

Finansal Piyasaların Etkinliği Perspektifinden Makroekonomik Faktörlerin Banka Kredileri Üzerine Yansıması¹

Nurcihan Akşehirli²

Özcan Karahan³

Özet

Para piyasasının temel aktörleri olan bankalar, tüketicilere ve üreticilere sundukları kredi olanaklarıyla ekonomik sistemin işleyişinde önemli görevler yerine getirmektedir. Bu nedenle banka kredi hacmini etkileyen faktörlerin makro düzeyde analiz edilmesi, reel ekonominin dinamiklerinin anlaşılması ve yönetilmesi açısından önem taşımaktadır. Buradan hareketle çalışmada banka kredilerini etkileyen faktörlerin teorik açıdan kapsamlı bir analizi yapılmıştır. Bu doğrultuda, banka kredilerini etkileyen faktörler, para politikası uygulamaları ve makroekonomik göstergeler başlığı altında, iki grupta incelenmektedir. Para politikası uygulamaları alt başlığı altında, merkez bankasının yürüttüğü faiz politikası, zorunlu karşılıklar, reeskont politikası ve açık piyasa işlemlerinin banka kredileri üzerindeki etkileri tartışılmaktadır. Bu bağlamda merkez bankasının banka kredilerinde kapsamlı bir role sahip olduğu tespit edilmiştir. Makroekonomik göstergeler alt başlığı altında ekonomik büyüme, enflasyon oranı, dolarizasyon, kamu borçlanması, varlık fiyatları ve uluslararası sermaye hareketlerinin banka kredileri üzerindeki etkileri ortaya konulmaktadır. Böylelikle çeşitli makroekonomik göstergelerin banka kredileri ile farklı kanallar üzerinden anlamlı bir etkileşim içinde olduğu gözlemlenmiştir. Çalışmanın sonunda bankacılık sektörünün sunduğu kredi hacmindeki gelişmeleri analiz etmek amacıyla makro düzeyde kapsamlı bir

1 Bu çalışma, Bandırma Onyedü Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı'nda, Prof. Dr. Özcan Karahan'ın danışmanlığında yürütülen ve Nurcihan Akşehirli tarafından hazırlanan "*Türk Bankacılık Sektöründe Kredi Hacminin Belirleyicileri*" başlıklı doktora tezinden üretilmiştir.

2 Sorumlu Yazar, Dr., naksehirli70@gmail.com ORCID: 0000-0001-6659-9376.

3 Prof. Dr., Bandırma Onyedü Eylül Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü. okarahan@bandirma.edu.tr ORCID: 0000-0002-1179-2125.

teorik çerçeve sunulmuştur. Böylece reel sektör ile finansal sektör arasındaki ilişkilerin harekete geçirilmesi amacıyla banka kredilerinin sağlıklı gelişimini sağlayacak politikalara yön verecek kapsamlı bir analitik çerçeveye ulaşılmıştır.

1. Giriş

Ekonomide reel kesim ile finansal kesim arasında etkin bir ilişkinin varlığı, sürdürülebilir büyüme ve refah artışı için en önemli koşuldur. Öyle ki, finansal piyasalar, hane halkı ve firmaları çeşitli şekillerde fonlayarak ekonomik aktivitelerini uygun şekilde yerine getirmeleri hususunda destekler. Bu bağlamda, para piyasasının temel aktörü olan bankalar, sundukları kredi imkânları ile ekonomik sistemin işleyişinde önemli görevleri yerine getirir.

Fon ihtiyacı bulunanlar ile fon sunmak isteyenler arasında bankalar tarafından geliştirilen kredi mekanizması, en eski aracılık yöntemlerinden bir tanesidir. Fon arz ve talep eden birey ve kurumlar birbirleri hakkında yeterli bilgiye sahip olmaması nedeniyle uzman ve güvenilir bir aracıya ihtiyaç duyarlar. Böylece bankalar, kredi işlemleri çerçevesinde fon arz ve talebi arasında önemli bir aracılık görevi yaparak ekonominin işleyişinde birçok işlevi yerine getirir (Delikanlı, 2010: 7). Kredilerin genel olarak ekonomik faaliyetlerin devamını sağlama, milli gelir ve istihdama katkı sunma, ekonomide arz-talep dengesinin temini, finansal derinliğin artırılması gibi önemli işlevleri bulunmaktadır (Ulusoy, 2013: 272; Demirezen, 2015: 24-26).

Özellikle bankacılık faaliyetleri dolayısı ile para piyasasına dayalı finansal sisteme sahip ülkelerde, banka kredilerinin ekonomik sistem içindeki önemi çok daha büyüktür çünkü bu tip ülkelerde, tüketici ve üreticiler, ekonomik faaliyetlerini sürdürmek için ihtiyaç duydukları finansmanın büyük bir bölümünü banka kredileri yolu ile elde etmektedir. Bu yüzden, banka kredi hacmini etkileyen makroekonomik değişkenleri belirlemek ve bunları uygun şekilde yönetmek ekonominin gelişim dinamikleri açısından kritik bir konudur. Buna bağlı olarak da banka kredilerini etkileyen makroekonomik faktörlerin belirlenmesine yönelik çalışmalar son dönemde literatürde büyük önem kazanmıştır.

