikili oldukları düşünülen serilerin OEKK (Olağan En Küçük Kareler) ile regresyonları tahmin edilir. Daha sonra, bu regresyonlardan elde edilen hata terimlerinin düzeydeğerlerinin birim kök içerip içermediğine bakılır. Hata terimlerinin düzeydeğerlerinin durağan olması halinde, seriler arasında e bütünlük testi için $I(1)$ hipotezi kabul edilir (Ceylan ve Başer, 2014:54). Engle-Granger (1987) yöntemi hesaplanması ve uygulanması açısından pratik bir yöntemdir. Ancak birtakım eksikliklere ya da güçlüklerle sahiptir. Sistemde yer alan her bir değişkene ilişkin farklı denklemler tahmin edildiğinde, örneğin iki değişkenin yer aldığı bir sistemde, değişkenin birine ilişkin eşitlikte koentegrasyon ilişkisine rastlanırken diğer değişkene ilişkin eşitlikte böyle bir ilişki gözlenmeyebilir. Bu durum değişkenler arasındaki ilişkiyi bir belirsizlik yaratabilir (Bozkurt ve Dursun, 2006:44).

4.1.3.2 Johansen Koentegrasyon Analizi – Sistem Yaklaşımı

Koentegrasyon analizinin yapıldığı bir diğer yöntem ise Johansen (1988) ve Johansen-Juselius (1990) tarafından geliştirilmiş Johansen koentegrasyon analizidir (Sandalcılar, 2012:8). İktisadi değişkenler, karşılıklı olarak sürekli bir etkileşim halindedir. Bu nedenle herhangi bir makro ekonomik değişkeni tek denklemlilikte bağımlı değişken ilan ederek, onu etkileyebilecek diğer değişkenleri ele almak yeterli olmayabilir. Çünkü kompleks yapı nedeniyle, ele alınan bağımlı değişken, bağımsız olarak diğer değişkenler ya da diğer değişkenlerin belirleyicisi olabilir. Sözü edilen bu karmaşıklık, diğer değişkenlerin tek denklemlilik modeller yerine eşanlı denklem sistemleri ile incelenmesi gereğini ortaya koymaktadır (Bozkurt, 2013:77). Fakat eşanlı denklemlerde, içsel-dışsal değişken sorunu yaşanmaktadır. Sims (1980) tarafından geliştirilen VAR (Vektör Otoregresif Model) modelleri, bu sorunu ortadan kaldırmakta ve dinamik ilişkileri ortaya çıkarabilmektedir (Keating, 1990'dan aktaran: Göçer, 2013:228).

VAR modeli, seçilen bütün diğer değişkenleri birlikte ele alır ve bir sistem bütünlüğü içinde inceler. Kesin bir biçimde içsel ve dışsal değişken ayrımı söz konusu değildir (Özgen ve Güllü, 2004:95). VAR tekniği ekonometrik modelin kurulması sırasında, modeli kısıtlayan çeşitli varsayımların mutlaka kullanılmasını gerektirmez. Dolayısıyla model, mümkün olduğunca iktisat teorisinden bağımsız olarak oluşturulabilir. Bu şekilde; ekonometrik modelin doğru tanımlanması, nedensellik testlerinin güvenilirliğini artırır ve diğer değişken seçiminden kaynaklanan sorunların dışındaki sorunlar büyük ölçüde azalmış olur (Sarı, 2008:3).

iki diğer değişken arasındaki dinamik ilişkileri ortaya koyacak standart bir VAR modeli aşağıdaki formdadır.

$$y_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^p \beta_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_{2i} x_{t-i} + u_{1t} \quad (8)$$

$$x_t = \gamma_1 + \sum_{i=1}^p \delta_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \delta_{2i} x_{t-i} + u_{2t} \quad (9)$$

Yukarıdaki denklemlerde x_t ve y_t birbiriyle etkileimli de i kenleri, p gecikme uzunluklarını, α ise ortalaması sıfır, otokorelasyonu olmayan ve varyansları sabit, normal dağılıma sahip rassal hata terimlerini ifade etmektedir (Çelik vd., 2013:172).

4.1.3.2.1. Johansen Yöntemi

E anlı denklem sistemini oluşturan seriler arasında e bütünleşme ilişkisinin varlığı, Johansen (1991, 1995) sistem e bütünleşme yaklaşımı ile test edilebilmektedir. VAR modeline dayalı bu yaklaşımda, p . dereceden bir vektör otoregresif süreç ele alınmaktadır (Göçer, 2013:229).

$$Y_t = \sum_{i=1}^p A_i Y_{t-i} + \beta X_t + u_t \quad (10)$$

Burada Y_t ve X_t , düzey değerleri duran olmayıp, birinci farkları alındığında duran hale gelen, yani $I(1)$ seriler olmalıdır. Yukarıdaki denklemin birinci dereceden farkı alınarak yeniden düzenlendiğinde (Göçer, 2013:229):

$$\Delta Y_t = \pi Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \tau_i \Delta Y_{t-i} + \beta X_t + u_t \quad (11)$$

haline gelmektedir. Burada $\pi = \sum_{i=1}^p A_i - I$ ve $\tau_i = \sum_{j=i+1}^p A_j$ dir. π matrisinin indirgenmiş bir rankı olarak tanımlanan e bütünleşme denklemi, $\pi = \alpha\beta'$ biçiminde ifade edilebilmektedir. r ; e bütünleşme ilişkisi sayısını (rankı), β' ; uzun dönem e bütünleşme katsayısını, α ; hata düzeltme teriminin katsayısını (uyarılama hızını) ifade etmektedir. Johansen yönteminde, önce kısıtlanmamış bir VAR modeli yardımıyla π matrisi tahmin edilmekte, sonra π matrisinin indirgenmiş formları ile iz ve maksimum özdeğer istatistikleri kullanılarak π matrisinin rankı belirlenmektedir (Göçer, 2013:229).

4.1.3.2.2. Vektör Hata Düzeltme (VEC) Yöntemi

Vektör hata düzeltme modelleri, dura an olmayan de i kenler arasındaki e bütünle me ili kisini içeren kısıtlı VAR modelleridir. Engle ve Granger (1987), iki de i kenin e bütünle ik olması durumunda, kısa dönemde dengesizlikleri gideren bir hata düzeltme mekanizması oldu unu göstermektedir. Bu, ba ımlı de i kende ki de i melerin açıklayıcı de i kenlerde ki de i me ile e bütünle ik regresyondaki gecikmeli hata teriminin bir fonksiyonu oldu u anlamına gelir. E bütünle me regresyonundan uzun dönem esneklikleri bulunurken, hata düzeltme modelinden kısa dönem esneklikleri ve uyarılama hızı bulunmaktadır (Oktayer, 2011:360; Ni ancı, 2005:22-23).

ki de i ken için olu turulacak VEC modeli öyledir:

$$\Delta Y_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^p \beta_{1i} \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^p \gamma_{1i} \Delta Y_{t-i} + \varphi_1 ECT_{t-1} + u_{1t} \quad (12)$$

$$\Delta X_t = \alpha_2 + \sum_{i=1}^p \beta_{2i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \gamma_{2i} \Delta X_{t-i} + \varphi_2 ECT_{t-1} + u_{2t} \quad (13)$$

Burada ECT; hata düzeltme terimi (Error Correction Term), p optimum gecikme uzunlu udur. ECT'nin katsayısının negatif ve istatistiki olarak anlamlı olması, uzun dönemde e bütünle ik olan seriler arasında, kısa dönemde meydana gelen sapmaların ortadan kalktı nı ve serilerin tekrar uzun dönem dengesine yakınsadı nı ifade etmektedir (Charemza ve Deadman, 1993'ten aktaran: Göçer, 2013:229-230).

4.1.3.3. ARDL Yöntemi – Sınır Testi Analizi

De i kenler arası uzun dönemli ili kinin varlı nı sınamak amacıyla geli tirilen Engle ve Granger (1987) yöntemi ve Johansen ve Juselius (1990) e bütünle me testi, kullanılacak tüm serilerin aynı düzeyde dura an olması ko uluyla kullanılabilmekte ve serilerin farklı dura anlık seviyelerinde olmaları halinde ise geçersiz kalmaktadırlar (Öz ahin, 2012:394).

E bütünle me dereceleri farklı olan serilere e bütünle me yönteminin uygulanabilmesi için Pesaran ve Shin (1995) ve Pesaran vd. (2001) tarafından sınır testi yaklaşımı geliştirilmiştir. Bu yeni yöntem ARDL yaklaşımı olarak ifade edilmektedir. Bu yaklaşımın avantajı de i kenlerin bütünle me dereceleri dikkate alınmaksızın de i kenler arasında e bütünle me ili kisinin var olup olmadığının araştırmasıdır. Diğer taraftan bu yöntemin uygulanması üç nedene bağlı olarak uygun görülmektedir. Birincisi, sınır testi prosedürü kolaydır ve Johansen ve Juselius (1990) gibi çok de i kenli e bütünle me yöntemlerinin aksine, modelin gecikme uzunluğu OEKK yöntemi ile tahmin edildikten sonra e bütünle me ili kisinin varlığı belirlenmektedir. İkincisi, sınır testi prosedürü Johansen ve Juselius (1990) e bütünle me tekniklerinden farklı olarak, birim kök testi modeline dahil edilen de i kenlerin ön testlerinin yapılmasını gerektirmemektedir. Sınır testi, modeldeki serilerin I(2) olması durumunda, bütünüyle I(0) ve I(1) veya hepsinin karışık e bütünle me I(1) olup olmadığına bakılmaksızın uygulanabilmektedir. Üçüncüsü, sınır testi küçük veya sınırlı örnek kümeleri için oldukça etkindir (Altıntaş, 2013:273).

Sınır testi, bir kısıtlanmamış hata düzeltme modelinin (Unrestricted Error Correction Model, UECM) OEKK yöntemi ile tahmin edilmesine dayanmaktadır (Uluyol vd., 2014:76). Bu mekanizmanın çalışmamıza uyarlanmış ekli trendsiz (e itlik 14) ve trendli (e itlik 15) olmak üzere aşağıdaki gibidir:

$$\Delta Ltkk_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^m \beta_{1i} \Delta Ltkk_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_{2i} \Delta R_{t-i} + \beta_3 Ltkk_{t-1} + \beta_4 R_{t-1} + u_t \quad (14)$$

$$\Delta Ltkk_t = \beta_0 + \beta_1 t + \sum_{i=1}^m \beta_{2i} \Delta Ltkk_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_{3i} \Delta R_{t-i} + \beta_4 Ltkk_{t-1} + \beta_5 R_{t-1} + u_t \quad (15)$$

Sınır testi yönteminin uygulanması sırasında ilk olarak, OEKK yöntemiyle yukarıda yer alan UECM'ler tahmin edilirken gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir (Ahino lu vd., 2010:36). Gecikme uzunluğunun belirlenmesi için Akaike (AIC), Schwarz (SIC) ve Hannan-Quinn (HQ) gibi bilgi kriterlerinden

yararlanılır. En küçük kritik de ere sahip gecikme uzunlu u modelin gecikme uzunlu unu verir. Ancak burada seçilen kritik de erin en küçük oldu u gecikme uzunlu u ile olu turulan model otokorelasyon problemi içeriyorsa bu durumda ikinci en küçük kritik de eri sa layan gecikme uzunlu u alınır, e er otokorelasyon problemi hala devam ediyorsa bu problem ortadan kalkana kadar bu i leme devam edilir (Karagöl vd., 2007:76). Ayrıca sınır testinin geçerlili i için hata terimleri arasında ardı ık ba ımlılık olmaması gerekir (Pesaran vd., 2001:311).

Gecikme uzunlu u belirlendikten sonra de i kenler arasındaki e bütünle me ili kisinin varlı nı test etmek için ba ımsız ve ba ımlı de i kenlerin tahminde yer alan birinci dönem gecikmelerine Wald testi uygulanır. Bu test için sıfır hipotezi

E itlik 14 için

$$H_0 = \beta_3 = \beta_4 = 0 \quad (16)$$

E itlik 15 içinse

$$H_0 = \beta_4 = \beta_5 = 0 \quad (17)$$

eklinde kurulur. Wald testi sonucunda elde edilen F istatisti i Pesaran, Shine ve Smith (2001) tarafından olu turulan tablodaki alt ve üst kritik de erleri ile karşı la tırılır. Hesaplanan F istatisti i kritik de erler arasında yer alıyorsa herhangi bir kesin yorum yapılamaz. E er hesaplanan F istatisti i kritik alt sınır de erinden küçükse de i kenler arasında uzun dönemli bir ili kinin olmadı nı ifade eden sıfır hipotezi reddedilemez. Yani de i kenler arasında uzun dönemli bir ili ki mevcut de ildir. Son olarak, hesaplanan F istatisti i kritik üst sınır de erinden büyükse sıfır hipotezi reddedilerek de i kenler arasında uzun dönemli bir ili kinin varlı ı kabul edilir (rhan vd., 2011:52).

Aralarında e bütünle ik ili ki oldu una karar verilen de i kenler arasındaki uzun ve kısa dönemli ili kileri belirlemek için ARDL modeli kurulmaktadır. Bu amaçla, öncelikle uzun dönem ili kiyi test etmek için en uygun ARDL modeli belirlenir (Uluyol vd., 2014:77). Çalı mamıza uyarlanmı uzun dönem denklemleri a a ıdaki gibidir:

E itlik 14 için Uzun Dönem Denklemi

$$Ltkk_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^m \beta_{1i} Ltkk_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{2i} R_{t-i} + u_t \quad (18)$$

E itlik 15 için Uzun Dönem Denklemi

$$Ltkk_t = \beta_0 + \beta_1 t + \sum_{i=1}^m \beta_{2i} Ltkk_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{3i} R_{t-i} + u_t \quad (19)$$

ARDL yönteminde uzun dönemli katsayıların tahmininde $(p+1)^k$ sayıda regresyon her bir de i kenin optimal gecikme uzunlu unun belirlenmesi için tahmin edilir. Burada p maksimum gecikme uzunlu unu k ise denklemdeki de i ken sayısını göstermektedir. En uygun model Akaike ve Schwarz gibi model seçim kriterleri kullanılarak seçilir (Hossain, 2008:307). Seçilen uygun modelden uzun dönem katsayıları; ba ımsız de i ken katsayılarının, gecikmeli ba ımlı de i kenin katsayılarının birden çıkarılması suretiyle elde edilen farka bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır (Uluyol vd., 2014:77). Örne in TCMB gecelik borç verme faiz oranı de i keni için uzun dönem katsayısı e itlik 14'ün uzun dönem denkleminde a a ıdaki gibi hesaplanabilir:

$$Uzun\ Dönem\ Katsayısı = \frac{\sum_{i=0}^n \beta_{2i}}{1 - \sum_{i=1}^m \beta_{1i}} \quad (20)$$

Kısa dönem dinamiklerinin ARDL özellikleri ise a a ıdaki biçimde bir hata düzeltme modeli olarak elde edilebilir (Duasa, 2007:26):

E itlik 14 için Hata Düzeltme Denklemi

$$\Delta Ltkk_t = \beta_0 + \beta_1 ECM_{t-1} + \sum_{i=1}^m \beta_{2i} \Delta Ltkk_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{3i} \Delta R_{t-i} + u_t \quad (21)$$

E itlik 15 için Hata Düzeltme Denklemi

$$\Delta Ltkk_t = \beta_0 + \beta_1 t + \beta_2 ECM_{t-1} + \sum_{i=1}^m \beta_{3i} \Delta Ltkk_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{4i} \Delta R_{t-i} + u_t \quad (22)$$

E itlik 14 ve 15 için hata düzeltme denklemlerinde yer alan ECM_{t-1} de i keni uzun dönem ili kisinden elde edilen hata terimlerinin bir dönem gecikmeli de eridir. Bu de i kenin katsayısının negatif olması beklenir. ECM_{t-1} 'in katsayısı kısa dönemdeki dengesizli in ne kadarının uzun dönemde düzelece ini gösterir (Hasan ve Nasir, 2008:510; Budha, 2012:4). Teorik olarak hata düzeltme katsayısının negatif, anlamlı ve büyüklük olarak $-1 < ECM_{t-1} < 0$ arasında olması beklenmektedir. $ECM_{t-1} = -1$ oldu unda, son dönemdeki dengesizliklerin tamamı ortadan kaldırılmaktadır. $-1 < ECM_{t-1} < 0$ ise, son dönem dengesizliklerin sadece bir kısmının ortadan kaldırıldı nı ifade etmektedir (Düzgün, 2010:236).

ARDL modelinin uyum iyili ini belirlemek için tanıs al testler ve istikrar testleri yapılır. Bu tanıs al testler modelle ilgili otokorelasyon, fonksiyonel biçim, normallik ve de i en varyansı inceler. stikrar testleri ard ık hataların kümülatif toplamı (CUSUM) ve ard ık hata karelerinin kümülatif toplamı (CUSUMQ) kullanılarak yapılır. CUSUM ve CUSUMQ grafiklerinin istatistikleri % 5 anlamlılık seviyesinin kritik sınırları içinde kalıyorsa model istikrarlı bir yapı gösteriyor demektir (Shahbaz vd., 2008:188; Ghafoor vd., 2014:90).

4.1.4. Granger Nedensellik Testi

Granger (1969) tarafından geli tirilen Granger nedensellik analizi zaman serileri arasındaki nedenselli in yönünün tespit edilmesini sa lamaktadır. Di er bir ifadeyle, Granger nedensellik analizi bir de i kenin cari de eri ile di er de i kenin geçmi de erleri arasında ili ki olup olmadı nı test etmektedir. X_t ve Y_t gibi iki de i ken arasında do rsal Granger nedenselli i test etmek için a a ıdaki gibi bir VAR modeli tahmin edilmektedir (entürk ve Dücan, 2014:73).

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n a_i Y_{t-i} + \sum_{j=1}^m b_j X_{t-j} + \varepsilon_t \quad (23)$$

$$X_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^n c_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^m d_j Y_{t-j} + \mu_t \quad (24)$$

Burada β_0 ve μ_t parametreleri sabit terimi, X_t ve μ_t ise korelasyonsuz temiz dizileri ifade etmektedir. Nedensellik, yukarıdaki e itliklerin tahmin edilmesi ve a a ıdaki sıfır hipotezinin alternatif hipotez kar ısında test edilmesiyle belirlenebilir (Afzal ve Hussain, 2010:135).

$$H_0 = b_j = d_j = 0 \quad (25)$$

$$H_1 = b_j \neq d_j \neq 0 \quad \text{En azından bazı } j' \text{leri için} \quad (26)$$

Yukarıdaki e itliklerin kullanılmasıyla üç çe it nedensellik ili kisi ortaya çıkabilir: E er b_j ya da d_j istatistiki olarak anlamlıysa X'den Y'ye ya da Y'den X'e do ru tek yönlü nedensellik vardır. E er hem b_j hem de d_j istatistiki olarak anlamlıysa iki yönlü nedensellik vardır. E er hem b_j hem de d_j istatistiki olarak anlamlı de ilse X ve Y birbirinin nedeni de ildir (Afzal ve Hussain, 2010:135).

Granger nedensellik testi, “ara tırmacının ilgilendi i de i ken üzerindeki en etkili de i kenin belirlenmesi ve de i kenler arasındaki uzun dönem ili kilerin ortaya çıkarılması” ekindeki ara tırmalar için yeterli olmamaktadır. VAR analizinde, öngörü hatasının varyans ayrıtırması vasıtasıyla, bir de i ken üzerinde en çok etki eden de i kenin hangisi oldu u belirlenebilmektedir. Etki-tepki fonksiyonu, ilgili de i ken üzerinde en çok etki eden de i kenin politika aracı olarak kullanılıp kullanılmayaca ını ortaya koymaktadır (I ık ve Acar, 2005:346).

4.1.5. Etki-Tepki Fonksiyonu

VAR modellerinden tahmin edilen katsayıların yorumlanması zor oldu u için etki-tepki analizleri ve varyans ayrıtırması ekonomik sorunlar arasındaki ili kiyi incelemek için yararlı araçlardır. E anlı denklem modellerinde bazı de i kenler endojenken bazıları ise eksojendir. Bu denklemlerin tahminden önce tanımlanması gereklidir. Sims (1980) bu subjektif kararı sert bir biçimde ele tirmi ve tüm de i kenlere e it muamele eden VAR modelini geli tirmi tir. VAR'ın dura anlık

ko ulu sa landıktan sonra de i kenler incelenmekte olan hata teriminin fonksiyonu olarak ifade edilebilir. Bu fonksiyonlar etki-tepki fonksiyonları olarak bilinir. Etki tepki fonksiyonları rassal hata terimlerinden birindeki bir standart sapmalık okun, içsel de i kenlerin imdiki ve gelecekteki de erlerine olan etkisini yansıtır. Böylece gelecekte meydana gelebilecek ok politikalar neticesinde, di er de i kenlerin nasıl bir tavır içine girecekleri, ne ekilde tepki verecekleri belirlenebilecektir (Afzal ve Hussain, 2010:135; Kara vd., 2012:90).

4.1.6. Varyans Ayırması

Varyans ayırma analizi, her bir de i kenin di er de i kenlere katkıda bulundu u bilgi miktarını gösterir. Bu analiz aynı zamanda öngörü hata varyansının ne kadarının di er de i kenlerdeki dı sal oklar tarafından açıklanabilece ini belirler. Ayrıca, sistemde yer alan de i kenlerden birinde meydana gelecek olan bir de i menin yüzde kaçının kendisinden, yüzde kaçının da di er de i kenlerden kaynaklandı mını gösterir (Rajasekar vd., 2014:79; Lebe ve Bayat, 2011:103).

4.2. Evren Örneklem

Banka kredi kanalı ile aktarım mekanizmasını ölçmeye yönelik olarak çalı mada kullanılan de i kenler bireysel krediler ve TCMB gecelik borç verme faiz oranlarıdır. Bireysel krediler de i kenini BDDK interaktif bülteninden, faiz de i kenini Kalkınma Bakanlığı ı'ndan elde edilmi tir. Bireysel krediler TÜFE (Tüketici Fiyat Endeksi) endeksi ile reelle tirilmi tir. TÜFE endeksi TÜ K (Türkiye statistik Kurumu)'ten elde edilmi tir ve TÜFE 2003=100 temel yıl endeksidir. Borç verme faiz oranı ise nominal olarak alınmı tir. De i kenler kamu, özel ve yabancı sermayeli mevduat bankaları için 2003 Ocak-2013 Ekim dönemi aylık verilerini kapsarken; katılım bankaları içinse 2005 Ocak-2013 Ekim dönemini kapsamaktadır. De i kenlerin zaman içersindeki yapısal kırılmaları tespit edilmi ve analiz a amasında kırılma dönemlerini dikkate alan kukla de i kenler eklenmi tir. De i ken tanımlarına a a ıdaki tabloda yer verilmi tir.

Tablo 4. Çalı mada Kullanılan De i kenler

De i ken	De i ken Tanımı	De i ken Kayna ı
Ltkk _{kamu}	Kamu sermayeli mevduat bankalarının reel bireysel kredilerinin logaritması	BDDK
Ltkk _{özel}	Özel sermayeli mevduat bankalarının reel bireysel kredilerinin logaritması	BDDK
Ltkk _{yabancı}	Yabancı sermayeli mevduat bankalarının reel bireysel kredilerinin logaritması	BDDK
Ltkk _{katılım}	Katılım bankalarının reel bireysel kredilerinin logaritması	BDDK
R	TCMB gecelik borç verme faiz oranları	TC. Kalkınma Bakanlı ı
Kukla	De i kenlerin zaman içersindeki yapısal kırılmalarını ifade etmektedir.	Kırılma öncesi 0, kırılma sonrası 1

Bireysel krediler tüketici kredileri (dövizde endeksli de dahil olmak üzere) ile bireysel kredi kartları toplanarak elde edilmi tir. Tüketici kredileri ta ıt, konut, ihtiyaç ve di er tüketici kredilerinin toplamından olu maktadır. Bireysel krediler de i keni TÜFE endeksi ile reelle tirilmi tir. Bireysel krediler de i keninin reelle tirilmesinden sonra logaritması alınmı tir. Faiz de i keni ise nominal olarak ele alınmı tir.

4.3. Veri Toplama Araçları

Banka kredi kanalı ile aktarım mekanizmasını ölçmeye yönelik olarak ikincil veri tabanı kullanılmı tir. Analizlerde kullanılan bankaların bireysel kredi de i keni, BDDK'nın yayınlamı oldu u banka istatistiklerinden derlenmi tir. Analizde kullanılan di er de i ken olan Merkez Bankasının Borç verme faiz oranı de i keni ise TC. Kalkınma Bakanlı ı istatistiklerinden elde edilmi tir. Bireysel kredilerin reelle tirilmesinde kullanılan TÜFE endeksi ise TÜ K istatistiklerinden elde edilmi tir.

4.4. Verilerin Toplanması

Banka kredi kanalı ile aktarım mekanizmasını ölçmeye yönelik olarak kullanılan ikincil veri tabanı BDDK, TC. Kalkınma Bakanlı ı ve TÜ K'in resmi

istatistiklerinden elde edilmiştir. Söz konusu istatistikler periyodik olarak yayınlanmakta olup herkesin kullanımına açıktır. Veriler excel ortamında düzenlenmiş olup, ekonometrik programların belirlediği formata uygun bir şekilde düzenlenmiştir.

4.5. Verilerin Analizi

Banka kredi kanalı ile aktarım mekanizmasını ölçmeye yönelik olarak çalışmada kullanılan değişkenler zaman serileri analizine uygun hale getirilmiştir. Bireysel krediler de iken TÜFE endeksi ile reelde değerlendirilmiş ve logaritması alınmıştır.

Çalışmanın modeli ve zaman serisi metodolojisine bağlı olarak ekonometrik analiz yöntemleri kullanılmıştır. Modelde kullanılan değişkenlerin birim kök, eşbütünlük ve VAR analizleri Eviews 8.0 paket programıyla; ARDL sınır testi analizleri ise Microfit 4.0 paket programları kullanılarak yapılmıştır. Elde edilen sonuçlar uygulamalı literatürle uyumlu olacak şekilde standart tablolar halinde raporlanmıştır.

BE NC BÖLÜM

BULGULAR VE YORUM

Kredi kanalıyla aktarım mekanizmasının hesaplanılmasına yönelik olarak dört model kurgulanmıştır. Bu modeller yöntem kısmında kullanılan Johansen Koentegrasyon ve ARDL sınır testi yaklaşımlarıyla analiz edilmiştir. Para politikalarının kredi kanalıyla reel ekonomiye geçişini temsilen seçilen yabancı sermayeli, kamu sermayeli ve özel sermayeli mevduat bankaları ile katılım bankalarına ilişkin analiz sonuçları aşağıda ayrı ayrı raporlanmıştır.

5.1. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankalarına İlişkin Bulgular ve Yorumlar

Merkez bankası borç verme faiz oranı ile yabancı sermayeli mevduat bankalarının bireysel kredileri arasındaki ilişkinin incelenmesinin ilk aşaması, serilerin durağan olup olmamasının belirlenmesidir. Kullanılacak değişkenlerin durağanlık durumlarının incelenmesi için genellikle Dickey Fuller (Augmented Dickey Fuller-ADF) birim kök testi kullanılmaktadır.

Birim kök testi, zaman serilerinin durağan olup olmamasını araştırmak için kullanılan bir testtir. Bir zaman serisinde birim kök var ise, o zaman serisi durağandır. Birim kök içeren veya durağan olmayan değişkenlerin OEKK yöntemi ile tahmin edilmesi halinde güvenilir olmayan sonuçlar elde edilir. Bu anlamda serilerin durağan olması ekonometrik uygulamada istenilen bir durumdur. Yani durağanlık, bir stokastik sürecin ortak ve artlı olasılık dağılımının zaman içerisinde değişmemesi durumudur (Yetiz, 2008:77).

E er seriler dura an de ilse seriler aynı dereceden dura an oluncaya kadar fark alınır. Serilerin dura anlı nı test etmede kullanılan yöntemlerden biri birim kök (unit root) testi olan Dickey-Fuller (DF) testidir. DF testi, serilerin kaçınıcı derecede dura an oldu unu ölçmektedir. Dura anlık analizlerinde açıklayıcı de i kenlere ba ımlı de i kenin gecikmeli de erlerinin ilave edildi i ADF testi yaygın olarak kullanılmaktadır (Yetiz, 2008:77). ADF testleri yürütülürken gerekli gecikme de erleri otomatik olarak AIC kriterine göre belirlenmi tir. ADF birim kök testi sonuçları a a ıdaki tabloda gösterilmi tir.

Tablo 5. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları ın ADF Birim Kök Testi Sonuçları

De i kenler		ADF- t istatisti i (Düzy)		ADF- t istatisti i (Birinci Fark)		Bütünle me Dereceleri
		Trendsiz	Trendli	Trendsiz	Trendli	
Ltkk _{yabancı}		-3.6197 (0)	-0.387625 (0)	-3.66942 (3)	-10.3903 (0)	I(1)
R		-4.37687 (1)	-4.153003 (1)	-7.58184 (0)	-8.08888 (0)	I(0)
Anlamlılık Düzy	1%	-3.48331	-4.033108	-3.48331	-4.03311	
	5%	-2.88467	-3.446168	-2.88467	-3.44617	
	10%	-2.57918	-3.148049	-2.57918	-3.14805	

Parantez içindeki de erler AIC'ye göre belirlenen optimal gecikme uzunluklarıdır.

Tablo 5'te yer alan birim kök testi sonuçlarına göre faiz de i keni (R) düzeyde dura an iken reel kredi de i keni (Ltkk_{yabancı}) fark dura andır. De i kenin hesaplanmı t de eri ADF kritik t de erinden büyükse H_0 red edilir ve serilerin dura an oldu una karar verilir. Elde edilen sonuçlara göre Ltkk_{yabancı} birinci dereceden bütünle ikken R ise sıfırıncı dereceden bütünle iktir. Bu nedenle koentegrasyon analizleri için aynı dereceden bütünle ik olma zorunlulu unun oldu u Engle-Granger veya Johansen e bütünle me testlerinin kullanılması uygun de ildir.

De i kenler aynı dereceden bütünle ik olmasalar da e bütünle im ili kisinin belirlenmesi mümkündür. Farklı dereceden bütünle ik serilerin e bütünle im testine imkan veren ARDL sınır testi yakla ımı (Pesaran ve Shin, 1999 ve Pesaran vd., 2001) geli tirilmi tir (Türkay ve Demirba , 2012:9-10).

Serilerin dura anlıkları test edildikten sonra uygun modeli seçebilmek amacı ile ARDL modelinin en uygun gecikme uzunlu u belirlenir. Çalı mada aylık

verilerle çalışıldı ı için bankalar için e itlik 14 ve e itlik 15 12 gecikmeye kadar OEKK ile tahmin edilmi olup SIC de erleri elde edilmi tir. Uygun model seçiminde AIC yerine SIC kullanılmasının nedeni SIC'nin daha kısa gecikme uzunluklarını seçmesidir. Elde edilen de erlere göre en uygun gecikme uzunlu u belirlenmi tir. Ayrıca seçilen modelde hata terimleri arasında ardı ık ba ımlılı ın test edilmesi için Breusch-Godfrey Otokorelasyon testi yapılmı tir. Elde edilen bulgular Tablo 6'da yer almaktadır.

Tablo 6. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankalarına Ait E itlik 14 için Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi

Gecikme Sayısı	Breusch-Godfrey Otokorelasyon Testi Olasılık De erleri	SIC
12	0.0159	-2.42953
11	0.0346	-2.60224
10	0.0282	-2.68305
9	0.2361	-2.77255
8	0.2422	-2.83503
7	0.7443	-2.90934
6	0.8844	-2.99373
5	0.7852	-3.071
4	0.17	-3.07343
3	0.4769	-3.11586
2	0.0289	-3.1265
1	0.081	-3.11678*

*Uygun gecikme uzunlu unu göstermektedir.

Trend terimi istatistiki olarak anlamlı olmadı ı için e itlik 15 için gecikme uzunluklarının hesaplanmasına gerek duyulmamı olup sadece e itlik 14'ün gecikme uzunlukları hesaplanmı tir. Yabancı sermayeli mevduat bankaları için SIC'e göre uygun gecikme uzunlu u 1'dir. Bu gecikme uzunlu unda %5 anlamlılık düzeyinde otokorelasyona rastlanmamı tir.

ARDL yönteminin iki a aması bulunmaktadır. İlk a amada e bütünle me ili kisinin varlı ı test edilir. E bütünle me olmadı ına i aret eden bo hipotez, e bütünle me oldu una i aret eden alternatif kar ısında test edilmektedir.

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \dots = \beta_n = 0 \quad (27)$$

$$H_1: \beta_i'lerden en az biri sıfırdan farklı \quad (28)$$

Hipotezlerin sınanması için Wald testi kullanılmaktadır. Wald testi için Pesaran vd.'nin (2001) hesapladığı kritik değerlerin (Bakınız Ek:2) kullanılması gerekmektedir. Bu kritik değerler iki kısımdan oluşmaktadır: Birincisinde bütün de i kenlerin I(1) olduğu varsayılırken di erinde bütün de i kenlerin I(0) olduğu varsayılmaktadır. Bu durumda, bu değerler arasında bir bant oluşmaktadır. Eğer hesaplanan F-istatistiği üst sınır değerinin üzerinde kalıyorsa, bu hipotez reddedilir ve e bütünleşme ilişkisinin olduğu gösterir. Hesaplanan değer alt sınır değerinin altında kalıyorsa bu hipotez kabul edilir yani e bütünleşme ilişkisinin olmadığı anlamılır. Eğer hesaplanan değer alt ve üst sınırın (bandın) arasında kalıyorsa herhangi bir sonuca ulaşmak mümkün değildir (Süslü ve Bekmez, 2010:100-101). Aşağıda ARDL sınır testi sonuçları gösterilmiştir.

Tablo 7. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları için E İtlik 14'e Ait Sınır Testi Sonuçları

K	F istatistiği	%1 Anlamlılık Düzeyi için Kritik Değerler	
		Alt Sınır	Üst Sınır
1	18.5303	6.84	7.84

Not: k Modeldeki bağımsız de i ken sayısıdır. Kritik değerler Pesaran vd. (2001)'deki Tablo CI(iii) Case III'den alınmıştır.

Tablo 7'de görüldüğü üzere hesaplanan F istatistiği %1 anlamlılık düzeyinde Pesaran'ın üst kritik değerini aştığı için de i kenler arasında e bütünleşme ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. De i kenler arasındaki e bütünleşme ilişkileri tespit edildiği için ikinci a amaya geçilerek uzun ve kısa dönem ilişkilerin belirlenmesi için ARDL modeli kurulabilir.

Para politikası yapıcılarını hedeflemiş olduğu bir iktisat politikası amacına belli bir gecikmeyle ve önceden tespit edilemeyecek düzeyde ulaşabilir. Toplam gecikme iç ve dış gecikmelerden oluşur. İç gecikme tehis gecikmesi ve uygulama gecikmesinin toplamıdır. Para politikası uygulamasında asıl üzerinde durulan dış gecikmedir. Dış gecikme para politikası uygulamasına geçildikten sonra de i kenin etkilendiği zamana kadar geçen süredir (Ç. Doğan, 2005:32).

Yabancı sermayeli mevduat bankaları için bireysel kredilerin bir gecikmeli de eri uzun dönem denklemi için bağımlı de i ken olarak dikkate alınmış olup

değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisinin incelenmesi için ARDL modeli sonuçları aşağıdaki gibidir:

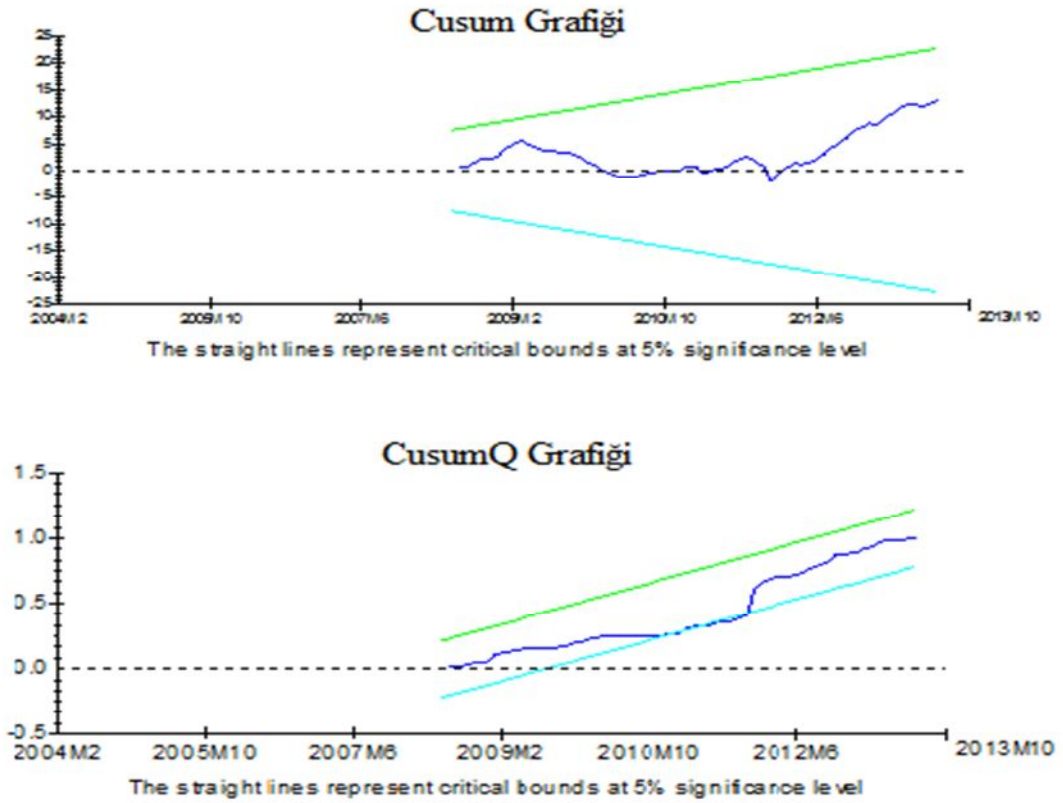
Tablo 8. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankalar için Eşitlik 14'ün ARDL(1,8) Tahmin Sonuçları

Değişkenler	Tahmin Edilen Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Olasılık
$Ltk_{yabancı}(-1)$	0.90014	0.023615	38.1176	0.000
R	0.10006	0.47654	0.20998	0.834
R(-1)	-0.64131	0.69924	-0.91716	0.361
R(-2)	2.3836	0.77782	3.0645	0.003
R(-3)	-3.7579	0.71113	-5.2844	0.000
R(-4)	0.53845	0.67409	0.79878	0.426
R(-5)	0.25154	0.66463	0.37846	0.706
R(-6)	1.5782	0.66833	2.3614	0.020
R(-7)	-1.9374	0.66692	-2.9050	0.004
R(-8)	0.63332	0.41461	1.5275	0.130
C	0.55293	0.12885	4.2913	0.000
RD2	0.68409	0.18657	3.6666	0.000
RD3	-0.0018597	0.097008	-0.019171	0.985
Tanısal Test Sonuçları				
R^2	0.99831	DW	1.6469	
R^{-2}	0.99812	Ardı k Ba ımlılık	11.6579 [0.474]	
S.E	0.040816	Ramsey Reset	1.1846 [0.276]	
AIC	202.1199	Normallik	285.1127 [0.000]	
F(12,104)	5125.4	Değişken Varyans	1.8253 [0.177]	

Yukarıdaki ARDL modelinde değişken varyans sorunuyla karşılaşılır ve bu sorun RD2 ve RD3 değişkenlerinin modele eklenmesiyle çözülmüştür. D2 kukla değişken olup 2003:01-2006:07 ayları için 0, 2006:08-2013:10 ayları içinse 1 değerlerini almaktadır. Kukla değişkenler için seçilen kırılma tarihleri EK 3'te belirtilen çoklu kırılma testi yardımıyla belirlenmiştir. RD2 ise D2 kukla değişkeninin faiz oranı değişkeni olan R ile çarpılmasıyla elde edilmiştir. D3 değişkeni 2003:01-2008:05 ayları için 0, 2008:06-2013:10 ayları içinse 1 değerlerini almaktadır. RD3 ise D3 kukla değişkeninin faiz oranı değişkeni olan R ile

çarpılmasıyla elde edilmiştir. Tanısal test sonuçları ARDL(1,8) modeline ilişkin herhangi bir ekonometrik sorunun olmadığını göstermektedir. Ancak tanısal testler bize yapısal kırılma hakkında bir şey söyleyemezler. Bunun için CUSUM ve CUSUM Q grafiklerine başvurulacaktır.

ekil 7. ARDL(1,8) Modelinin Yapısal Kırılmalarına İlişkin CUSUM Grafikleri



ekil 7’de Cusum ve CusumQ grafiklerinin istatistikleri %5 anlamlılık seviyesinin kritik sınırları içinde kalmaktadır. CusumQ grafiğinde çok ufak bir sapma gözlenmekle birlikte seri güven aralığına dönme eğiliminde olduğundan bu sapma göz ardı edilebilir. Değişkenlerde bir kırılma gözlenmemesi nedeniyle model, kırılmayı ifade eden herhangi bir yapay değişken kullanılmadan tahmin edilecektir.

Tablo 8’de yer alan ARDL (1,8) modelinin tahmin sonuçlarına göre hesaplanan uzun dönem katsayılarına Tablo 9’da yer verilmiştir.

Tablo 9. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları İçin Etkilik 14’e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artımların Bireysel Krediler Üzerine Uzun Dönem Etkileri

Değişkenler	Uzun Dönem Katsayısı	Standart Hata	T istatistiği	Olasılık
R	-8.5258	0.99588	-8.5611	0.000
C	5.5371	0.15748	35.1609	0.000
RD2	6.8505	0.66084	10.3663	0.000
RD3	-0.018623	0.97370	-0.019126	0.985

Tablo 9'daki sonuçlar faiz oranı ile yabancı sermayeli mevduat bankalarının verdiği bireysel krediler arasında uzun dönemde anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir. Faiz oranı değişkeninin katsayısı beklenildiği gibi negatif işaretli olup istatistiksel olarak %1 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır.

Değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkinin araştırılması için ARDL yaklaşımına dayalı hata düzeltme modeli sonuçları aşağıdaki gibidir:

Tablo 10. Yabancı Sermayeli Mevduat Bankaları İçin Etkilik 14'e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artının Bireysel Krediler Üzerine Kısa Dönem Etkileri

Değişkenler	Kısa Dönem Katsayısı	Standart Hata	t istatistiği	Olasılık
R	0.10006	0.47654	0.20998	0.834
R1	0.31014	0.49220	0.63011	0.530
R2	2.6938	0.47985	5.6137	0.000
R3	-1.0641	0.45979	-2.3144	0.023
R4	-0.52567	0.43504	-1.2083	0.230
R5	-0.27414	0.43275	-0.63348	0.528
R6	1.3041	0.43415	3.0037	0.003
R7	-0.63332	0.41461	-1.5275	0.130
C	0.55293	0.12885	4.2913	0.000
RD2	0.68409	0.18657	3.6666	0.000
RD3	-0.0018597	0.097008	-0.019171	0.985
ecm(-1)	-0.099860	0.023615	-4.2287	0.000
ecm = $Ltk_{yabancı} + 8.5258 * R - 5.5371 * C - 6.8505 * RD2 + 0.018623 * RD3$				
R ²	0.55259	AIC	202.1199	
R ⁻²	0.50097	F(11,105)	11.6772	
S.E	0.040816	DW	1.6469	

Tablo 10'da hata düzeltme teriminin (ecm) işareti beklendiği gibi negatif ve istatistiksel olarak anlamlı çıkmış olup çok yüksek bir değere sahip değildir. Yabancı

sermayeli mevduat bankaları için e itlik 14'e göre, faiz oranının %1'lik artı ı yabancı sermayeli mevduat bankalarının verdi i bireysel kredileri bir önceki dönemin dengeden uzak de erinin %9.9860'ı ölçüsünde dengeye yakla tıracaktır. Kısaca, kısa dönemde ortaya çıkan dengesizli in %9.9860'lık bölümünün uzun dönemde düzeltilece i ifade edilebilir. E itlik 14'te $1 / 0.099860 = 10.0140$ sonucu de erlendirildi inde herhangi bir dengeden sapma durumunun yakla ık 10 ay gibi bir süre sonra düzelebilece ini söylemek mümkündür. Bu sonuca göre kısa dönemde Merkez Bankası borç verme faiz oranlarındaki bir artı yabancı sermayeli bankaların bireysel kredileri üzerinde negatif yönde bir etki yaratmaktadır

5.2. Kamu Sermayeli Mevduat Bankalarına li kin Bulgular ve Yorumlar

Serilerin dura anlık sınaması için ADF birim kök testinden, gecikme uzunluklarının belirlenmesi içinse AIC kriterinden yararlanılmı tır. Tablo 11'de birim kök testlerinin sonuçları yer almaktadır.

Tablo 11. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için ADF Birim Kök Testi Sonuçları

De i kenler	ADF- t istatisti i (Düzy)		ADF- t istatisti i (Birinci Fark)		Bütünle me Dereceleri
	Trendsiz	Trendli	Trendsiz	Trendli	
Ltk _{kamu}	-4.1141 (4)	-3.13059 (4)	-4.090418 (3)	-5.33752 (3)	I(1)
R	-4.37687 (1)	-4.153003 (1)	-7.58184 (0)	-8.08888 (0)	I(0)
Anlamlılık Düzyi	1%	-3.48331	-4.03311	-3.483312	-4.03311
	5%	-2.88467	-3.44617	-2.884665	-3.44617
	10%	-2.57918	-3.14805	-2.57918	-3.14805

Parantez içindeki de erler AIC'ye göre belirlenen optimal gecikme uzunluklarıdır.

Kamu sermayeli mevduat bankaları için her bir de i kene ait bütünle me dereceleri ve birim kök test de erleri Tablo 11'de yer almaktadır. Ltk_{kamu} birinci dereceden bütünle ikken R ise sıfırncı dereceden bütünle iktir. Tablo 11'de görüldü ü üzere de i kenlerin biri I(0) iken di eri ise I(1)'dir.

Seriler aynı dereceden dura an olmadıklarından koentegrasyon ili kisi için Pesaran vd. (2001) tarafından geli tirilen ARDL sınır testi yakla ımı kullanılmı tır. ARDL denklemleri kurulmadan önce serilerin optimal gecikme uzunlukları belirlenir.

Daha sonra modelde otokorelasyon problemi olup olmadığını ara tırmak için Breusch-Godfrey Otokorelasyon testi yapılmı tır. Elde edilen sonuçlar Tablo 12’de yer almaktadır.

Tablo 12. Kamu Sermayeli Mevduat Bankalarına Ait E itlik 15 için Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi

Gecikme Sayısı	Breusch-Godfrey Otokorelasyon Testi Olasılık De erleri	SIC
12	0.0041	-3.56253
11	0.0001	-3.81195
10	0.0082	-3.87745
9	0.0237	-3.94406
8	0.4091	-4.03085
7	0.2233	-4.06928
6	0.7121	-4.12748
5	0.6147	-4.20961
4	0.4226	-4.24851
3	0.0057	-4.24964
2	0.1795	-4.29319
1	0.1656	-4.34053*

*Uygun gecikme uzunlu unu göstermektedir.

Trend terimi istatistiki olarak anlamlı oldu u için e itlik 14 için gecikme uzunluklarının hesaplanmasına gerek duyulmamı olup sadece e itlik 15 için gecikme uzunlukları hesaplanmı tır. Kamu sermayeli mevduat bankaları için SIC’e göre uygun gecikme uzunlu u 1’dir. Bu gecikme uzunlu unda %10 anlamlılık düzeyinde otokorelasyona rastlanmamı tır.

Uygun gecikme uzunlu u belirlendikten sonra sınır testi yakla ımıyla de i kenler arasındaki e bütünle me ili kisi ara tırlmı tır.

Tablo 13. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için E itlik 15’e Ait Sınır Testi Sonuçları

K	F statisti i	% 10 Anlamlılık Düzeyi için Kritik De erler	
		Alt Sınır	Üst Sınır
1	6.804012	5.59	6.26

Not: k Modeldeki ba ımsız de i ken sayısıdır. Kritik de erler Pesaran vd. (2001)’deki Tablo C1(v) Case V’den alınmı tır.

Tablo 13'te görüldü ü üzere hesaplanan F istatisti i %10 anlamlılık düzeyinde Pesaran'ın üst kritik de erini a tı ı için de i kenler arasında e bütünle me ili kisinin varlı ı tespit edilmi tir.

De i kenler arasındaki e bütünle me ili kileri tespit edildi i için uzun ve kısa dönem ili kileri belirlemek için ARDL modelleri kurulmu tur. Bireysel kredilerin bir gecikmeli de eri uzun dönem denklemini için ba ımlı de i ken olarak dikkate alınmı olup de i kenler arasındaki uzun dönem ili kinin incelenmesi için ARDL modeli sonuçları a a ıdaki gibidir. Bu modelde de yabancı sermayeli mevduat bankalarında oldu u gibi dı gecikme göz önünde bulundurulmu tur.

Tablo 14. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için E itlik 15'in ARDL(5,7,6) Tahmin Sonuçları

De i kenler	Tahmin Edilen Katsayı	Standart Hata	t statisti i	Olasılık
Ltkk _{kamu} 1(-1)	1.1905	0.096025	12.3975	0.000
Ltkk _{kamu} 1(-2)	-0.010151	0.13115	-0.774	0.441
Ltkk _{kamu} 1(-3)	-0.087579	0.13083	-0.6694	0.505
Ltkk _{kamu} 1(-4)	-0.32115	0.13104	-2.4507	0.016
Ltkk _{kamu} 1(-5)	0.21853	0.082403	2.652	0.009
R	1.0743	0.24476	4.3892	0.000
R(-1)	-0.71006	0.42233	-1.6813	0.096
R(-2)	-0.62098	0.4734	-1.3117	0.193
R(-3)	-0.3637	0.47026	-0.77341	0.441
R(-4)	0.71049	0.44065	1.6124	0.11
R(-5)	0.65292	0.43645	1.496	0.138
R(-6)	-1.9861	0.44911	-4.4224	0.000
R(-7)	1.0395	0.31542	3.2955	0.001
RD2	-0.19956	0.13816	-1.4445	0.152
RD2(-1)	0.11511	0.17281	0.66609	0.507
RD2(-2)	0.27013	0.17024	1.5867	0.116
RD2(-3)	-0.13668	0.16712	-0.81787	0.415
RD2(-4)	-0.23442	0.16625	-1.41	0.162
RD2(-5)	0.56973	0.16766	3.3981	0.001
RD2(-6)	-0.24164	0.13072	-1.8485	0.068
C	0.43847	0.14133	3.1024	0.003

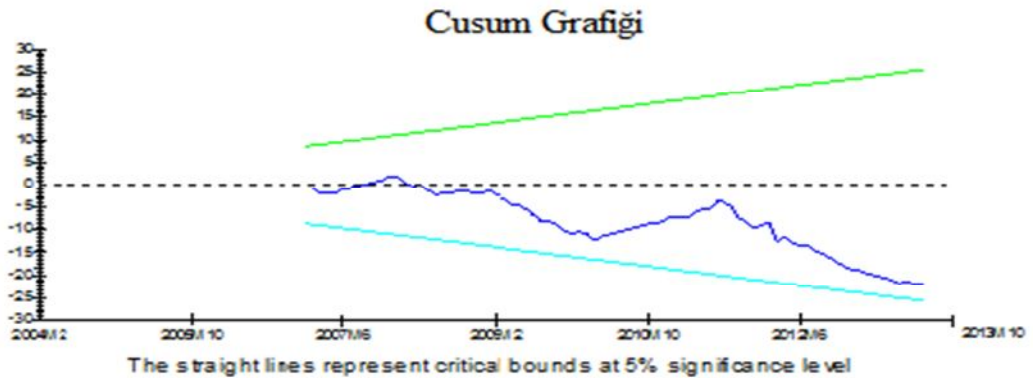
Tablo 14. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için E itlik 15'in ARDL(5,7,6) Tahmin Sonuçları "Devamı"

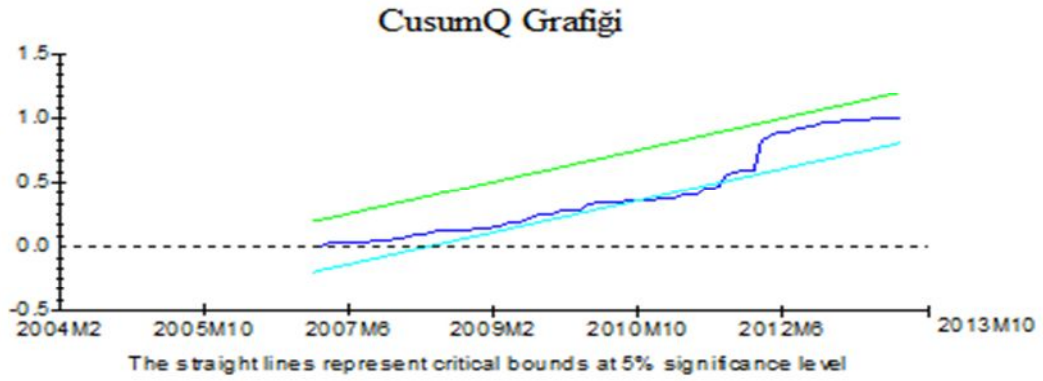
T	0.001412	4.86E-04	2.9064	0.005
Tanısal Test Sonuçları				
R ²	0.99931	DW	2.0705	
R ² -2	0.99916	Ardı ık Ba ımlılık	9.7018 [0.642]	
S.E	0.020473	Ramsey Reset	2.1069 [0.147]	
AIC	279.1406	Normallik	278.605 [0.000]	
F(21,95)	6545	De i en Varyans	2.2756 [0.131]	

Yukarıdaki ARDL modelinde de i en varyans sorunuyla kar ıla ılmı ve bu sorun RD2 de i keninin modele eklenmesiyle çözülmü tür. D2 kukla de i ken olup 2003:01-2006:06 ayları için 0, 2006:07-2013:10 ayları içinse 1 de erlerini almaktadır. Kukla de i kenler için seçilen kırılma tarihleri EK 3'te belirtilen çoklu kırılma testi yardımıyla belirlenmiştir. RD2 ise D2 kukla de i keninin faiz oranı de i keni olan R ile çarpılmasıyla elde edilmiştir. Tanısal test sonuçları ARDL(5,7,6) modeline ili kin herhangi bir ekonometrik sorunun olmadığını göstermektedir.

Yapısal kırılma hakkında bilgi edinmek için CUSUM ve CUSUM Q grafiklerine ba vurulmu tur.

ekil 8. ARDL(5,7,6) Modelinin Yapısal Kırılmalarına li kin CUSUM Grafikleri





ekil 8’de Cusum ve CusumQ grafiklerinin istatistikleri % 5 anlamlılık seviyesinin kritik sınırları içinde kalmaktadır. CusumQ grafi inde çok ufak bir sapma gözlenmekle birlikte seri güven aralı na dönme e iliminde oldu undan bu sapma göz ardı edilebilir. De i kenlerde bir kırılma gözlenmemesi nedeniyle model, kırılmayı ifade eden herhangi bir yapay de i ken kullanılmadan tahmin edilecektir.

Tablo 14’te yer alan ARDL (5,7,6) modelinin tahmin sonuçlarına göre hesaplanan uzun dönem katsayılarına Tablo 15’te yer verilmi tir.

Tablo 15. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için E itlik 15’e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artı nın Bireysel Krediler Üzerine Uzun Dönem Etkileri

De i kenler	Uzun Dönem Katsayısı	Standart Hata	t statisti i	Olasılık
R	-2.0125	0.87995	-2.2870	0.024
RD2	1.4093	0.39546	3.5638	0.001
C	4.3312	0.21399	20.2406	0.000
T	0.013948	0.0015261	9.1398	0.000

Tablo 15’teki sonuçlar faiz oranı ile kamu sermayeli mevduat bankalarının verdi i bireysel krediler arasında uzun dönemde anlamlı bir ili ki oldu u göstermektedir. Faiz oranı de i keninin katsayısı negatif i aretli ve istatistiksel olarak anlamlıdır.

De i kenler arasındaki kısa dönemli ili kinin ara tırılması için ARDL yakla ımına dayalı hata düzeltme modeli sonuçları a a ıdaki gibidir:

Tablo 16. Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları için E itlik 15'e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artı ın Bireysel Krediler Üzerine Kısa Dönem Etkileri

De i kenler	Kısa Dönem Katsayısı	Standart Hata	t statisti i	Olasılık
Ltkk _{kamu} 11	0.29171	0.085017	3.4312	0.001
Ltkk _{kamu} 12	0.1902	0.083304	2.2832	0.025
Ltkk _{kamu} 13	0.10262	0.086104	1.1918	0.236
Ltkk _{kamu} 14	-0.21853	0.082403	-2.652	0.009
R	1.0743	0.24476	4.3892	0.000
R1	0.56795	0.35409	1.6039	0.112
R2	-0.053032	0.35154	-0.15086	0.88
R3	-0.41674	0.34305	-1.2148	0.227
R4	0.29376	0.315	0.93255	0.353
R5	0.94667	0.31047	3.0491	0.003
R6	-1.0395	0.31542	-3.2955	0.001
RD2	-0.19956	0.13816	-1.4445	0.152
RD21	-0.22713	0.14259	-1.5929	0.114
RD22	0.043004	0.14164	0.30362	0.762
RD23	-0.093681	0.13409	-0.69866	0.486
RD24	-0.3281	0.12998	-2.5241	0.013
RD25	0.24164	0.13072	1.8485	0.068
C	0.43847	0.14133	3.1024	0.003
T	0.001412	4.86E-04	2.9064	0.005
ecm(-1)	-0.10123	0.03266	-3.0997	0.003
ecm = Ltkk_{kamu} 1 + 2.0125*R -1.4093*RD2 -4.3312*C -.013948*T				
R ²	0.6255	AIC	279.1406	
R ⁻²	0.54272	F(19,97)	8.3513	
S.E	0.020473	DW	2.0705	

Tablo 16'da hata düzeltme teriminin (ecm) i areti beklendi i gibi negatif ve istatistiksel olarak anlamlı çıkmı olup çok yüksek bir de ere sahip de ildir. Kamu sermayeli mevduat bankaları için e itlik 15'e göre, faiz oranın %1'lik artı ı kamu sermayeli mevduat bankalarının verdi i bireysel kredileri bir önceki dönemin dengeden uzak de erinin %10.123'ü ölçüsünde dengeye yakla tıracaktır. Kısaca, kısa dönemde ortaya çıkan dengesizli in %10.123'lük bölümünün uzun dönemde düzeltilece i ifade edilebilir. E itlik 15'te $1 / 0.10123 = 9.8784$ sonucu de erlendirildi inde herhangi bir dengeden sapma durumunun yakla ık 10 ay gibi bir süre sonra düzelebilece ini söyleyebiliriz. Bu sonuçlara göre Merkez Bankası'nın

belirledi i borç verme faiz oranları ile kamu sermayeli mevduat bankalarının verdi i bireysel krediler arasında negatif yönlü bir ili ki oldu u sonucuna ula ılmı tır.

5.3. Katılım Bankalarına li kin Bulgular ve Yorumlar

Serilerin dura anlık sınaması için ADF birim kök testinden, gecikme uzunluklarının belirlenmesi içinse AIC kriterinden yararlanılmı tır. Tablo 17’de birim kök testlerinin sonuçları yer almaktadır.

Tablo 17. Katılım Bankaları için ADF Birim Kök Testi Sonuçları

De i kenler	ADF- t istatisti i (Düze y)		ADF- t istatisti i (Birinci Fark)		Bütünle me Dereceleri
	Trendsiz	Trendli	Trendsiz	Trendli	
Ltkk _{katılım}	0.801953 (12)	-3.62566 (12)	-2.53798 (12)	-2.52747 (12)	I(0)
R	-0.91739 (1)	-1.76738 (1)	-7.94053 (0)	-7.90222 (0)	I(1)
Anlamlılık Düze yi	1%	-3.50224	-4.05973	-3.50305	-4.06087
	5%	-2.89288	-3.45886	-2.89323	-3.4594
	10%	-2.58355	-3.15547	-2.58374	-3.15579

Parantez içindeki de erler AIC’ye göre belirlenen optimal gecikme uzunluklarıdır.

Katılım bankaları için her bir de i kene ait bütünle me dereceleri ve birim kök test de erleri Tablo 17’de yer almaktadır. Ltkk_{katılım} sıfırıncı dereceden bütünle ikken R ise birinci dereceden bütünle iktir. Tablo 17’de görüldü ü üzere de i kenlerin biri I(0) iken di eri ise I(1)’dir.

Seriler aynı dereceden dura an olmadıklarından koentegrasyon ili kisi için Pesaran vd. (2001) tarafından geli tirilen ARDL sınır testi yakla ımı kullanılmı tır. ARDL denkle mi kurulmadan önce serilerin optimal gecikme uzunlukları belirlenir. Daha sonra modelde otokorelasyon problemi olup olmadı nı ara tırmak için Breusch-Godfrey Otokorelasyon testi yapılmı tır. Elde edilen sonuçlar Tablo 18’de yer almaktadır.

Tablo 18. Katılım Bankalarına Ait E itlik 14 için Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi

Gecikme Sayısı	Breusch-Godfrey Otokorelasyon Testi Olasılık De erleri	SIC
12	0.2268	-4.09498
11	0.0013	-4.07582

Tablo 18. Katılım Bankalarına Ait E itlik 14 için Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi “Devamı”

10	0.0005	-3.89965
9	0.0004	-3.98876
8	0.0054	-4.00004
7	0.002	-3.98501
6	0.0031	-4.07385
5	0.0911	-4.17339
4	0.017	-4.11622
3	0.0055	-4.19033
2	0.4911	-4.25711*
1	0.018	-4.19834

*Uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

Trend terimi istatistiki olarak anlamlı olmadığı için e itlik 15 için gecikme uzunluklarının hesaplanmasına gerek duyulmamış olup sadece e itlik 14’ün gecikme uzunlukları hesaplanmıştır. Katılım bankaları için SIC’e göre uygun gecikme uzunluğu 2’dir. Bu gecikme uzunluğunda %10 anlamlılık düzeyinde otokorelasyona rastlanmamıştır.

Uygun gecikme uzunluğu belirlendikten sonra sınır testi yaklaşımıyla de i kenler arasındaki e bütünleşme ilişkisi araştırılmıştır.

Tablo 19. Katılım Bankaları için E itlik 14’e Ait Sınır Testi Sonuçları

K	F istatistiği	%5 Anlamlılık Düzeyi için Kritik Değerler	
		Alt Sınır	Üst Sınır
1	5.744395	4.94	5.73

Not: k Modeldeki bağımsız de i ken sayısıdır. Kritik değerler Pesaran vd. (2001)’deki Tablo CI(iii) Case III’den alınmıştır.

Tablo 19’da görüldüğü üzere hesaplanan F istatistiği %5 anlamlılık düzeyinde Pesaran’ın üst kritik değerini aştığı için de i kenler arasında e bütünleşme ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir.

De i kenler arasındaki e bütünleşme ilişkileri tespit edildiği için uzun ve kısa dönem ilişkileri belirlemek için ARDL modelleri kurulmuştur. Bireysel kredilerin dört gecikmeli de eri uzun dönem denklemi için bağımlı de i ken olarak dikkate alınmış olup de i kenler arasındaki uzun dönem ilişkisinin incelenmesi için ARDL

modeli sonuçları a a ıdaki gibidir. Bu modelde de yabancı ve kamu sermayeli mevduat bankalarında oldu u gibi dı gecikme göz önünde bulundurulmu tur.

Regresyon sonucunda elde edilen uzun dönem katsayı tahminleri a a ıdaki gibidir.

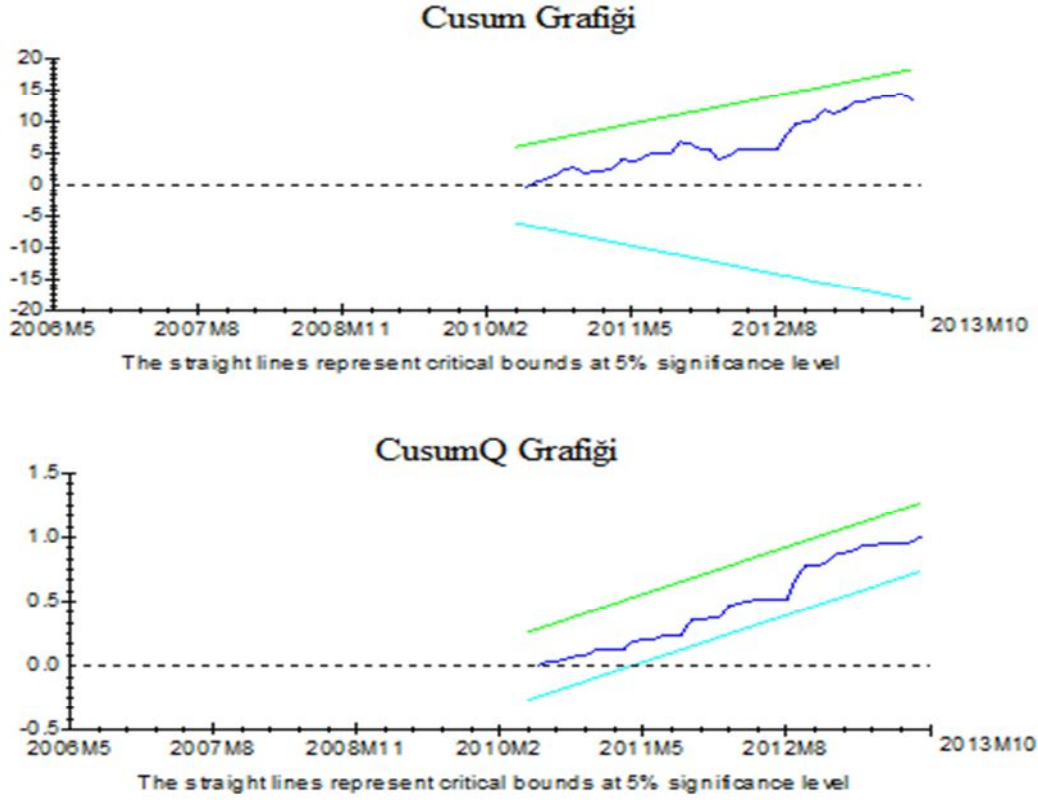
Tablo 20. Katılım Bankaları için E itlik 15'in ARDL(2,5) Tahmin Sonuçları

De i kenler	Tahmin Edilen Katsayı	Standart Hata	t statisti i	Olasılık
Ltk _{katılım} ⁴ (-1)	1.2760	0.092533	13.7896	0.000
Ltk _{katılım} ⁴ (-2)	-0.34139	0.099222	-3.4407	0.001
R	0.65778	0.26998	2.4364	0.017
R(-1)	0.41485	0.37396	1.1093	0.271
R(-2)	-1.1578	0.37266	-3.1069	0.003
R(-3)	0.72651	0.37894	1.9172	0.059
R(-4)	-0.16295	0.36576	-0.44552	0.657
R(-5)	-0.35463	0.24935	-1.4222	0.159
RD2	-0.086297	0.086820	-0.99398	0.323
C	0.10530	0.046695	2.2550	0.027
T	0.0015035	0.000743	2.0236	0.046
Tanısal Test Sonuçları				
R ²	0.99821	DW	1.8847	
R ⁻²	0.99798	Ardı ık Ba ımlılık	15.2231 [0.229]	
S.E	0.018786	Ramsey Reset	2.0898 [0.148]	
AIC	224.8805	Normallik	57.9965 [0.000]	
F(10,79)	4404.5	De i en Varyans	0.32950 [0.566]	

Yukarıdaki ARDL modelinde de i en varyans sorunuyla kar ıla ılmı ve bu sorun RD2 de i keninin modele eklenmesiyle çözülmü tür. D2 kukla de i ken olup 2005:01-2010:04 ayları için 0 ve 2010:05-2013:10 ayları içinse 1 de erlerini almaktadır. Kukla de i kenler için seçilen kırılma tarihleri EK 3'te belirtilen çoklu kırılma testi yardımıyla belirlenmi tir. RD2 ise D2 kukla de i keninin faiz oranı de i keni olan R ile çarpılmasıyla elde edilmi tir. Tanısal test sonuçları ARDL(2,5) modeline ili kin herhangi bir ekonometrik sorunun olmadı ını göstermektedir.

Yapısal kırılma hakkında bilgi edinmek için CUSUM ve CUSUM Q grafiklerine başvurulmuştur.

ekil 9. ARDL(2,5) Modelinin Yapısal Kırılmalarına İlişkin CUSUM Grafikleri



ekil 9'daki Cusum ve CusumQ grafiklerinin istatistikleri % 5 anlamlılık seviyesinin kritik sınırları içinde kalmaktadır. Değişkenlerde bir kırılma gözlenmemesi nedeniyle model, kırılmayı ifade eden herhangi bir yapay değişken kullanılmadan tahmin edilecektir.

Tablo 20'de yer alan ARDL (2,5) modelinin tahmin sonuçlarına göre hesaplanan uzun dönem katsayılarına Tablo 21'de yer verilmiştir.

Tablo 21. Katılım Bankaları İçin Etkilik 15'e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artının Bireysel Krediler Üzerine Uzun Dönem Etkileri

Değişkenler	Uzun Dönem Katsayısı	Standart Hata	t statisti	Olasılık
R	1.8919	1.3321	1.4202	0.159
RD2	-1.3194	1.4466	-0.91203	0.365
C	1.6099	0.37195	4.3281	0.000
T	0.022987	0.0034062	6.7485	0.000

Tablo 21'deki sonuçlar faiz oranı ile katılım bankalarının verdiği bireysel krediler arasında uzun dönemde anlamlı bir ilişki olmadığını göstermektedir. Faiz oranı değişkeninin katsayısı beklenilenin aksine pozitif yönlü olup istatistiksel olarak anlamlı değildir.

Değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkinin araştırılması için ARDL yaklaşımına dayalı hata düzeltme modeli sonuçları aşağıdaki gibidir:

Tablo 22. Katılım Bankaları için E-İtlik 15'e Göre Faiz Oranı Üzerindeki Artırımı Bireysel Krediler Üzerine Kısa Dönem Etkileri

Değişkenler	Kısa Dönem Katsayısı	Standart Hata	t statisti	Olasılık
$Ltk_{katılım}^{41}$	0.34139	0.099222	3.4407	0.001
R	0.65778	0.26998	2.4364	0.017
R1	0.94889	0.25143	3.7740	0.000
R2	-0.20893	0.27210	-0.76783	0.445
R3	0.51758	0.24716	2.0941	0.039
R4	0.35463	0.24935	1.4222	0.159
RD2	-0.086297	0.086820	-0.99398	0.323
C	0.10530	0.046695	2.2550	0.027
T	0.0015035	0.000743	2.0236	0.046
ecm(-1)	-0.065407	0.033133	-1.9741	0.052
$ecm = Ltk_{katılım}^{41} - 1.8919*R + 1.3194*RD2 - 1.6099*C - 0.022987*T$				
R^2	0.44629	AIC	224.8805	
R^{-2}	0.37620	F(9,80)	7.0748	
S.E	0.018786	DW	1.8847	

Tablo 22'de hata düzeltme teriminin (ecm) yönü beklendiği gibi negatif ve istatistiksel olarak anlamlı çıkmış olup çok yüksek bir değere sahip değildir. Katılım bankaları için e-İtlik 15'e göre, faiz oranının %1'lik artışı katılım bankalarının verdiği bireysel kredileri bir önceki dönemin dengeden uzak değerinin %6.5407'si ölçüsünde

dengeye yakla tıracaktır. Kısaca, kısa dönemde ortaya çıkan dengesizli in %6.5407'lik bölümünün uzun dönemde düzeltilece i ifade edilebilir. E itlik 15'te $1 / 0.065407 = 15.2888$ sonucu de erlendirildi inde herhangi bir dengeden sapma durumunun yakla ık 15 ay gibi bir süre sonra düzelebilece ini söyleyebiliriz. Bu sonuçlara göre Merkez Bankası'nın belirledi i borç verme faiz oranları ile katılım bankalarının verdi i bireysel krediler arasında negatif yönlü bir ili ki oldu u sonucuna ula ılmı tır.

5.4. Özel Sermayeli Mevduat Bankalarına li kin Bulgular ve Yorumlar

Çalı mada kullanılan zaman serilerinin dura anlık sınamaları Dickey ve Fuller (1981) tarafından geli tirilen ADF birim kök testi ile yapılmı tır.

Tablo 23. Özel Sermayeli Mevduat Bankaları için ADF Birim Kök Testi Sonuçları

De i kenler		ADF- t istatisti i (Düzy)		ADF- t istatisti i (Birinci Fark)		Bütünle me Dereceleri
		Trendsiz	Trendli	Trendsiz	Trendli	
Ltkk _{özel}		-4.40255 (2)	-3.972 (1)	-3.10061 (2)	-3.98025 (2)	I(0)
R		-4.37687 (1)	-4.153003 (1)	-7.58184 (0)	-8.08888 (0)	I(0)
Anlamlılık Düzeyi	1%	-3.48245	-4.031	-3.48288	-4.0325	
	5%	-2.88429	-3.445	-2.88448	-3.44588	
	10%	-2.57898	-3.148	-2.57908	-3.14788	

Parantez içindeki de erler AIC'ye göre belirlenen optimal gecikme uzunluklarıdır.

Özel sermayeli mevduat bankaları için her bir de i kene ait bütünle me dereceleri ve birim kök test de erleri Tablo 23'te yer almaktadır. Hem Ltkk_{özel} hem de R sıfırncı dereceden bütünle iktir. Tablo 23'te görüldü ü üzere de i kenlerin her ikisi de I(0)'dır.

Bir VAR modelinin tahmininden önce modelin optimal gecikme uzunlu unun belirlenmesi gerekmektedir. Uygun gecikme derecesinin belirlenmesinde Olabilirlik Oranı (LR), Son Tahmin Hatası (FPE), AIC, SIC ve HQ kullanılmaktadır (Cambazo lu, 2010:133). Bu çalı mada kullanılan de i kenlerin aylık olması nedeniyle gecikme uzunlu u maksimum 12 olarak belirlenmi tir. Elde edilen sonuçlar Tablo 24'te yer almaktadır.

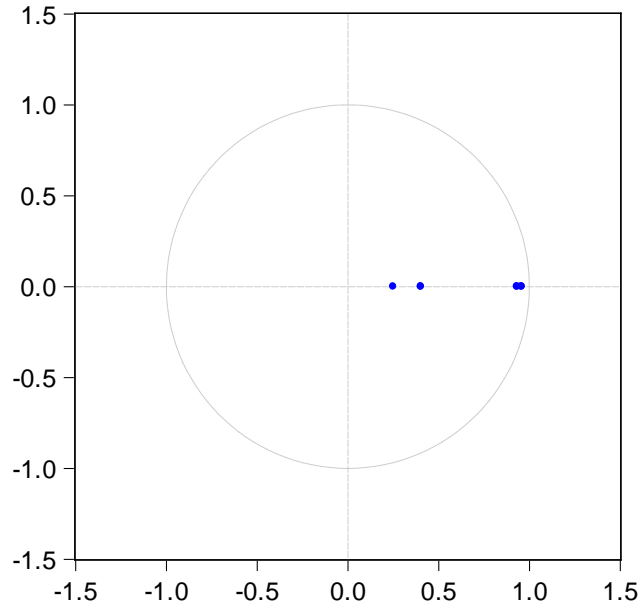
Tablo 24. VAR Modeli için Optimal Gecikme Uzunlu u

Gecikme Uzunlu u	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	144.3256	NA	0.000307	-2.412299	-2.365338	-2.393231
1	683.7784	1051.476	3.52e-08	-11.48777	-11.34689	-11.43057
2	697.5902	26.45319	2.98e-08*	-11.65407*	-11.41927*	-11.55873*
3	699.0721	2.787905	3.11e-08	-11.61139	-11.28267	-11.47792
4	700.2096	2.101608	3.26e-08	-11.56288	-11.14023	-11.39127
5	700.7205	0.926534	3.46e-08	-11.50374	-10.98717	-11.294
6	703.6457	5.205896	3.53e-08	-11.48552	-10.87503	-11.23764
7	706.0122	4.131330	3.63e-08	-11.45783	-10.75342	-11.17182
8	706.6209	1.042007	3.85e-08	-11.40035	-10.60202	-11.07621
9	708.4854	3.128576	4.00e-08	-11.36416	-10.47191	-11.00188
10	710.6876	3.620467	4.13e-08	-11.33369	-10.34751	-10.93327
11	713.1917	4.032016	4.25e-08	-11.30833	-10.22824	-10.86978
12	721.4719	13.05183*	3.96e-08	-11.38088	-10.20686	-10.90419

* Optimal gecikme uzunlu unu göstermektedir.

Tablo 24 incelendi inde Var modeli için optimal gecikme uzunlu unu LR kriteri 12; FPE, AIC, SIC ve HQ kriterleri ise 2 olarak belirlemi tir. Buna ba lı olarak VAR modelinin en uygun gecikme uzunlu unun 2 oldu una karar verilmi tir. Optimal gecikme uzunlu u 2 alınarak VAR modeli tahmin edilmi tir. 2 gecikmeli VAR modelinin istikrarlı olup olmadı ı AR Karakteristik Polinomunun Ters Köklerini birim çember analizinde de erlendirilmi tir. Elde edilen sonuç ekil 10'da gösterilmektedir.

ekil 10. AR Karakteristik Polinomun Ters Köklerinin Birim Çember çerisindeki Konumu



AR karakteristik polinomunun ters köklerinin hiçbirinin birim çember dışı nda yer almaması kurulan VAR modelinin dura anlık açısından herhangi bir sorun ta imadı nı göstermektedir. VAR modelinin dura an oldu u yönündeki analizi tamamladıktan sonra, koentegrasyon analizine geçilebilir.

Zaman serileri arasında uzun dönem denge ili kisinin var olup olmadı ı koentegrasyon testi ile incelenmektedir (Sandalcılar, 2012:7). E bütünle me teorisi dura an olmayan serilerin do rusal bile imlerinin dura an olup olmadı ının test edilmesine ve dura an bir ili ki olması durumunda uzun dönemli denge ili kilerinin ara tırılmasına izin veren bir teoridir. E bütünle me analizi serilerin dura an olmadıkları durumda bile seriler arasında uzun dönemli bir ili kinin mevcut olabilece ini ve bu ili kinin dura an bir yapıda olabilece i varsayımına dayanmaktadır (Tarı ve Yıldırım, 2009:100).

Koentegrasyon analizin de kullanılan yöntemlerden birisi Johansen (1988) ve Johansen-Juselius (1990) tarafından geli tirilmi Johansen koentegrasyon analizidir (Sandalcılar, 2012:8). Johansen (1988) e bütünle me testinde aynı mertebeden dura an olan serilerin denklem sistemi, sistemde yer alan her de i kenin düzey ve gecikmeli de erlerinin yer aldı ı VAR analizine dayanmaktadır (Tarı ve Yıldırım, 2009:100)

Düze yde dura an olmayan X ve Y gibi iki seriyi ele alalım. Bu durumda, Z, X ve Y serilerini içeren bir vektör olmak üzere, Johansen e bütünle im testi için olu turulacak VAR modeli a a ıdaki gibi olacaktır (Saatcio lu ve Karaca, 2004:188):

$$\Delta Z = \Gamma_1 \Delta Z_{t-1} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta Z_{t-k+1} + Z_{t-k} + \varepsilon_t$$

Burada, Γ_i , (i=1,2,...,k-1) Z_t vektörünün birinci farkının gecikmelerini ifade eden de i kenlerin parametreler matrisidir. Γ_i , de i kenlerin seviyelerine ili kin parametre matrisini gösterir. ε_t ise VAR modelinin hata terimlerini göstermektedir. Johansen yönteminde dura an olmayan seriler arasındaki e bütünle im ili kisi iki test istatisti i yardımıyla ara tırılır. Bunlardan biri iz (trace), di eri ise maksimum özde er (maximum eigenvalue) istatisti idir. z testi matrisinin rankını inceleyerek rankın r'ye e it ya da r'den küçük oldu unu ifade eden sıfır hipotezini test eder. Burada r e bütünle ik vektör sayısını göstermektedir. Maksimum özde er istatisti i ise e bütünle ik vektör sayısının r oldu u sıfır hipotezini r+1 oldu u alternatif hipotezine kar ı test eder. Hesaplanan test istatistikleri belirli bir anlamlılık düzeyindeki kritik de erlerden büyükse sıfır hipotezi ret, aksi takdirde ise kabul edilir (Saatcio lu ve Karaca, 2004:188).

Tablo 25. Johansen Koentegrasyon Testi Sonuçları

Kısıtlanmamı Cointegration Rank Test (Trace)				
Hipotez	Özde er	Trace (z) statisti i	0.05 Kritik De er	Mac Kinnon Olasılık
$r \leq 0$	0.290681	52.49626	25.87211	0.0000
$r \leq 1$	0.067519	8.878148	12.51798	0.1880

Tablo 25 incelendi inde bireysel krediler ile faiz oranı arasındaki ili kiyi ölçmek için olu turulan modelde trace (iz) istatistik de eri kritik de erden (52.49626>25.87211) büyük oldu undan de i kenler arasında bir koentegre edici vektör vardır. Elde edilen sonuçlara göre %5 anlamlılık düzeyinde borç verme faiz oranı ile özel bankaların bireysel kredileri arasında uzun dönemli bir ili kinin varlı ı mevcuttur. Di er bir deyi le ele alınan seriler arasında en az bir e bütünle ik vektör bulunmaktadır.

Seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğunu görüldüğünden kısa dönemli bir ilişkinin varlığı analiz edilir. Kısa dönemli ilişkiyi Granger nedensellik testiyle incelemek mümkündür (Mucuk ve Alptekin, 2008:167). Bunun için Granger nedensellik analizine başvurulmuştur. Tablo 26’da Granger nedensellik analizi sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 26. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları

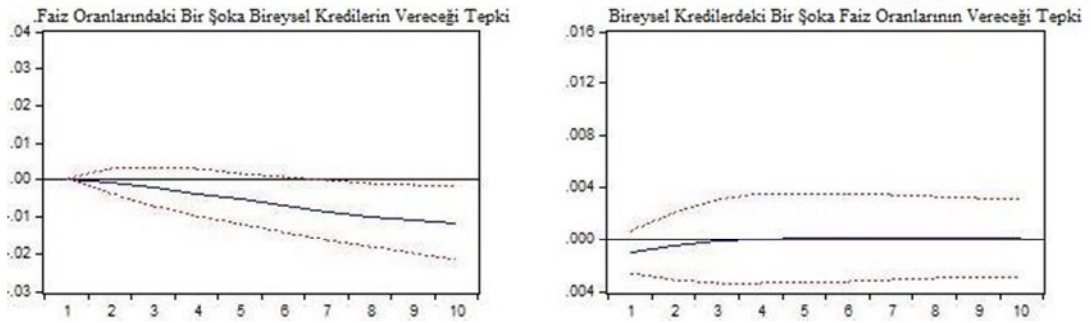
Granger Nedensellik Testi				
Nedenselliğin Yönü	Gözlem	F statisti	Olasılık	Karar
Faiz Oranı, Bireysel Kredilerin Nedeni Değildir	128	2.88962	0.0594	Reddedilmiştir
Bireysel Krediler, Faiz Oranının Nedeni Değildir		0.40888	0.6653	Reddedilemez

Tablo 26’deki sonuçlar incelendiğinde borç verme faiz oranından bireysel kredilere doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle faiz oranındaki değişimler bireysel kredileri etkilemektedir.

Bir makro ekonomik büyüklük üzerinde herhangi bir değişkenin etkili olup olmadığı, öncelikle nedensellik sınamaları ile ölçülür. Ardından, etkili değişkenin, politika aracı olarak kullanılabilirliği etki-tepki fonksiyonlarıyla etki derecesi ise varyans ayrıştırılmalarıyla belirlenir (Özgen ve Gülözlü, 2004:103).

Etki-tepki fonksiyonları, değişkenlerden birine bir birimlik şok uygulandığında diğer değişken veya değişkenlerin bu değişkime gösterdikleri tepkiyi vermektedir (Gacaner, 2005:110). Etki-tepki analizlerine ilişkin sonuçlar aşağıda ekil 11’de gösterilmektedir.

ekil 11. Etki-Tepki Analiz Sonuçları



Grafiklerdeki düz çizgi nokta tahminlerini, kesikli çizgiler ise bir standart hatalık güven sınırlarını ifade etmektedir (Zengin, 2001:36). Faiz oranlarındaki bir birimlik şoka bireysel kredilerin vereceği tepki etkisini ikinci aydan itibaren negatif yönlü olarak göstermektedir. Ayrıca faiz oranlarındaki bir birimlik sistematik şokun bireysel krediler üzerindeki etkisinin kalıcı olduğunu görülmektedir. Bu sonuç parasal aktarım mekanizmasının da geçerli olduğunu göstermektedir. Buna karşılık bireysel kredilerdeki bir birimlik şokun faiz oranları üzerinde yapısal bir etkisinin olmadığını gözlenmektedir.

Etki-Tepki analizi VAR sistemi içindeki bir içsel değişiminde meydana gelen şokun diğer içsel değişimler üzerindeki etkisini incelerken, varyans ayrıştırması bir içsel değişimdeki değişimi VAR sistemindeki diğer değişimler tarafından ne kadar açıklanabildiğini tespit etmektedir (Erdem Yiğit, 2005:33).

Varyans ayrıştırmasına ilişkin sonuçlar Tablo 27’de yer almaktadır.

Tablo 27. Varyans Ayrıştırma Sonuçları

Bireysel Krediler Değişiminde İçin Varyans Ayrıştırması			
Period	Standart Hata	LTKK _{özel}	R
1	0.019682	1.000.000	0
2	0.032581	9.996.802	0.031982
3	0.042619	9.977.684	0.223157
4	0.05063	9.933.493	0.665072
5	0.057231	9.861.342	1.386.584
6	0.062837	9.762.547	2.374.530
7	0.067722	9.640.554	3.594.456

Tablo 27. Varyans Ayrıtırma Sonuçları “Devamı”

8	0.072068	9.499.619	5.003.812
9	0.075998	9.344.084	6.559.162
10	0.079599	9.178.020	8.219.796
Faiz Oranı Değişimi için Varyans Ayrıtırması			
Period	Standart Hata	LTKK _{özel}	R
1	0.009455	1.175.260	9.882.474
2	0.014945	0.615317	9.938.468
3	0.018983	0.390705	9.960.930
4	0.02208	0.288806	9.971.119
5	0.024537	0.234966	9.976.503
6	0.026536	0.202253	9.979.775
7	0.028192	0.180197	9.981.980
8	0.029584	0.164251	9.983.575
9	0.030766	0.152185	9.984.781
10	0.031778	0.142776	9.985.722

Varyans ayrıtırma tablosu incelendi inde bireysel krediler değişiminin varyansının önemli bir kısmı kendisi tarafından açıklanmaktadır. Bireysel kredilerdeki değişim 1. dönemde % 100’ü kendisinden kaynaklanmakta iken bu etki ilerleyen dönemlerde giderek azalmıştır. 10. döneme gelindi inde bireysel kredilerdeki değişimin %91.78020’si kendisinden kaynaklanırken %8.219796’sı ise faiz oranından kaynaklanmaktadır. Bireysel kredilerdeki değişimin özellikle 4. dönemden sonra çok büyük ölçüde olmasa da faiz oranı değişiminden etkilenmeye başlamış olup, bu etkinin derecesinin ilerleyen dönemlerde giderek artmış gözlenmiştir. Faiz oranlarındaki değişimin tamamına yakın kısmının kendisi tarafından açıklanmış söylenebilir. 1. dönemden sonra %99 seviyelerinde sabitlenmiş olup giderek artmaktadır. Yani bu değişimin dışsal bir değişken olduğunu söylemek mümkündür.

ALTINCI BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER

Parasal aktarım mekanizmaları, para politikası yapımcıları tarafından kontrol edilebilir parasal büyüklüklerde gerçekleştirilen de i ikliklerin, toplam çıktıyı etkileme sürecini ifade eder. Parasal aktarım sürecinin bilinmesi, sadece uygun politika araçlarının seçimi için değil, aynı zamanda politikaların zamanında ve yerinde kullanılmasını sağlaması açısından da önemlidir.

Parasal büyüklüklerdeki de i ikliklerin toplam çıktı üzerindeki etkileri de i ik kanallar ile gerçekleştirilmektedir. Para politikasının aktarım kanalları olarak ifade edilen bu kanallar; faiz oranı, döviz kuru, varlık fiyatları, kredi kanalı ve beklentiler kanalı olmak üzere beş alt başlık altında toplanabilir. Çalışmanın temel inceleme konusunu oluşturan kredi kanalı iki ana mekanizma üzerine kurulmuştur. Bu mekanizmalardan ilki bilanço kanalı, diğeri ise banka kredi kanalıdır. Bilanço kanalı, bankalardan kredi almış olan firmaların, uygulanan para politikası sonucu, bilanço yapılarının değişiminden dolayı kredi alma yeteneklerinin değişimini ifade etmektedir. Buna karşılık, banka kredi kanalı ise, genişletici/daraltıcı bir para politikası sonucu bankacılık sisteminin firmalar kesimine toplam kredi verme yeteneğinin artması/azalması şeklinde işlemektedir.

Küçük ve orta ölçekli firmalar başta olmak üzere firmaların banka kredilerinin dışında diğer kredi türlerine erişimleri sınırlıdır. Bunun yanı sıra bankaların kredi arzları da para politikalarından etkilenmektedir. Bankacılık sistemindeki mevduatları azaltan bir sıkı para politikası, krediler ile diğer aktiflerin birbirleriyle ikame edilemez özellikleri dikkate alındığında, bankaların kredi arzlarını

azaltmaktadır. Kredi arzı azalan bankalar kredi faizlerini arttırmakta veya kredilerini azaltmaktadır. Böylece kredi arzındaki azalma bankaya bağımlı borçlular için (firmalar) dış finansman priminin yükselmesine neden olmaktadır. Sonuç olarak banka bağımlı mü terilere tahsis edilen krediler azalabilmekte ve onlar da harcamalarını azaltarak tepki verebilmektedir.

Para politikası için banka kredi kanalının varlığının çok önemli bir anlamı vardır. Para politikasının aktarım süreci finansal sistemin yapısına bağlıdır. Bu, finansal alandaki yapısal değişimlerim parasal aktarımı etkileyebileceği anlamına gelir. Hane halkı ve firmaların tasarruf, yatırım ve harcama kararlarında belirleyici olan uzun vadeli faiz oranlarının, finansal piyasaların serbestleştirildiği bir ortamda Merkez Bankası'nın kontrolünde bulunan kısa vadeli faiz oranlarına tepkisi parasal aktarım mekanizmasında anahtar rol oynamaktadır. Bankacılık sektöründe yaşanan rekabetin derecesi, özel kesimin alternatif finansman kaynaklarına erişim imkanı, finansal piyasaların derinliği ve finansal ürün çeşitliliği bu tepkinin derecesinde belirleyici olmaktadır.

Ekonomik birimlerin davranışlarını etkileyen kredi ve mevduat faiz oranları, Merkez Bankası'nın kontrolü altındaki kısa vadeli faiz oranlarında gözlemlenen değişimlere ne kadar hızlı ve büyük tepki verirse, parasal çerçevede meydana gelen değişimlerin reel kesimi etkilemesi de o denli hızlı ve etkili olacaktır.

6.1. Sonuçlar

Bu çalışmada, Türkiye'de banka kredi kanalı ile aktarımın bireysel krediler özelinde ilişkili kamu, özel ve yabancı sermayeli mevduat bankaları için 2003 Ocak-2013 Ekim dönemi; katılım bankaları içinse 2005 Ocak-2013 Ekim dönemi aylık verileri kullanılarak ARDL ve VAR yöntemleri yardımıyla incelenmiştir.

Yabancı ve kamu sermayeli mevduat bankaları ile katılım bankalarına ilişkin modellerin uzun dönem katsayıları incelendiğinde, yabancı ve kamu sermayeli mevduat bankaları için faiz oranı ile bankaların verdikleri bireysel krediler arasında uzun dönemde anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca faiz oranı değişiminin beklenildiği gibi bankaların verdikleri bireysel kredileri negatif yönde

etkiledi i tespit edilmi tir. Katılım bankalarına bakıldı ında ise faiz oranı ile katılım bankalarının verdi i bireysel krediler arasında uzun dönemde anlamlı bir ili ki olmadı ı ve faiz oranı de i keninin katsayısının beklenilenin aksine pozitif i aretli olup istatistiksel olarak anlamlı olmadı ı sonuçlarına ula ılmı tır.

Yabancı ve kamu sermayeli mevduat bankaları ile katılım bankalarına ili kin modellerin kısa dönem analiz sonuçları incelendi inde ise her üç banka türü için de hata düzeltme terimlerinin (ECM) i areti beklendi i gibi negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Yabancı ve kamu sermayeli mevduat bankaları için herhangi bir dengeden sapma durumu yabancı bankalarda yakla ık 10 ay, kamu bankalarında ise 9 ay gibi bir süre sonra düzelebilirken bu süre katılım bankaları için 15 aydır.

Özel sermayeli mevduat bankaları incelendi inde, Johansen Koentegrasyon testine göre %5 anlamlılık düzeyinde borç verme faiz oranı ile özel sermayeli mevduat bankalarının bireysel kredileri arasında uzun dönemli bir ili kinin oldu u sonucuna varılmı tır. Uzun dönemli ili kinin tespitinin ardından seriler arasındaki kısa dönemli bir ili kinin varlı ı Granger nedensellik testi ile incelenmi tir. Granger nedensellik analizi sonuçlarına göre borç verme faiz oranından bireysel kredilere do ru tek yönlü bir nedensellik ili kisi tespit edilmi tir. Di er bir ifadeyle faiz oranındaki de i imler bireysel kredileri etkilemektedir.

Faiz oranlarındaki bir birimlik oka bireysel kredilerin verece i tepki etkisini ikinci aydan itibaren negatif yönlü olarak göstermektedir. Ayrıca faiz oranlarındaki bir birimlik sistematik okun bireysel krediler üzerindeki etkisinin kalıcı oldu u görülmektedir. Buna kar ılıklı bireysel kredilerdeki bir birimlik okun faiz oranları üzerinde yapısal bir etkisinin olmadı ı gözlenmektedir. Bireysel kredilerdeki de i menin özellikle 4. dönemden sonra çok büyük ölçüde olmasa da faiz oranı de i keninden etkilenmeye ba lanmı olup bu etkinin derecesinin ilerleyen dönemlerde giderek arttı ı gözlenmi tir. Faiz oranlarındaki de i menin tamamına yakın kısmının kendisi tarafından açıklandı ı söylenebilir. 1. dönemden sonra %99 seviyelerinde sabitlenmi olup giderek artmaktadır. Yani bu de i kenin dı sal bir de i ken oldu unu söylemek mümkündür.

6.2. Öneriler

Elde edilen sonuçlar birlikte de erlendirildi inde Türkiye’de ele alınan dönem içerisinde bireysel kredi kanalıyla aktarım mekanizması çalı maktadır. Para politikası yapıcılarını açısından ba ta fiyat istikrarını olmak üzere makro hedeflere ula mak için bireysel kredilere yönelik sınırlama politikalarının uygulanabilir bir para politikası aracı olarak kullanılabilmesi tespit edilmiştir.

Merkez bankasının borç verme faiz oranını aracı ile bireysel krediler üzerinde etkili olması ve bu etkinin kamu sermayeli mevduat bankalarında ortalama 9 ay, yabancı sermayeli mevduat bankalarında 10 ve katılım bankalarında 15 ay gibi bir gecikme ile piyasalara yansımaları, politika yapıcılarını açısından karar sürecine etki edecek bir sonuç oldu u dü ünülmektedir. Bu sonuç para politikalarının kamu sermayeli mevduat bankaları, yabancı sermayeli mevduat bankaları ve katılım bankalarının kredi arzlarını etkileme sürelerinin farklı oldu unu göstermektedir. Ayrıca bu farklılı ın nedenlerinin belirlenmesine yönelik yeni akademik çalı malara referans te kil eden bir sonuç oldu u dü ünülmektedir.

Katılım bankacılı ının çalı ma prensiplerinin farklı olması nedeniyle parasal aktarım mekanizmalarının etkilerinin bu tür bankalar üzerinde daha gecikmeli bir şekilde ortaya çıktığı anlaşı lmaktadır. Son yıllarda katılım bankacılı ının finansal sistem içerisindeki payının Türkiyede ve dünyada artıyor olması, parasal aktarım mekanizmalarının katılım bankacılı ı üzerindeki spesifik etkilerinin incelenmesi gereklili ini ortaya koymaktadır.

Bankalar kredi arzlarında para politikası araçlarına ba ımlı oldu undan olası finansal istikrarsızlık durumunda kredi arzlarının sürüdürülebilirli i azalabilecektir. Bankaların finansman yapısındaki MB’na ba ımlılı ını azaltıcı tedbirler uygulaması finansal istikrarsızlık dönemlerinde kredi arzının sürüdürülebilmesine imkan sa layacaktır.

Parasal aktarım mekanizmalarının incelendi i uygulamalı literatürde bireysel kredi kanalı ile aktarım süreci çok az çalı ılmış bir konudur. Elde edilen sonuçlar ba ta Türkiye ekonomisi üzerine yapılan uygulamalı çalı malara katkı vermesi,

uygulamalı çalı ma sayısını arttırması ve yeni çalı maların yapılmasına kaynak te kil etmesi açısından de erlendirildi inde önemli oldu u dü ünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Aban, M.J.A.C. (2013). Transmission of Monetary Policy through the Bank Lending Channel in the Philippines. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 4 (1), 37-42.
- Abdolu, Z. (2010). *Yeni Keynesyenlerde Fiyat ve Ücret Katlıkları: Türkiye Örneği*. Doktora Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- Adanur Aklan, N. ve Nargeleçekenler, M. (2008). Para Politikalarının Banka Kredi Kanalı Üzerindeki Etkileri. *Üniversite İktisadi İstatistik Fakültesi Dergisi*, (39), 109-132.
- Afkar, A. (2007). Finansal Gelişim ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (36), 188-198.
- Afkar, A. (2013). Mevduat Bankaları.(Editör: M. Murat Koçyiğit). *Finansal Kurumlar*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, 54-76.
- Afzal, M. ve Hussain, I. (2010). Export-Led Growth Hypothesis: Evidence from Pakistan. *Journal of Quantitative Economics*, 8 (1), 130-147.
- Akır, H. (2003). *MKB'nin Ekonomik Büyüme Katkısının Ekonometrik Analizi*. Yüksek Lisans Tezi, Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kahramanmaraş.
- Araç, S. ve Kılınç, S. (2014). Örgütsel Yeteneklerin Türkiye'deki Otel İşletmeleri Bağlamında Analizi. *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3 (4), 1-35. http://journals.manas.edu.kg/mjsr/archives/Y2014_V03_I04/52a77c617119d4654cecc5c5bbd873e0.pdf adresinden 18 Aralık 2014 tarihinde alınmıştır.

- Ahmed, S. ve Islam, M.E. (2004). The Monetary Transmission Mechanism in Bangladesh Bank Lending and Exchange Rate Channels. *The Bangladesh Development Studies*, XXX (3&4), 31-87.
- Akçorao lu, A. (2000). Financial Sector and Economic Growth: An Exogeneity Analysis. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 55 (1), 1-25.
- Akdi, Y. (2010). *Zaman Serileri Analizi (Birim Kökler ve Kointegrasyon)* (2. Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akel, V.; Ergül, N. ve Dumano lu, S. (2010). MKB’de İstem Gören Finansal Kiralama Şirketlerinin 2005-2008 Dönemi Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, XXVIII (I), 271-292.
- Akta , C. ve Ta , B.K.O. (2007). The Bank Lending Channel in Turkey: Effect of Capital Adequacy Ratio. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 1 (1), 61-74.
- Alfaro, R., H. Fraken, C. Garcia ve A. Jara (2003). *Bank Lending Channel and the Monetary Transmission Mechanism: the Case of Chile*. Working Paper. Central Bank of Chile. No: 223.
- Alper, K., T. Hülagü ve G. Kele (2012). *An Empirical Study on Liquidity and Bank Lending*. Working Paper. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. No: 12/04.
- Altınırnak, S. (2013). Kalkınma ve Yatırım Bankaları. (Editör: M. Murat Koçyi ti). *Finansal Kurumlar*. Eski şehir: Anadolu Üniversitesi, 78-97.
- Altınta , H. (2013). Türkiye’de Birincil Enerji Tüketimi, Karbondioksit Emisyonu ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: E bütünleme ve Nedensellik Analizi. *Eski şehir Osmangazi Üniversitesi İ.B.F. Dergisi*, 8 (1), 263-294.
- Altunba , Y. Fazylov, O. ve Molyneux, P. (2002), Evidence on the Bank Lending Channel in Europe. *Journal of Banking & Finance*, 26 (11), 2093-2110.

- Altunöz, U. (2013). Türkiye’de Banka Kredi Kanalının Etkinliği Üzerine Ampirik Bir Çalışma: Kredi Tayinmesi. *Akademik Bakı Dergisi*, (37), 1-20. <http://www.akademikbakis.org/eskisite/37/10.pdf> adresinden 5 Aralık 2013 tarihinde alınmıştır.
- Ankılhan, H. (2007). *Gürültülü Ses Sinyaliyle Tırılmesine İlişkin Kalman Filtre Yaklaşımı*. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Ankara.
- Aras, Güler ve Müslümov, Alövsat (2003). Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri. *II. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı*. 17-18 Mayıs. Kocaeli: Beta Basım Yayım, 237-252.
- Arı, A.A. (2001). *Dünya Açıklık ve Enflasyon: Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Aslan, Ö. ve Korap, H.L. (2007). Monetary Transmission Mechanism In An Open Economy Framework: The Case Of Turkey. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, (5), 41-66. <http://eidergisi.istanbul.edu.tr/sayi5/ieuis5m3.pdf> adresinden 03 Ocak 2014 tarihinde alınmıştır.
- Ataçolu, H. (2006). *Kredi Riski Takibi, Sorunlu Krediler ve Erken Uyarı Sistemleri*. Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Aydemir, N. (2004). *Dünden Bugüne Türkiye’de Bankacılık*. Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Bacchetta, P. ve Ballabriga, F. (2000). The Impact of Monetary Policy and Banks’ Balance Sheets: Some International Evidence. *Applied Financial Economics*, 10, 15-26.
- Bajec, Luka ve Lambsdorff, Johann Graf (2006). *There is No Bank Lending Channel!*. Discussion Paper. University of Passau. No: V-46-06.

- Bakır Yi itba , . (2013). Parasal Aktarım Mekanizması: Türkiye’de Banka Kredi Kanalı. *Bankacılar Dergisi*, (85), 71-80.
- Bankacılık Kanunu. (2005). T.C. Resmi Gazete, 25983, 1 Kasım 2005.
- Bastı, E. (2013). Türkiye’ de irketler Kesiminin Do rudan Finansman Yoluyla Kaynak Sa laması. *SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (30), 185-194.
- Ba ı, E. ve Kara, H. (2011). *Finansal stikrar ve Para Politikası*. Çalı ma Tebli i. TCMB. No:11/08.
- Benkovskis, Konstantins (2008). *Is There A Bank Lending Channel of Monetary Policy in Latvia? Evidence from Bank Level Data*. Working Paper. Latvijas Banka. No: 1/2008.
- Bernanke, B.S. ve Blinder, A.S. (1988). Credit, Money and Aggregate Demand. *The American Economic Review*, 78 (2), 435-439.
- 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 Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4), 27-48.
- Bocuto lu, E. (2011). *Makro ktisat Teoriler ve Politikalar* (8. Baskı). Trabzon: Murathan Yayınevi.
- Bocuto lu, E. (2012). *Kar ıla tırmalı Makro ktisat Teoriler ve Politikalar* (5. Baskı). Trabzon: Murathan Yayınevi.
- Bozkurt, H. ve Dursun, G. (2006). Bilgi Ve leti im Teknolojileri le Yabancı Do rudan Yatırım Akımları Arasındaki Etkile im: Türkiye Çin Kointegrasyon Analizi, 1980-2004. *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, 1 (I-II (Özel Sayı)),

37-49. <http://beykon.org/dergi/dergi2006.html> adresinden 18 Aralık 2014 tarihinde alınmıştır.

- Bozkurt, H. Y. (2013). *Zaman Serileri Analizi* (2. Baskı). Bursa: Ekin Yayınevi.
- Brooks, Petya Koeva (2007). *The Bank Lending Channel of Monetary Transmission: Does It Work in Turkey*. Working Paper. IMF. No: 07/272.
- Budha, Birendra Bahadur (2012). *Demand for Money in Nepal: An ARDL Bounds Testing Approach*. Working Paper. Nepal Rastra Bank. No: 12.
- Budha, Birendra Bahadur (2013). *The Bank Lending Channel of Monetary Policy in Nepal: Evidence from Bank Level Data*. Working Paper. Nepal Rastra Bank. No:17.
- Büyükaşoğlu, İ. (2011). *Ticari Bankalarda Fon Yönetimi ve Fon Yönetiminde Kar ile İlgili Finansal Riskler*. Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Cambazolu, B. (2010). *Parasal Aktarım Mekanizması Kredi Kanalı: Kuram ve Türkiye Örneği*. Doktora Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Can, İ. (2007). *Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansında Risk Sermayesi*. Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.
- Cecchetti, Stephen G. (1999). *Legal Structure, Financial Structure, and the Monetary Policy Transmission Mechanism*. Working Paper. National Bureau of Economic Research. No: 7151.
- Cengiz, V. (2008). Keynesyen ve Monetarist Görüşte Parasal Aktarım Mekanizması: Bir Karşılaştırma. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve Sosyal Bilimler Dergisi*, 22 (1), 115-127.

- Cengiz, V. ve Duman, M. (2008). Türkiye’de Banka Kredi Kanalı nın Önemi Üzerine Etki Tepki Fonksiyonlarına Dayalı Bir De erlendirme (1990-2006). *Hacettepe Üniversitesi ktisadi ve dari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 26 (2), 81-104.
- Ceylan, R. ve Ba er, S. (2014). Türkiye’de Petrol Tüketimi ile Reel GSY H Arasındaki Uzun Dönem li kinin Johansen E -Bütünleme Yöntemi ile Analiz Edilmesi. *Business and Economics Research Journal*, 5 (2), 47-60. [http://www.berjournal.com/wp-content/plugins/downloads-manager/upload/BERJ%205\(2\)14%20Article%204%20pp.47-60.pdf](http://www.berjournal.com/wp-content/plugins/downloads-manager/upload/BERJ%205(2)14%20Article%204%20pp.47-60.pdf) adresinden 18 Aralık 2014 tarihinde alınmıştır.
- Co kun, M.N., Ardor, H.N., Çermikli, A.H., Eruygur, H.O., Öztürk, F., Tokatlıo lu, ., Aykaç, G. ve Da laro lu, T. (2012). *Türkiye’de Bankacılık Sektörü Piyasa Yapısı, Firma Davranı ları ve Rekabet Analizi*. İstanbul: TBB Yayınları Yayın No:280.
- Çavuo lu, Tarkan A. (2002). *Credit Transmission Mechanism in Turkey an Empirical Investigation*. Working Paper. METU Economic Research Center. No: 02/03.
- Çelik, .; Kaya, M. ve Tunç H. (2013). Uluslararası Portföy Çe itlendirmesi Açısından Geli mekte Olan Ülke Borsaları Arasındaki E hareketlilik: Brezilya-Türkiye Üzerine Bir Uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi ktisadi ve dari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18 (1), 167-180.
- Çıtak, L. (2008). Türkiye’deki Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının Etkinliklerinin Veri Zarflama Analizi ile De erlendirilmesi. *Erciyes Üniversitesi ktisadi ve dari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (31), 69-94.
- Çolak, Ö.F. (2001). Finansal Kriz ve Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma Programı Üzerine Bir Ele tiri. *Gazi Üniversitesi ktisadi ve dari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3 (2), 15-30.

- Dabla-Norris, Era ve Floerkemeier, Holger (2006). *Transmission Mechanisms of Monetary Policy in Armenia: Evidence from VAR Analysis*. Working Paper. International Monetary Fund. No. 06/248.
- De Bondt, G.J. (1998). *Credit Channels in Europe: Bank-Level Panel Data Analyses*. De Nederlandsche Bank NV, Econometric Research and Special Studies Department, Research Memorandum WO&E No: 543/9813.
- Demchuk, O., T. Lyziak, J. Przystupa, A. Sznajderska, ve E. Wrobel (2012). *Monetary Policy Transmission Mechanism in Poland. What do We Know in 2011?* Working Paper. National Bank of Poland. No:116.
- Demirhan, B. (2013). Türkiye’de Yeni Yaklaşım Çerçevesinde Para Politikalarının Finansal istikrarı Saldama Yönlünde Uygulanması. *Afyon Kocatepe Üniversitesi BF Dergisi*, XV (II), 567-589.
- Do an, Ç. (2005). Para Politikasının Etkinli i: Türkiye Açısından Bir Derlendirilmesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi ktisadi ve dari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10 (1), 25-42.
- Do an, E. (2013). Banka ve Bankacılık Kavramları. (Editör: Ferudun Kaya). *Bankacılık Giri ve lkeleri*. stanbul: Beta Basım, 3-22.
- Do an, Ö. (2013). Banka Türleri. (Editör: Ferudun Kaya). *Bankacılık Giri ve lkeleri*. stanbul: Beta Basım, 71-88.
- Do ukanlı, H. (2013). Finansal Sistem ve Finansal Kurumların Rolü. (Editör: M. Murat Koçyi it). *Finansal Kurumlar*. Eski ehir: Anadolu Üniversitesi, 2-18.
- Dovciak, P. (1999). Transmission Mechanism Channels in Monetary Policy. *BIATEC*, VII (4), 32-34.
- Duasa, J. (2007). Determinants of Malaysian Trade Balance: An ARDL Bound Testing Approach. *Journal of Economic Cooperation among Islamic Countries*, 28 (3), 21-40.

- Düzgün, R. (2010). Türkiye Ekonomisinde Para ve Maliye Politikalarının Etkinliği. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3 (11), 230-237. http://www.sosyalarastirmalar.com/cilt3/sayi11pdf/duzgun_recep.pdf adresinden 30 Ekim 2014 tarihinde alınmıştır.
- Erdem Yiğit, F.P. (2005). *Çi Gelirleri ve Büyümedeki Çevrimler Arasındaki İlişki*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TC. Merkez Bankası Çi Dövizleri Genel Müdürlüğü.
- Erdem, E. (2012). *Para Banka ve Finansal Sistem* (4. Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Erdemil, C. (2006). *Parasal Aktarım Mekanizması Kanalları*. Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Erdoğan, N.K. ve Uzgören, N. (2009). Box-Ljung ve Nonparametrik Regresyon Yöntemlerinin Etkinliklerinin Karşılaştırılması: MKB-100 Endeksine Yönelik Bir Uygulama. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, (10), 1-19. <http://eidergisi.istanbul.edu.tr/sayi10/ieeis10m1.pdf> adresinden 25 Temmuz 2014 tarihinde alınmıştır.
- Erdoğan, S. ve Beşbalı, S.G. (2009). Türkiye’de Banka Kredileri Kanalıyla İlişki Üzerine Ampirik Bir Analiz. *Dokuz Eylül Üniversitesi Dergisi*, 11 (1), 28-41.
- Erkol, İ. (2011). *Avrupa Birliği ve Türkiye Finans Piyasalarının Entegrasyon Düzeyi*. Yüksek Lisans Tezi, Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.
- Evin, C. S. (2007). *Türkiye’de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Nedensellik Analizi*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Fernandez, V. (2005) Monetary Policy and the Banking Sector in Chile. *Emerging Markets Finance & Trade*, 41 (3), 5-36.

- Ferreira, C. (2010). The Credit Channel Transmission of Monetary Policy in the European Union: A Panel Data Approach. *Banks and Bank Systems*, 5 (2), 230-240.
- Filiz, M. (2012). *Türkiye’de Parasal Geçi Mekanizmalarının Etkinli i Üzerine Teorik ve Ampirik Bir nceleme*. Doktora Tezi, Uluda Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.
- Ford, J.L.; Agung, J.; Ahmed, S.S. ve Santoso, B. (2003). Bank Behaviour and the Channel of Monetary Policy in Japan, 1965-1999. *The Japanese Economic Review*, 54 (3), 275-299.
- Fuinhas, Jose Alberto (2006). *Monetary Transmission and Bank Lending in Portugal: A Sectoral Approach*. Discussion Paper. Universidade da Beira Interior. No: 01/2006.
- Gacaner, A. (2005). Türkiye Açısından Wagner Kanunu’nun Geçerlili inin Analizi. *D.E.Ü. .B.F. Dergisi*, 20 (1), 103-122.
- Gantnerova, S. (2004). Asset Prices in Economic Theory. *BIATEC*, XII (8), 26-30.
- Ghafoor, A.; Khan, M.A.; Shah, S.A. ve Khan, H.H. (2014). Inflation and Dividend Behavior of Pakistani Firms: An Empirical Investigation Using ARDL. *International Journal of Business and Management*, 9 (9), 86-95.
- Goh, K.L.; Chong, C.S. ve Yong, S.L. (2007). Bank Lending Channel for Monetary Policy Transmission in Malaysia: An Ardl Approach. *Applied Econometrics and International Development*, 7 (2), 221-234.
- Gomaz-Gonzalez, J.ve Grosz, F. (2007). Evidence of A Bank Lending Channel for Argentina and Colombia. *Cuadernos De Economia*, 44, 109-126.
- Göçer, . (2013). Türkiye’de Cari Aç ın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirli i: Ekonometrik Bir Analiz. *Eski ehir Osmangazi Üniversitesi BF Dergisi*, 8 (1), 213-242.

- Göçmen Yaşar, G. (2010). *Türk Bankacılık Sektörünün Rekabet Yapısının Analizi*. Doktora Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.
- Gujarati, Damodar N. (2001). *Temel Ekonometri* (Çev. Ümit Önenen ve Gülay Günlük Önenen). İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Gülhan, Ü. (2009). *Bankacılık Sektöründe Karlılığı Etkileyen Faktörler: Türk Bankacılık Sektörüne Yönelik Bir Uygulama*. Doktora Tezi, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Günel, M. (2010). *Para Banka ve Finansal Sistem* (3. Baskı). Ankara: Nobel Yayın.
- Gündüz, L. (2001). Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizması ve Banka Kredi Kanalı. *MKB Dergisi*, (18), 13-30.
- Güney, A. (2013). *Banka İlemleri* (7. Baskı). İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Güngör, B. ve Yılmaz, Ö. (2008). Finansal Piyasalardaki Gelişmelerin İktisadi Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye için Bir VAR Modeli. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 22 (1), 173-193.
- Hasan, A. ve Nasir, Z.M. (2008). Macroeconomic Factors and Equity Prices: An Empirical Investigation by Using ARDL Approach. *The Pakistan Development Review*, 47 (4), 501-513.
- Hernando, Ignacio ve Martinez-Pages, Jorge (2001). *Is There a Bank Lending Channel of Monetary Policy in Spain?*. Working Paper. European Central Bank. No:99.
- Holtemöller, Oliver (2002). *Further VAR Evidence for the Effectiveness of a Credit Channel in Germany*. Discussion Paper. Humboldt University Berlin. No: 66/2002.
- Horvath, Balazs ve Maino, Rodolfo (2006). *Monetary Transmission Mechanisms in Belarus*. Working Paper. International Monetary Fund. No. 06/246.

- Hossain, A. A. (2008). Responses of Agricultural Prices, Industrial Prices and the Agricultural Terms of Trade to Money Supply Shocks in Bangladesh, 1973M1-2006M6. *Indian Economic Review*, XXXXIII (2), 287-316.
- Hsing, Y. (2014). Test of the Bank Lending Channel: The Case of Hungary. *Theoretical and Applied Economics*, XXI (1(590)), 115-120.
- Hubbard, R. Glenn (1994). *Is There a "Credit Channel" for Monetary Policy?*. Working Paper. National Bureau of Economic Research. No: 4977.
- Hülsewig, O., P. Winker ve A. Worms (2001). *Bank Lending in the Transmission of Monetary Policy: A VECM Analysis for Germany*. Working Paper. International University in Germany. No. 08/2001.
- Ireland, Peter N. (2005). *The Monetary Transmission Mechanism*. Working Paper. Federal Reserve Bank of Boston. No. 06-1.
- İk, N. ve Acar, M. (2005). Enflasyonla Mücadelede Politika Aracı Seçimi: Bir Vektör Otoregresyon (VAR) Analizi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (14), 341-354.
- bicio lu, M. (2006). *Türkiye'deki Mali Aracılar Sektörünün Mali Sistem içindeki Yeri ve Finansal lemlerin Mali statistiklere Yansıtılması*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TC. Merkez Bankası statistik Genel Müdürlü ü.
- bicio lu, M. (2011). *Tüketici Kredisi Talebini Etkileyen Faktörler: Türkiye Üzerine Bir Uygulama*. Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- de, E. (2010). *Yapısal De i iklik Altında Birim Kök Testleri ve Bazı Makro ktisadi De i kenler Üzerine Uygulamalar*. Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- nan, E.A. (2001). Parasal Aktarım Mekanizmasının Kredi Kanalı ve Türkiye. *Bankacılar Dergisi*, (39), 3-19.

- ncekara, A. (2011). *Bankacılık ve Finansal Kurumlar*. İstanbul: İktisadi Ara tırmalar Vakfı Yayın No:3.
- rhan, H.B.; Alacahan, N.D. ve Korap, L. (2011). An Empirical Model for The Turkish Trade Balance: New Evidence from ARDL Bounds Testing Analyses. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, (14), 38-61. <http://eidergisi.istanbul.edu.tr/sayi14/ueis14m3.pdf> adresinden 02 Mart 2014 tarihinde alınmıştır.
- slamo lu, M. (2013). Kalkınma ve Yatırım Bankacılığı. (Editör: Ferudun Kaya). *Bankacılık Giri ve İlkeleri*. İstanbul: Beta Basım, 105-133.
- Juks, Reimo (2004). *The Importance of the Bank-Lending Channel in Estonia: Evidence from Micro Economic Data*. Working Paper. Eesti Pank. No.6
- Kadıo lu, F. (2006). *Parasal Aktarım Mekanizması: Türkiye Örneğinin Yapısal Mode Çerçevesinde Analizi*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TC. Merkez Bankası Ara tırma ve Para Politikası Genel Müdürlü ü.
- Kamin, S.; Turner, P. ve Van't dack, J. (1998). *The Transmission Mechanism of Monetary Policy in Emerging Market Economies: An Overview* (Rapor No:3). Basle: BIS.
- Kara, H.A. (2012). *Küresel Kriz Sonrası Para Politikası*. Çalı ma Tebli ği. TCMB. No:12/17.
- Kara, O.; Çömlekçi, . ve Kaya, V. (2012). Turizm Gelirlerinin Çe itli Makroekonomik Göstergeler le İlişkisi: Türkiye Örne ği (1992-2011). *Ekonomik ve Sosyal Ara tırmalar Dergisi*, 8 (1), 75-100.
- Karagöl, E.; Erbaykal, E. ve Ertu rul, H.M. (2007). Türkiye'de Ekonomik Büyüme le Elektrik Tüketimi İlişkisi: Sınır Testi Yaklaşımı. *Do u Üniversitesi Dergisi*, 8 (1). 72-80.

- Karahan, Ö. (2006). Asimetrik Bilgi ve Para Politikasının Etkinli i. *Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 13 (2), 151-163.
- Kasapo lu, Ö. (2007). *Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye için Uygulama*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TC. Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlü ü.
- Kashyap, A.K. ve Stein, J.C. (2000). What Do a Million Observations on Banks Say About the Transmission of Monetary Policy?. *The American Economic Review*, 90 (3), 407-428.
- Kashyap, Anil K. ve Stein, Jeremy C. (1993). *Monetary Policy and Bank Lending*. Working Paper. National Bureau of Economic Research. No: 4317.
- Kassım, S.H. ve Majid, M.S.A. (2008). The Role of Bank Lending in the Monetary Transmission Process of a Developing Economy: Evidence from Malaysia. *Savings and Development*, 32 (4), 301-319.
- Kaya, F. (2013). Kredi Kartları. (Editör: Ferudun Kaya). *Bankacılık Giri ve İlkeleri*. İstanbul: Beta Basım, 279-320.
- Kendir, A. (2014). *Son Düzenlemeler Çerçevesinde Türkiye Finansal Piyasaları*. Yüksek Lisans Tezi, Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Kırcaali-ftar, G. (1999). Bilim ve Ara tırma. (Editör: A. Atif Bir). *Sosyal Bilimlerde Ara tırma Yöntemleri*. Eski ehir: Anadolu Üniversitesi, 1-10.
- Kirdaban, M. . (2005). *Ödeme Sistemlerindeki Geli meler ve Ödeme Sistemlerinin Finansal Sistem stikrarı Üzerindeki Etkileri*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TC. Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kurulu lar Genel Müdürlü ü.
- Kishan, R.P. ve Opiela, T.P. (2000). Bank Size, Bank Capital and the Bank Lending Channel. *Journal of Money, Credit and Banking*, 32 (1), 121-141.

- Koyuno lu, C. (1996). *Finansal Sistem çerisinde Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kurumların Yapısal Özellikleri*. Doktora Tezi, nönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Malatya.
- Lebe, F. ve Bayat, T. (2011). Taylor Kuralı: Türkiye için Bir Vektör Otoregresif Model Analizi. *Ege Akademik Bakı* , 11 (Özel Sayı), 95-112.
- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, XXXV, 688-726.
- Levine, Ross (2004). *Finance and Growth: Theory and Evidence*. Working Paper. National Bureau of Economic Research. No:10766.
- Loayza, N. ve Schmidt-Hebbel, K. (2002). Monetary Policy Functions and Transmission Mechanisms: An Overview. In Norman Loayza and Klaus Schmidt-Hebbel (Eds.), *Monetary Policy: Rules and Transmission Mechanisms*. Santiago: Central Bank of Chile, 1-20.
- Mello, de Luiz ve Pisu, Mauro -(2009). *The Bank Lending Channel of Monetary Transmission in Brazil: A VECM Approach*. Working Paper. OECD Economic Department. No:711.
- Meltzer, A.H. (1995). Money, Credit and (Other) Transmission Processes: A Monetarist Perspective. *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4), 49-72.
- Mishkin, F. S (1995). Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4), 3-10.
- Mishkin, Frederic S. (1996). *The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy*. Working Paper. National Bureau of Economic Research. No: 5464.
- Mishkin, Frederic S. (2000). *Para Teorisi-Politikası* (Çev: İlyas İkları, Ahmet Çakmak & Suat Yavuz). İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.

- Mishkin, Frederic S. (2001). *The Transmission Mechanism and the Role of Asset Prices in Monetary Policy*. Working Paper. National Bureau of Economic Research. No: 8617.
- Mishkin, Frederic S. (2006). *Para, Bankacılık ve Finansal Piyasalar ktisadı* (Çev. Serçin ahin, Serkan Çiçek & Çi dem Boz). Ankara: Akademi Yayıncılık.
- Morris, C. S. ve Sellon, G. H. (1995). Bank Lending and Monetary Policy: Evidence on a Credit Channel. *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review, Second Quarter*, 59-75.
- Mucuk, M. ve Alptekin, V. (2008). Türkiye’de Vergi ve Ekonomik Büyüme li kisi: VAR Analizi (1975-2006). *Maliye Dergisi*, (155), 159-174.
- Neumann, Manfred J.M. (1995). A Conference Panel Discussion: What Do We Know About How Monetary Policy Affects the Economy. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 77 (3), 138-142.
- Nilsen, J.H. (2002). Trade Credit and the Bank Lendig Channel. *Journal of Money, Credit and Banking*, 34 (1), 226-253.
- Ni ancı, M. (2005). E bütünle me Tekni i ile Türkiye’de Yakıt Talebinin Analizi. *Atatürk Üniversitesi ktisadi ve dari Bilimler Dergisi*, 19 (2), 19-31.
- Ogun, T.P. ve Akinlo, A.E. (2010). The Effectiveness of Bank Credit Channel of Monetary Policy Transmission: The Nigerian Experience. *African Economic and Business Review*, 8 (2), 15-29.
- Oktayer, A. (2011). Finansal Yenilikler ve Para Talebi. *Maliye Dergisi*, (160), 351-368.
- Oliner, S.D. ve Rudebusch, G.D. (1996). Monetary Policy and Credit Conditions: Evidence from the Composition of External Finance: Comment. *The American Economic Review*, 86 (1), 300-309.

- Oruç, S. (2013). *Finansal Derinleşme, Ekonomik Büyüme ve Türk Finans Sistemi: 1990-2010*. Yüksek Lisans Tezi, Ni de Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ni de.
- Örnek, . (2009). Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizması Kanallarının İncelenmesi. *Maliye Dergisi*, (156), 104-125.
- Özdemir, A.K. (2012). *Parasal Aktarım Mekanizmasında Banka Kredi Kanalı Yeri: Türkiye Üzerine Bir İnceleme*. Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Özdemir, Z. (2005). Dış Ticaret Finansman Tekniklerinden Faktoring ve Forfaiting Uygulamaları. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (10), 194-224.
- Özden, K.Ö. (2010). *Ticari Bankalarda Kredilendirme Süreci ve Kredi Riski Yönetimi*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Özgen, F.B. ve Güllüoğlu, B. (2004). Türkiye’de İç Borçların İktisadi Etkilerinin VAR Tekniği ile Analizi. *METU Studies in Development*, 31 (1), 93-114.
- Özkan, . (2012). Türkiye Ekonomisinde Finansal Liberalizasyon ve Ekonomik Büyüme Etkileşiminin ARDL Yöntemi ile Analizi. *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, (23), 379-413.
- Öztürk, N. (2014). *Para Banka Kredi* (2. Baskı). Bursa: Ekin Yayınevi.
- Öztürk, Z. (2007). *Avrupa Birliği’ne Entegrasyon Açısından Bankacılıkta Etkinlik: AB ve Türk Bankacılık Sistemlerinin Karşılaştırmalı Analizi*. Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Öztürkler, H. ve Çermikli, A.H. (2007). Türkiye’de Bir Parasal Aktarım Kanalı Olarak Banka Kredileri. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 44 (514), 57-68.

- Parasız, .M. (2000). *Modern Makro Ekonominin Temelleri* (2. Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parasız, .M. (2007). *Modern Bankacılık Teori ve Uygulama* (2. Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parasız, .M. (2009). *Para Banka ve Finansal Piyasalar* (9. Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Pehlivan, P. (2010). *Türkiye Ekonomisinde Bankacılık Sektörünün Verimlilik Sorunları ve Çözüm Önerileri*. Doktora Tezi, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Manisa.
- Peker, O. ve Canbazolu, B. (2011). Türkiye’de Banka Kredi Kanalı ile İlişkiler: Ampirik Bir Analiz. *Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 18 (2), 127-143.
- Pesaran, M.H.; Shin, Y. ve Smith, R.J. (2001). Bounds Testing Approaches To The Analysis Of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16 (3), 289-326.
- Petursson, Thorarinn G. (2001). *The Transmission Mechanism of Monetary Policy: Analysing the Financial Market Pass-Through*. Working Paper. Nepal Rastra Central Bank of Iceland. No: 14.
- Pruteanu, Anca (2004). *The Role of Banks in the Czech Monetary Policy Transmission Mechanism*. Working Paper. Czech National Bank. No:3
- Rajasekar, T.; Deo, M. ve Ke, R. (2014). An Exploration in to the Causal Relationship between Performance Inputs and Traffic of Major Ports in India: A Panel Data Analysis. *International Journal of Econometrics and Financial Management*, 2 (2), 72-81.
- Saatçioğlu, C. ve Karaca, O. (2004). Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracata Etkisi: Türkiye Örneği. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5 (2) , 183-195.

- Saatcio lu, C. ve Karaca, O. (2010). Dolar/Euro Paritesinin Türkiye'nin hracatına Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz. *Ni de Üniversitesi .B.F Dergisi*, 3 (2), 106-118.
- Sandalcılar, A.R. (2012). Türkiye'de Kâ ıt Tüketimi ile Ekonomik Büyüme Arasındaki li ki: E bütünle me ve Nedensellik Analizi. *C.Ü. ktisadi ve dari Bilimler Dergisi*, 13 (2), 1-15.
- Sarı, A. (2008). Parasalcı Görü e Göre Türkiye'de Ödemeler Bilançosu Dengesinin Sa lanmasında Otomatik Denkle me Mekanizmalarının Etkinli i. *C.Ü. ktisadi ve dari Bilimler Dergisi*, 9 (2), 1-12.
- Serper, Ö. (2004). *Uygulamalı statistik 2* (5. Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Sevüktekin, M. ve Nargeleçekenler, M. (2007). *Ekonometrik Zaman Serileri Analizi Eviews Uygulamalı* (2. Baskı). Ankara: Nobel Yayıncılık.
- Seyido lu, H. (2003). Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Geli mi Ülkeler, Türkiye ve Dönü üm Ekonomileri. *Do u Üniversitesi Dergisi*, 4 (2), 141-156.
- Shahbaz, M.; Ahmed, N. ve Ali, L. (2008). Stock Market Development and Economic Growth: Ardl Causality in Pakistan. *International Research Journal of Finance and Economics*, (14), 182-195.
- Shatmanov, M. (2012). *Kalkınmanın Finansmanında Banka Kredilerinin Katkısı ve Kırgızistan Örne i*. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, stanbul.
- Sö ütçü, M. (2011). *Tüketici ve htisas Kredilerinin Bazı Makro Ekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkisinin Analizi: Türkiye Örne i*. Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kütahya.
- Sun, S.; Gan, C. ve Hu, B. (2010). Bank Lending Channel in China's Monetary Policy Transmission Mechanism: A VECM Approach. *Investment Management and Financial Innovations*, 7 (2), 59-71.

- Süslü, B. ve Bekmez, S. (2010). Türkiye’de Zaman Tutarsızlı ının ARDL Yöntemi ile ncelenmesi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 4 (2), 85-110.
- ahin, H. (2009). *Türkiye Ekonomisi* (10. Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi.
- ahino lu, T.; Özden, K.; Ba ar, S. ve Aksu, H. (2010).Türkiye’de Enflasyonun Olu umu: ARDL Yakla ımı. *Sosyoekonomi Dergisi*, (1). 27-46.
- akar, B. (2014). *Banka Kredileri ve Yönetimi* (5. Baskı). stanbul: Beta Yayıncılık.
- entürk, M. ve Dücan, E. (2014). Türkiye’de Döviz Kuru-Faiz Oranı ve Borsa Getirisi li kisi: Ampirik Bir Analiz. *Business and Economics Research Journal*, 5 (3), 67-80. [http://www.berjournal.com/wp-content/plugins/downloads-manager/upload/BERJ5\(3\)14Article4pp.67-80.pdf](http://www.berjournal.com/wp-content/plugins/downloads-manager/upload/BERJ5(3)14Article4pp.67-80.pdf) adresinden 13 Ekim 2014 tarihinde alınmı tır.
- Takan, M. ve Acar Boyacıo lu, M. (2013). *Bankacılık Teori, Uygulama ve Yöntem* (5. Basım). Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Takeda, T.; Rocha, F. ve Nakane, M.I. (2005). The Reaction of Bank Lending to Monetary Policy in Brazil. *Revista Brasileira de Economia*, 59 (1), 107-126.
- Tarı, R. (2014). *Ekonometri* (10. Baskı). Kocaeli: Umuttepe Yayınları.
- Tarı, R. ve Yıldırım, D. Ç. (2009). Döviz Kuru Belirsizli inin hracata Etkisi: Türkiye için Bir Uygulama. *Celal Bayar Üniversitesi ktisadi ve dari Bilimler Fakültesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 16 (2), 95-105.
- Taylor, J.B. (1995). The Monetary Transmission Mechanism: An Empirical Framework. *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4), 11-26.
- TBB (Türkiye Bankalar Birli i). (2004). Türk Bankacılık Sektörü (Türkiye Bankalar Birli i’nin 2004 Türkiye ktisat Kongresi Raporu). *Bankacılar Dergisi*, (49), 68-99.

- TBB (Türkiye Bankalar Birliği). (2008). *50. Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye’de Bankacılık Sistemi “1958-2007”*. İstanbul: TBB Yayınları.
- TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2008). *Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası*. Ankara: TCMB.
- TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2013). *Parasal Aktarım Mekanizması*. Ankara: TCMB.
- TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2014). *Finansal İstikrar Raporu* (Rapor No:19). Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- TCMB Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun (2001). T.C. Resmi Gazete, 24393, 5 Mayıs 2001.
- Tekinda , F.C. (2010). *Kredi Risk Yönetim Aracı Olarak KOB Kredileri için Alternatif Kredi Skorlama Model Önerisi ve Uygulama*. Doktora Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- Tetik, S. (2011). *Türkiye’de Ekonomik Büyüme ile Enerji Harcamaları Arasındaki İlişki*. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Ankara.
- Toksöz Gür, E. (2003). *Kredi Kanalının Etkin Çalışması ve Türkiye Uygulaması*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TC. Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kurullar Genel Müdürlüğü.
- Topçu, B. ve Güngören, M. (2013). Finansal Sistem içinde Uluslararası Bankacılık ve Fonksiyonları.(Editör: Ferudun Kaya). *Bankacılık Giriş ve İlkeleri*. İstanbul: Beta Basım, 433-446.
- Tuncer, P.N. (2004). *Elektronik Paranın Banknot Kullanımına Olası Etkileri*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TC. Merkez Bankası Emisyon Genel Müdürlüğü.

- Turan, Z.(2011). Dünyadaki ve Türkiye’deki Krizlerin Ortaya Çıkı Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi. *Ni de Üniversitesi ktisadi ve dari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4 (1). 56-80.
- Türkay, H. ve Demirba , M. (2012). Türkiye Ekonomisinde Yatırımların Faiz ve Gelir li kisinin ARDL Yakla ımı ile Analizi. *Akademik Yakla ımlar Dergisi*, 3 (2), 1-16.
- Uçarkaya, S. (2006). *Kamu Bankalarının Bankacılık Sistemindeki Rolü*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TC. Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kurulu lar Genel Müdürlü ü.
- Ulusoy, T. (2013). Kredi Türleri. (Editör: Ferudun Kaya). *Bankacılık Giri ve lkeleri*. stanbul: Beta Basım, 269-278.
- Uluyol, O.; Lebe, F. ve Akba , Y.E. (2014). Firmaların Finansal Kaldıraç Oranları ile Öz Sermaye Karlılı ı Arasındaki li ki: Hisseleri Borsa stanbul (B ST)’da lem Gören irketler Üzerinde Sektörler Bazında Bir Ara tırma. *letme Ara tırmaları Dergisi*, 6 (1). 70-89. <http://isarder.org/full-issues/2014-vol.6-issue.1-full-issues.pdf> adresinden 30 Ekim 2014 tarihinde alınmı tır.
- Urquhart, M.F. (2008). The Reaction of Bank Lending to Monetary Policy: The Case of Jamaica. *Business, Finance and Economics in Emerging Economies*, 3 (2), 59-97.
- Ündemir, Y. G. (2009). *Sosyal Güvenli in Önemli De i kenlerinin Zaman Serileri Analizi ile Öngörüsü*. Sosyal Güvenlik Uzmanlık Tezi. TC. Sosyal Güvenlik Kurumu Ba kanlı ı.
- Ünsal, A. (1997). Zaman Serilerinde Regresyon ve Varyans Analizi Yöntemleri ile Mevsimsel Dalgalanmaların Ara tırılması ve Bir Uygulama. *Ekonomik Yakla ım*, 8 (26), 119-130.
- Ünsal, E.M. (2001). *Makro ktisat* (4. Baskı). Ankara: maj Kitabevi.

- Vural, U. (2013). *Geleneksel Olmayan Para Politikalarının Yükselişi*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. TC. Merkez Bankası İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü.
- Westerlund, Joakim (2003). *A Panel Data Test of the Bank Lending Channel in Sweden*. Working Paper. Department of Economics, Lund University. No: 16.
- Yavaş, A. (2011). *Finansal Aracıların Gözetim Görevi, Şirketlerde Finansman ve Kontrol*. Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Yeşildağ, E. ve Kaderli, Y. (2013). Türkiye’de Şans Salonuna Gelen Yatırımcıların Aracı Kurum Seçimine Etki Eden Unsurlar: Bir Faktör Analizi Uygulaması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (59), 113-134. <http://journal.mufad.org.tr/attachments/article/709/7.pdf> adresinden 11 Eylül 2014 tarihinde alınmıştır.
- Yetiz, F. (2008). *Finansal Sistemin Yapısı, Finansal Derinleşme ve Ekonomik Büyüme Üzerine, Türk Finans Sistemi*. Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Yıldırım, A. ve Şimşek, H. (2011). *Sosyal Bilimlerde Nitel Araştırma Yöntemleri* (8. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yıldırım, D. Ç. (2013). The Effectiveness of the Credit Channel in the Eurozone. *The Journal of Academic Social Science Studies*, 6 (7), 1251-1264. http://www.jasstudies.com/Makaleler/1650069618_65Y%C4%B1ld%C4%B1r%C4%B1mDurmu%C5%9F%C3%87a%C4%9Fr%C4%B1-1251-1264.pdf adresinden 05 Şubat 2014 tarihinde alınmıştır.
- Yiğit, S. (2002). *TC Merkez Bankası Bankalararası Para Piyasası*. Çalışma Tebliği. TCMB. No:6.
- Zengin, A. (2001). Reel Döviz Kuru Hareketleri ve Dış Ticaret Fiyatları (Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Bulgular). *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2 (2), 27-41.

<http://kisi.deu.edu.tr/hamdi.emec/> (Eri im: 10.12

EKLER

EK 1: LİTERATÜR

Kredi kanalı ile parasal aktarım mekanizmasına yönelik olarak yerli ve yabancı uygulamalı literatür incelenmiştir. Banka kredi kanalının işleyişini analiz eden bu çalışmalardan bazıları kredi kanalının işleyişine dair sonuçlar elde etmişken bazıları ise tam aksi sonuçlar elde etmiştir.

Banka kredi kanalının teorik temeli Bernanke ve Blinder'in (1988) "Credit, Money and Aggregate Demand" adlı çalışmasıyla atılmıştır. Çalışmada, para ve tahvil olmak üzere iki varlığı içeren IS/LM modeline üçüncü bir varlık olarak banka kredileri eklenerek IS/LM modeli modifiye edilmiştir. Yeni modelin IS/LM modelinden farkı; IS eğrisinin yerini CC (mal ve kredi) eğrisinin almasıdır. CC eğrisi de IS eğrisi gibi negatif eğimlidir ancak; IS eğrisi parasal oklardan etkilenmezken CC eğrisi ise parasal oklar karşısında LM eğrisiyle birlikte hareket etmektedir. Banka rezervlerindeki artışı hem LM hem de CC eğrisini dışarıya doğru kaydırır. Böylece kredi kanalı para politikalarının etkilerini IS/LM analizine göre daha genişlemeci hale getirir.

Tablo 28'de banka kredi kanalının işleyişine ilişkin farklı ülke/ülke gruplarına ait seçilmiş ampirik çalışmalar bir arada sunulmuştur.

Tablo 28. Banka Kredi Kanalının İyeli İne İli İkin Ülke/Ülke Gruplarına Ait Seçilmi Ampirik Çalı malar

Yazar	Yöntem	Örneklem	Sonuç
Bernanke ve Blinder (1992)	VAR	1959:1-1978:12	Amerika Birle ik Devletleri için yapılan çalı mada federal faiz oranı, i sızlık oranı, tüketici fiyat endeksi ve bilanço de i kenleri olarak da mevduat, krediler ve menkul kıymetler kullanılmı tır. Daraltıcı bir para politikasının (federal faiz oranındaki artı) mevduat hacmini daralttı ı, bankaların kısa vadede mevduat hacmindeki azalmaya menkul kıymet satarak tepki gösterdikleri, kısa vadede daraltıcı para politikasının krediler üzerindeki etkisinin küçük oldu u, ancak daraltıcı para politikalarının uzun vadede, krediler üzerinde bankaların kredilerine son vermesi ve yeni kredi ili kilerine girmemesi gibi güçlü etkilerinin mevcut oldu u bulgularına ula ılmı tır. Kredi arzındaki bu azalmanın bazı borçluların banka kredilerine olan ba ımlılı ı ölçüsünde ekonomiyi durgunla tırabildi i, ayrıca krediler ve i sızli in para politikası de i ikliklerine tepkilerinin e zamanlı olmasının da kredi kanalının çalı ır durumda oldu unun dolaylı kanıtı oldu u elde edilen di er bulgulardandır.
Morris ve Sellon (1995)	ki Adımlı Regresyon Yakla ımı	1977-1995	ABD için 1977-1995 dönemini dört parasal sıkıla tırma periyoduna ayırdıkları çalı malarında, bankaların bu dört parasal sıkıla tırma döneminde çekirdek mevduatlarındaki azalı ları menkul kıymet satarak ve vadeli ve eurodolar mevduatlarını arttırma e ilimine girerek telefi ettiklerini böylece bankaların kredi vermeyi sürdürebildikleri sonucuna varmı lardır. Ayrıca sıkı para politikası dönemlerinde bankaların kredi arzlarını azalttı ı ya da kredi tayınlaması yaptıklarına ili kin yeterli delil elde edememi lerdir.
Oliner ve Rudebusch (1996)	VAR	1973:Q4-1991:Q2	ABD için yapılan çalı mada Kashyap, Stein ve Wilcox'ın çalı ması ele tirilmi tır. Kashyap, Stein ve Wilcox'ın toplula tırılmı veri kullanımının aksine Oliner ve Rudebusch verileri küçük ve büyük firmalar için ayrı ayrı ele almı tır. Birincil finansman kayna ı olarak çok büyük firmaların önemli miktarlarda finansman bonosu ihraç ederlerken; küçük firmaların bankalara ba ımlı oldukları dile getirilmi tır. Daraltıcı bir para politikası borçlanma araçlarının küçük firmalardan büyük firmalara kaymasına neden olmu tur. Daraltıcı bir para politikası sonucunda banka kredilerinin banka dı ı krediler kadar azalması sonucundan hareketle çalı ılan dönem için banka kredi kanalının parasal aktarım mekanizmasının önemli bir parçası olmadı ı sonucuna varılmı tır.
De Bondt (1998)	Regresyon	1990-1995	Altı Avrupa ülkesini (Almanya, Fransa, talya, ngiltere, Belçika ve Hollanda) kapsayan çalı madan elde edilen bulgular Almanya, Belçika ve Hollanda da banka kredi kanalının varlı mını güçlü bir ekilde desteklemi tir. ncelenen dönem için talya ve Fransa'daki bankaların likidite kısıtıyla kar ı kar ıya kaldıkları dile getirilmi tır. Ayrıca ngiltere'de banka kredi ve bilanço kanallarının i lemedi i veya bu kanallara asgari düzeyde banka mü terilerinin kredi ve mevduat taleplerinin yön verdi i sonucuna varılmı tır.

Tablo 28. Banka Kredi Kanalının İyeli İne İlişkin Ülke/Ülke Gruplarına Ait Seçilmiş Ampirik Çalışmalar “Devamı”

Kashyap ve Stein (2000)	İki Adımlı Regresyon Yaklaşımı	1976Q1-1993Q2	ABD için yapılan çalışmada, banka kredi kanalı incelenmiştir. Likiditesi düşük küçük ölçekli bankalar için para politikasının banka kredi kanalı üzerindeki etkisinin daha güçlü olduğu sonucuna varılmıştır. Bu sonuç incelenen dönem için ABD’de kredi kanalının iyeliğinde yorumlanmıştır.
Bacchetta ve Ballabriga (2000)	VAR	Ülkelere göre örneklem büyüklüğü; ABD:1963Q4-1992Q4 UK:1963Q1-1993Q2 Almanya:1964Q1-1993Q1 Fransa:1964Q1-1992Q4 İtalya:1971Q1-1992Q3 İspanya:1974Q1-1992Q4 Avusturya:1967Q1-1992Q4 Danimarka:1974Q1-1992Q4 Hollanda:1966Q1-1992Q4 İsviçre:1970Q1-1992Q2 Norveç:1971Q4-1992Q4 Finlandiya:1978Q1-1992Q4 İsviçre:1975Q4:1993Q1 İrlanda:1978Q3-1992Q4	ABD ve on üç Avrupa ülkesi (İngiltere, Almanya, Fransa, İtalya, İspanya, Avusturya, Danimarka, Hollanda, İsviçre, Norveç, Finlandiya, İsviçre ve İrlanda) için yapılan çalışmada banka kredi kanalını tüketici endeksi, banka rezervleri, kısa dönem faiz oranı, banka mevduatları, banka kredileri ve sanayi üretim endeksi değişkenleri kullanılarak incelenmiştir. Krediler ve çıktının parasal oklara karşı tepkilerinin eş zamanlı olması iliminde olduğu dile getirilmiştir. İncelenen Avrupa ülkelerinden çoğunun bilanço kalemlerinin daraltıcı para politikası kapsamında ABD ile benzer tepkiler verdiğini, kısa vadede banka mevduatlarının kredilere göre daha fazla azaldığını ancak orta vadede (bir iki yıl sonra) banka kredilerindeki düşüşün mevduattaki düşüşten daha güçlü olduğu belirtilmiştir.
Kishan ve Opiela (2000)	Regresyon	1980Q1-1995Q4	ABD için kredi kanalı ve banka kredi kanalının varlığının araştırıldı çalışmada bankalar aktif büyüklüğü ve sermaye kaldıraç oranına göre sınıflandırılmıştır. Küçük ölçekli düşük sermayeli, yeterli sermayeli ve iyi sermayeli banka kredilerinin para politikası değişikliklerinden anlamlı bir şekilde etkilendiği; küçük ölçekli düşük sermayeli banka kredilerinin para politikalarına karşı daha fazla hassas olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Hernando ve Pages (2001)	GMM (Genelleştirilmiş Momentler Metodu)	1991-1998 dönemi için çeyrek yıllık veriler	Farklı ölçek, likidite ve sermaye büyüklüğüne sahip bankaların banka kredilerinin para politikası değişikliklerine gösterdikleri tepkilerin İspanya ekonomisi için araştırıldı çalışmada; likiditesi düşük bankaların likiditesi daha yüksek bankalara göre daha güçlü tepkiler gösterdikleri, mevduatlardaki büyük miktardaki azalış nedeniyle yatırım fonu katılım belgelerine yönelik daha küçük, likiditesi düşük ve daha düşük sermayeli bankaların bile kredi talebini karşılamak üzere etkilendiğine dair herhangi bir bulguya rastlanmamıştır. Elde edilen sonuçlar çoğunlukla İspanya ekonomisi için iliyen bir banka kredi kanalının aleyhindedir.

Tablo 28. Banka Kredi Kanalının İlişkinliği Ülkeler Üzerine Ait Seçilmiş Ampirik Çalışmalar “Devamı”

Gündüz (2001)	VAR	1986:01-1998:10	Türkiye için banka kredi kanalının varlığını ara tırıldı ı çalışmada; parasal sıkıla tırma sonrasında banka kredi ve menkul kıymet portföylerinin mevduatlara oranla çok daha hızlı azaldı ı görülmü ve tanımlama sorununun bulunmasına rağmen kredi ve üretimin etki tepkilerindeki zamanlama ile varyans ayrıştırmasının sonuçlarından hareketle banka kredi kanalının sınırlı bir şekilde i ledi i sonucuna ula ılmı tır
Hülsewig, vd. (2001)	VECM (Vektör Hata Düzeltme Modeli)	1975Q1-1998Q4	Çalışmada toplula tırılmı banka kredisi verilerinin yapısal bir analizi temelinde Almanya’da banka kredi kanalının varlığını ara tırılmı tır. Almanya’da faaliyet gösteren bir kredi kanalının varlığına ilişkin ampirik kanıtlar elde edilmi tır. Para politikasının uzun vadede kredi arz ve talebini negatif etkiledi i, uzun vadede kredi arzında para politikası kaynaklı de i ikliklerin anlamlı oldu u ancak para politikasının kredi arzı üzerindeki uzun dönemli etkisinin oldukça zayıf oldu u varılan sonuçlar arasındadır.
Altunba , Fazylov ve Molyneux (2002)	Panel Veri Yaklaşımı	1991-1999	Avrupa Para Birliği (APB)’ne üye 11 ülke için banka kredi kanalının varlığının ara tırıldı ı çalışmada; bankaların varlık büyüklüğüne ve sermaye gücüne göre sınıflandırılarak bu faktörlerin banka kredi kanalı üzerinde önemli bir etkiye sahip olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmı tır. Düşük sermayeli bankaların para politikasındaki de i ikliklere daha fazla tepki gösterdi i sonucuna ula ılmı tır. Fransa, Almanya, İtalya ve İspanya için bireysel ülke tahminlerine bakıldığında ise banka kredi kanalının sadece İtalya ve İspanya’da i ledi i bulgusu elde edilmi tır. APB’ye üye diğer daha küçük ülkelerde faaliyet gösteren düşük sermayeli bankalarda kredi kanalının daha etkili oldu u bulunmu tır.
Holtemöller (2002)	VAR	1975-1998	Almanya için yapılan çalışmada faiz oranı kanalının aktarım mekanizmasını açıklamada yeterli olmazken banka kredi kanalının yeterli oldu u sonucuna varılmı tır.
Çavuşoğlu (2002)	GMM	1988-1999	Türkiye için yapılan çalışmada; Türkiye ekonomisi için banka kredi kanalının varlığına ilişkin herhangi bir potansiyel bulgu elde edilememi tır. Para politikası göstergesindeki de i imle kredi arzı büyüme oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye rastlanmamı tır. Bankaların büyüklüklerine göre sınıflandırıldığında da banka kredi kanalının i lemedi i görülmü tır. Ayrıca bankaların kredi davranışlarının bilanço gücü, varlık portföyünün kalitesi gibi bankaya özgü faktörler tarafından önemli ölçüde etkilendi i ifade edilmi tır.
Nilsen (2002)	Kısıtsız VAR	1973-1992	ABD için yapılan çalışmada; daraltıcı bir para politikası sonucunda alternatif finans kaynaklarına pek sahip olmayan küçük ölçekli firmaların yanı sıra genellikle fon ihtiyacını daha ucuz yollardan (finansman bonusu gibi) karşıladı ı varsayılan büyük ölçekli firmaların da kullandıkları ticari kredi miktarını arttırdı ı görülmü tır. Büyük ölçekli firmaların ticari kredilerini arttırmasının nedeni olarak açık piyasa kredilerine ulaşamaması gösterilmi tır. Daha önceden bilinenin aksine kredi kısıtlamalarından çok sayıda firmanın etkilendi i

Tablo 28. Banka Kredi Kanalinın İyeli İne İlişkin Ülke/Ülke Gruplarına Ait Seçilmiş Ampirik Çalışmalar “Devamı”

			belirtilmiştir.
Westerlund (2003)	ARDL	1998:01-2003:06	svetç için banka kredi kanalını test eden çalışmada; kredi arzının para politikasına olan tepkisini belirlemek için bankaların likidite, aktif büyüklüğü ve sermaye büyüklüğüne göre sınıflandırılmışlardır. Parasal bir daralma sonrasında kredi artışı önemli ölçüde düşmüştü ve bu düşüşün küçük, likidite ve sermayesi düşük bankalar arasında daha büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ana bulgu, svetç merkez bankasının kredilerin büyüme hızını önemli ölçüde etkileyebilmiş ve politika tepkilerinin bankaların bilanço gücüne bağlı olduğudır. Elde edilen bulgular svetç için banka kredi kanalının varlığını destekler niteliktedir.
Ford vd., (2003)	VAR, VECM	1965(1)-1999(6)	Japonya için para politikasının banka ve işletme büyüklüğü üzerinde farklı etkilerinin olup olmadığının araştırıldığı çalışmada; parasal bir daralmanın küçük banka ve firmaları daha büyük ölçüde etkilediği, 1965-1999 döneminin 1984 öncesi ve sonrası olmak üzere iki döneme ayrıldığı çalışmada 1984 yılı sonundan öncesi için banka kredi kanalının işlevi ancak 1985 yılından itibaren banka kredi kanalının önemli ölçüde etkili olmadığı bunun nedeninin de 1984 yılı sonunda başlayan finansal deregülasyon olduğu sonucuna varılmıştır.
Alfaro vd., (2003)	Panel Veri ve VAR	1990:Q1-2002:Q2	İspanya ekonomisi için yapılan çalışmada elde edilen sonuçlar şöyledir: 1) likiditesi daha düşük, daha düşük sermayeli daha küçük ölçekli bankaların parasal oklar sonrasında kredi arzlarını azaltmak zorunda kaldıkları, 2) Kredi arzındaki bu düşüş sonrasında tüketici ve KOB'lerin dış finansmana ulaşımının ciddi anlamda kısıtlandığı, 3) Kredi arzındaki düşüşün dengesiz dağılımı makroekonomik faaliyet açısından önemli bir etkiye sahiptir. Elde edilen bu bulguların uluslararası ampirik ispatlarla tutarlı olduğu buradan hareketle İspanya için banka kredi kanalının işlevi sonucuna varılmıştır.
Pruteanu (2004)	GMM	1996:Q1-2001:Q4	Çek Cumhuriyeti için yapılan çalışmada; incelenen dönem 1996-1998 ve 1999-2001 olmak üzere iki alt döneme ayrılmıştır. Para politikasındaki değişikliklerin kredilerin büyüme hızını değiştirdiği ve bu değişimin 1996-1998 döneminden ziyade 1999-2001 döneminde daha güçlü olduğu, 1996-1998 dönemi için banka kredi kanalının çalışması bu dönem için para politikası oklarına karşı kredi verme reaksiyonunda sermaye ve likidite düzeyine bağlı olarak kesitsel farklılıklar bulunmuştur. Ayrıca 1999-2001 alt döneminde faiz oranlarının düşmesi iliminde olmasından dolayı teoriye dayanarak banka kredi kanalının varlığını saptamanın mümkün olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Ahmed ve İslam (2004)	VAR	1979Q3-2005Q2	Banglade için döviz kuru ve banka kredi kanalının varlığının araştırıldığı çalışmada; hem döviz kuru kanalının hem de banka kredi kanalının varlığının zayıf olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Juoks (2004)	GMM	1996Q4-2004Q1	Estonya için yapılan çalışmada; bankaların likidite pozisyonlarının kredi arzının önemli bir belirleyicisi olduğu, parasal bir daralma sonrasında düşük likiditeye sahip bankaların kredi arzlarını azaltırken likiditesi daha yüksek bankaların kredi portföylerini muhafaza edebildikleri

Tablo 28. Banka Kredi Kanalının İliyi İne İlişkin Ülke/Ülke Gruplarına Ait Seçilmiş Ampirik Çalışmalar “Devamı”

			ayrıca yüksek sermayeli bankalardan parasal bir daralma sonrasında daha az mevduat çıkışı ya andışı sonucuna varılmıştır. Ampirik sonuçları banka kredi kanalının Estonya için destekler niteliktedir.
Fernandez (2005)	GMM	1999:01-2002:12	İli ekonomisi için banka kredi kanalının varlığının araştırıldı çalışmada; bankaların parasal oklara karşı banka büyüklüğü, likidite ve etkinliklerine bağlı olarak asimetrik olarak cevap verdikleri, sıkı para politikalarının özellikle likit varlığı daha az olan bankalara zarar vereceği ve para politikası oklarının bankacılık sektörünün kredi portföyü kararını değiştirdiği sonuçlarına ulaşılmıştır. Elde edilen sonuçlar banka kredi kanalının varlığını destekler niteliktedir.
Takeda vd., (2005)	GMM	1994:12-2001:12	Brezilya için banka kredi kanalını araştıran çalışmada; zorunlu karlıkların banka kredileri üzerinde etkili olduğu ve bu etkinin daha büyük mevduat hacmine sahip büyük ölçekli bankalar için daha güçlü olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Elde edilen bulgular Brezilya için banka kredi kanalının geçerliliğini destekler niteliktedir.
Fuinhas (2006)	VAR	1989:01-2005:06	Portekiz için yapılan çalışmada; parasal aktarım kanalları arasında önemli farklılıklar bulunduğundan, sektörel veri kullanımının parasal aktarım mekanizmasının farklı para ve kredi kanallarının belirlenmesini kolaylaştırdığı, Portekiz ekonomisi için banka kredi kanalının çalıştığı sonuçlarına varılmıştır.
Gomez-Gonzalez ve Grosz (2007)	GMM	Arjantin için 1995:11-2005:11 Kolombiya (banka verileri için) 1995:1-2005:9 Kolombiya (firma verileri için) 1995-2004	Arjantin ve Kolombiya için banka verileri ve bunun yanında Kolombiya için firma verileri de kullanılarak banka kredi kanalının varlığının araştırıldı çalışmada; banka verilerinin kullanıldığı analizlerde Arjantin için bankalararası faiz oranı değişimlerinin toplam kredilerin büyüme hızını doğrudan etkilediğine dair delil elde edilememiştir. Ancak bankalararası faiz oranının sermaye büyüklüğü ve likidite üzerinden kredi arzını dolaylı olarak etkilediği, Kolombiya içinse bankalararası faiz oranının kredilerin büyüme hızını doğrudan etkilediği sonucuna varılmıştır. Arjantin için dolaylı Kolombiya içinse doğrudan bir banka kredi kanalının varlığı sonucu elde edilmiştir. Kolombiya için firma verileriyle yapılan analizde de banka kredi kanalının var olduğu sonucuna varılmıştır.
Öztürkler ve Çermikli (2007)	VAR	1990:01-2006:12	Türkiye için yapılan çalışmada; para politikası ile banka kredileri ve banka kredileri ile sanayi üretimi arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Elde edilen bulgulara göre, para politikası oklarından reel krediye doğrudan tek yönlü bir ilişki varken, reel kredi ile sanayi üretimi arasında iki yönlü bir ilişki söz konusudur. Ayrıca bankalar arası para piyasası faiz oranlarındaki pozitif bir ok reel kredi büyüme oranlarının azalmasına neden olmakta ve reel kredi büyüme oranlarının eski düzeyine yükselmesi iki çeyrek yıl sürmektedir. Bu iki sonuç birlikte ele alındığında, reel ekonomik büyüme sonucu kredi talebinde artış olduğunda, bu talep artışının bankalarca karşılanması için merkez bankasının faiz oranlarını para politikası aracı olarak kullanabileceği sonucuna varılmıştır.

Tablo 28. Banka Kredi Kanalının İyeliğine İlişkin Ülke/Ülke Gruplarına Ait Seçilmiş Ampirik Çalışmalar “Devamı”

Akta ve Ta (2007)	Regresyon	2001Q4-2006Q3	Türkiye için yapılan çalışmada; banka kredi kanalının Türk bankalarının sermaye yeterliliklerinden etkilendiği, sermaye kısıtlaması olmayan bankaların sermaye kısıtlaması olan bankalara göre para politikasına daha fazla tepki verdiği ve ayrıca sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) farklılığının da para politikası üzerinde farklı tepkilere yol açtığı, literatürdeki banka kredi kanalı hakkındaki karışık sonuçların SYR göz önünde bulundurularak açıklanabileceği sonuçları elde edilmiştir.
Urquhart (2008)	GMM	2000:01-2005:12	Jamaika için yapılan çalışmada; banka kredi kanalının kurumlar arasındaki mevcut bilgi asimetrisinden etkilendiği, özellikle varlık büyüklüğü ve likiditenin para politikasının bankacılık kurumları tarafından verilen krediler üzerindeki etkisinin büyüklüğünü etkilediği, sermaye büyüklüğünün de aynı zamanda para politikasının etkinliğinde önemli bir rol oynadığı sonucuna varılmıştır.
Kassim ve Majid (2008)	ARDL ve VECM	1989:01-2006:12	Malezya için yapılan çalışmada; hem banka kredilerinin hem de mevduatların parasal aktarım sürecinde önemli bir rol oynadığı, banka kredilerinin kısa vadede para politikasından çıktıya önemli bir katkı kurarken banka mevduatlarının ise uzun vadede para politikasının önemli bir kanalı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Cengiz ve Duman (2008)	VAR	1990:01-2006:9	Türkiye için banka kredi kanalının önemini araştırdığı çalışmada; etki tepki fonksiyonlarından para politikasının banka kredi arzını etkilediği ve kredi arzı ile üretimin para politikasına gösterdiği tepkilerin önemli ölçüde eş zamanlı olarak benzer yönlerde olduğu görülmüştür. Elde edilen bu bulgulardan yola çıkarak Türkiye’de banka kredi kanalının önemli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Benkovskis (2008)	GMM	1998:Q2-2006:Q4	Letonya için yapılan çalışmada; Letonya’da bazı bankaların yurtiçi parasal oklara istatistiksel olarak anlamlı negatif tepkiler gösterdiği ancak toplam lat (Letonya eski para birimi) kredi arzının ağırlıklı ortalama tepkisinin istatistiki olarak anlamlı olmadığı, yurtiçi parasal okunun küçük, yerli sermayeli ve likiditesi ve sermaye büyüklüğü daha küçük bankaları etkilediği, bu asimetrik etkinin yabancı para cinsinden verilen krediler için ileri sürülemeyeceği, banka kredi kanalının sadece lat kredi arzı tarafından sınırlanabileceği sonucuna ulaşılmıştır.
Adanur Aklan ve Nargeleçekenler (2008)	GMM	1998Q1-2001Q4	Türkiye için banka kredi kanalının geçerliliğini araştırdığı çalışmada; bankaların kredi arzıyla para politikası değişimleri arasında zayıf bir ilişki olduğu, daraltıcı para politikalarının likiditesi düşük bankaları daha fazla etkilediği elde edilen bulgulardır. Bu bulgulardan hareketle incelenen dönem için banka kredi kanalının zayıf da olsa ilişkili olduğu sonucuna varılmıştır.
Mello ve Pisu (2009)	VECM	1995:12-2008:6	Brezilya’da banka kredi kanalının varlığını test eden çalışmada; kredi arzının bankalararası mevduat sertifikası faiz oranıyla negatif ilişkili olduğu sonucundan hareket ederek banka kredi kanalının varlığını tasdik etmiştir. Ayrıca kredi arzındaki kısa süreli dengesizliklerin bankalararası mevduat sertifikası oranındaki değişimler yoluyla düzeltilebileceği ve para politikasının

Tablo 28. Banka Kredi Kanalı'nın İlişkin Ülkeler/Ülkeler Gruplarına Ait Seçilmiş Ampirik Çalışmalar “Devamı”

			bankaların mevduat dışı fonlarını arttırmak için karlı karlıya kaldıkları borçlanma oranlarını etkileyerek kredi piyasasında dengeyi yeniden sağlamada önemli bir rol oynadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Erdoğan ve Bebalı (2009)	VAR	1996:06-2006:09	Türkiye için yapılan çalışmada; etki-tepki fonksiyonlarından banka kredileri kanalının çalıştırılmasına ilişkin bulgular elde edilmesine rağmen Türkiye’de mali baskınlık, kamu bankalarının finansal sistem içerisindeki ağırlığı gibi kredi kanalının etkinliğini azaltan sorunlar bulunması nedeniyle kredi kanalının kısmen işlevsiz olduğu sonucuna varılmıştır.
Örnek (2009)	VAR	1990Q1-2008Q1	Türkiye için yapılan çalışmada; banka kredi kanalında para politikasının banka kredi arzı üzerinde etkin bir rol oynamadığı görülmüştür. Faiz oranlarının artmasına rağmen reel üretimin ikinci çeyrekte pozitif tepki vermesi Türkiye’de banka kredilerinin faiz oranlarından bağımsız bir şekilde kullanıldığını göstermektedir. Reel üretimin düşüşünde banka kredilerinin etkisinin çok düşük olması reel sektör yatırımlarının finanse edilmesinde banka dışı kaynaklardan faydalandığını göstermektedir. Tüm bu bulgular ışığında incelenen dönem için banka kredileri kanalının çalışmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, parasal aktarım mekanizmalarından faiz kanalı ile döviz kuru kanalının etkin bir biçimde çalıştığı ancak hisse senedi kanalının çalışmadığı elde edilen diğer bulgulardandır.
Ferreira (2010)	Havuzlanmış Panel En Küçük Kareler Yöntemi (Pooled Panel OLS) ve GMM	1999:Q1-2006:Q3	Avrupa Birliği üyesi 26 ülke (Avusturya, Belçika, Bulgaristan, Kıbrıs, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Estonya, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, Macaristan, İrlanda, İtalya, Letonya, Litvanya, Malta, Hollanda, Polonya, Portekiz, Romanya, Slovak Cumhuriyeti, Slovenya, İspanya, İsveç ve İngiltere) için 1999’dan bu yana banka kredi kanalının önemini araştıran çalışmada; banka kredi kanalının para politikası kararlarını aktaran önemli bir kanal olduğu ancak; hala farklı finansal kurum performans koşullarına bağlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Sun vd., (2010)	VECM	1997:Q1-2008:Q4	Çin ekonomisi için banka kredi kanalının varlığını araştırdığı çalışmada; belirlenen kredi arzı denkleminde kredi arzının zorunlu karlılık oranı ve yıllık kredi faiz oranıyla uzun dönemde negatif ilişkili olduğu elde edilen bu sonucun ışığında Çin için banka kredi kanalının varlığını doğruladı, ayrıca, kredi arzındaki kısa vadeli dengesizliklerin kredi faiz oranıyla düzeltilebileceği, para politikasının ticari bankaların kredi faiz oranlarını etkileyerek kredi piyasasında dengenin yeniden sağlanmasında rol oynadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Ogun ve Akinlo (2010)	Yapısal VAR (SVAR)	1986Q1-2006Q4	Nijerya için banka kredi kanalının etkinliğini test edildiği çalışmada; banka mevduatları, toplam menkul kıymetler, toplam krediler ve avansların incelenen dönem zarfında para politikası okuna yava tepki verdikleri, Nijerya’nın banka egemen bir ekonomiye sahip olduğu, banka kredi kanalının oldukça zayıf ve finansal deregülasyon dönemi altında etkisiz olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 28. Banka Kredi Kanalının Etkinliği Üzerine İstatistiksel Ülkeler/Ülkeler Gruplarına Ait Seçilmiş Ampirik Çalışmalar “Devamı”

Peker ve Canbazolu (2011)	VAR	1990:01-2006:11	Türkiye için yapılan çalışmada; para arzının gecelik faiz oranlarına göre daha etkin bir politika de iken olduğu anlaşılmıştır. Bu sonuçtan hareketle, Merkez Bankası'nın, para arzını kontrol ederek banka kredi kanalı aracılığıyla çıktı miktarı ve enflasyonu daha kolay bir şekilde yönlendirebileceği ve dolayısıyla ve banka kredi kanalını etkin bir şekilde kullanabileceği sonuçlarına ulaşılmıştır.
Alper vd. (2012)	Panel Regresyon Analizi	2002Q4-2011Q1	Türkiye için yapılan çalışmada; likiditenin kredi arzını belirleyen önemli bir etken olduğu, bankaların kredi arzlarını belirlerken sadece kendi bireysel likidite pozisyonlarını değil aynı zamanda tüm bankacılık sisteminin likidite durumunu dikkate aldığı dolayısıyla likiditeyi de etkileyen herhangi bir para politikasının kredi arzı üzerinde potansiyel etkilerinin bulunduğu sonucuna varılmıştır. Diğer yandan faiz oranı ile bankaya özgü likidite arasındaki ilişkinin anlamsız olduğu bu durumun da banka kredi kanalının etkinliğini düşürdüğü elde edilen bulgularındandır.
A.K. Özdemir (2012)	VAR	2002:12-2012:03	Türkiye için banka kredi kanalının geçerliliği araştırıldı çalışmada; para politikası oklarının banka kredi ve mevduatlarında daralmaya yol açtığı, para politikasının reel ekonomik faaliyet düzeyi ve fiyatlar üzerindeki etkilerinin banka kredi kanalı üzerinden ancak sınırlı bir şekilde aktarıldığı bulgularına ulaşılmıştır. Bu bulgulardan hareketle enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulandığı analiz dönemi boyunca, banka kredi kanalının Türkiye ekonomisinde parasal aktarım mekanizmasının önemli bir bileşeni olmadığı veya ikincil öneme sahip bir aktarım kanalı olduğu sonucuna varılmıştır.
Filiz (2012)	VAR	2001:12-2008:5	Türkiye için yapılan çalışmada; faiz oranı, döviz kuru, varlık fiyatları ve banka kredi kanalının etkinliği analiz edilmiştir. Örneklem 2001-2004 ve 2004-2008 olarak 2 alt örnekleme ayrılmıştır. Faiz oranı ve banka kredi kanallarının ikinci dönem zarfında etkin bir şekilde çalıştığı gözlemlenmiştir.
Altunöz (2013)	VAR	1986:01-2008:10	Türkiye için yapılan çalışmada; toplam kredilerin aktif içindeki payından tasfiye olacak kredilerin toplam krediler içindeki payına doğru bir nedensellik bulunamamışken, takipteki kredilerin toplam içindeki payından toplam kredilerin aktif içindeki payı oranına doğru nedensellik bulunmuştur. Bu sonuç Türk bankacılık sisteminde kredi tayinlemesinin yansımasını göstermiştir. Ayrıca, bu durumun kredi kanalının etkin çalışmasını engellediği, asimetric bilginin yok edilmesinin kredi kanalının daha etkin çalışmasına olanak sağlayabileceği elde edilen diğer bulgularındandır.
Budha (2013)	GMM	2003-2012	Nepal ekonomisi için yapılan çalışmada Nepal ticari bankalarının bilanço özelliklerine bağlı olarak kredi arzı tepkileri tahmin edilmeye çalışılmıştır. Nepal'in parasal aktarım mekanizmasında bankaların rolü olduğu, parasal sıkılaşma sonrasında banka kredilerinin azaldığı, banka büyüklüğüne ilişkin kredi arzı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu, benzer şekilde özel sektör

Tablo 28. Banka Kredi Kanalının İleyine İlişkin Ülke/Ülke Gruplarına Ait Seçilmiş Ampirik Çalışmalar “Devamı”

			bankalarının likidite durumunun banka kredilerinin para politikası değişiklikleri kapsamında verdiği tepkilerde önemli bir rol oynadığı, ancak sermaye büyüklüğünün banka kredileri üzerinde önemli bir etkisi olmadığı ve gayrisafi yurtiçi hasılanın banka kredi arzını önemli ölçüde etkilediğİ sonuçlarına ulaşılmıştır.
Bakır Yiğİtba (2013)	VAR	1990:01-2012:4	Türkiye için banka kredi kanalının İlerli İnin test edildiğİ çalışmada; banka kredilerinin parasal oklara tepkisi daha hızlı İken, sanayi üretiminin banka kredilerine ve parasal oklara tepkisinin belirli bir gecikme ile ortaya çıktığı bulgusuna ulaşılmıştır. Ayrıca para politikası oklarından banka kredilerine tek yönlü, banka kredileri ile sanayi üretimi arasında İki yönlü bir nedensellik İlişkinin varlığı tespit edilmiştir. Bu sonuçlar Türkiye’de banka kredi kanalının İledi İni göstermektedir.
Yıldırım (2013)	Panel EKK	2003-2010	Avrupa Parasal Birliğı’ne üye 12 ülkenin (Almanya, Avusturya, Belçika, Finlandiya, Fransa, Hollanda, İrlanda, İspanya, İtalya, Lüksemburg, Portekiz ve Yunanistan) parasal aktarım mekanizmasının banka kredi kanalının etkinliğı analiz edilmiştir. Sonuç olarak para politikası faiz oranlarının kredi hacmi üzerinde anlamlı bir etkisinin mevcut olmadığı görülmüştür. Dolayısıyla çalışmada sonucunda banka kredi kanalının İnceleme döneminde etkinliğini kaybettiğİ sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca birlik ülkelerinin krizle mücadelede genİletici politikalara başvurmaları dolayısıyla yaşanan krizin, kredi hacmi üzerinde artırıcı yönde bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Aban (2013)	Panel Sıradan En Küçük Kareler Yöntemi	2008-2011 dönemi için çeyrek yıllık veriler	Filipinler için yapılan çalışmada; küçük ölçekli bankaların kredi büyümesinin para politikası devinimlerine karşı duyarlı olduğu sonucundan hareketle Filipinler için banka kredi kanalının varlığının sınırlı sonucuna ulaşılmıştır. Politika faizlerindeki artışın küçük ölçekli bankaların kredi arzında bir azalma meydana getirdiğİ, banka karakteristiklerinin özellikle banka büyüklüğünün banka kredi kanalının varlığında etkisi olduğu elde edilen diğİer bulgulardan olmuştur.
Hsing (2014)	Üç Aamalı En Küçük Kareler Yöntemi	2001:Q1-2013:Q1	Macaristan için yapılan çalışmada; kredi arzının kredi talebinden çok daha fazla kredi faiz oranına duyarlı olduğu, düşük bankalararası faiz oranı veya devlet tahvili satın almak için gerçekte tirilen açık piyasa İlemlerinin yol açtığı parasal genİlemenin banka karlılık/mevduatlarını arttırarak kredi arzını arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, Macaristan için banka kredi kanalının İledi İni görülmüştür.