Yukarıda yapılan tespitlerden hareketle çalışmamızda, banka kredilerini etkileyen makroekonomik faktörler kuramsal olarak incelenecektir. Banka kredi hacmine etki eden makroekonomik faktörleri para politikaları ve makroekonomik göstergeler şeklinde iki alt başlık altında sınıflandırmak mümkündür. Bu çerçevede çalışmamızda, önce para politikası uygulamaları daha sonra da makroekonomik göstergelerin banka kredileri üzerindeki etkisi ortaya konulacaktır. Böylece çalışmamız, bankacılık sektörü tarafından

sunulan kredi hacmindeki gelişmeleri analiz etmek için makro düzeyde kapsamlı bir teorik çerçevenin kurulmasını amaçlamıştır.

Çalışmanın giriş kısmını takip eden ikinci bölümünde, banka kredi hacmini etkileyen para politikasına ilişkin uygulamalar incelenecektir. Üçüncü bölümde ise çeşitli makroekonomik göstergelerin banka kredileri üzerindeki etkisi ele alınacaktır. Çalışmanın sonuç bölümünde, banka kredilerini etkileyen faktörleri anlamamızı sağlayacak makro düzeyde kapsamlı bir teorik çerçeve sunulacaktır.

2. Para Politikası Uygulamaları ve Banka Kredileri

Ekonomide uygulanan iktisat politikalarının önemli bir ayağını Merkez Bankası tarafından uygulanan para politikaları oluşturmaktadır. Merkez bankaları, fiyat istikrarı, büyüme ve dış dengenin sağlanması gibi değişik hedefler doğrultusunda para politikalarını yürütmektedir. Merkez bankalarının uyguladığı politika çerçevesinde kullandığı başlıca para politikası araçları arasında faiz politikası, zorunlu karşılık oranı, reeskont oranı uygulamaları ve açık piyasa işlemleri yer almaktadır (Öztürk, 2017: 110-120). Merkez Bankasının söz konusu araçları kullanarak banka kredileri üzerinde çok farklı kanallardan etki yarattığı belirlenmektedir. Çalışmanın bu bölümünde, para politikası uygulamalarının banka kredileri üzerindeki etkisi sıra ile ele alınacaktır.

2.1. Faiz Politikası

Merkez bankaları, faiz politikaları çerçevesinde, bankalarla ödünç para alma-verme işlemlerinde uyguladığı faiz oranlarında değişikliğe giderek piyasadaki faiz oranlarını etkilemeyi amaçlamaktadır. Merkez bankalarının bankaları fonlamasında veya bankalar arası fonlamada esas alınan faiz, bankaların maliyetlerini etkilemesi nedeniyle banka faizlerini de belirlemektedir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'nin farklı işlemler için uygulamakta olduğu çok çeşitli faiz oranları bulunmaktadır. Politika faizi şeklinde ifade edilen Merkez Bankası faiz uygulamasında, bir hafta vadeli repo işlemlerine uygulanan faiz oranı kullanılmaktadır. TCMB'nin açtığı 1 hafta vadeli repo ihalesinde, borç almak isteyen bankalar ellerindeki tahvil ve bonolar karşılığında, TCMB'den borç para almakta ve vade sonunda da bankalar borç aldıkları parayı iade ederek tahvil ve bonolarını geri almaktadır. Gecelik faiz uygulaması ise gecelik borç almak veya gecelik borç vermek isteyen bankalara uygulanan faizdir. TCMB, politika faiz oranı ve gecelik faiz oranlarını kullanarak bankaları fonlamakta ve böylelikle politika faiz oranı ve gecelik faiz oranı ile döviz kurlarını, piyasa faiz oranlarını ve bankalarca kullandırılan kredi tutarını etkileyebilmektedir. Ağırlıklı Ortalama Fonlama

Faizi ise TCMB'nin repo ya da ters repo gibi farklı araçlarla, haftalık ya da gecelik vadelerde yaptığı fonlamanın faiz oranlarının ağırlıklı ortalamasını oluşturmakta ve TCMB piyasayı fonlarken bu faiz oranını dikkate almaktadır. TCMB bu faiz oranı ile piyasadaki likiditeyi yönetebilmekte ve piyasa faiz oranlarına yön verebilmektedir (Kuzu, 2017: 47). Merkez bankaları faizleri belirlemeye yönelik uygulamalarını, belirli bir faiz koridoru çerçevesinde de gerçekleştirebilmektedir. Faiz koridoru uygulaması ile piyasadaki kısa vadeli faizin hedef faiz seviyesine yakınsaması ve saptanan koridorun dışına çıkmaması sağlanmaktadır (Yücememiş, Alkan ve Dağdır, 2015: 450-451). Gecelik vadedeki borç verme ve borç alma faizinin aralığını ifade eden faiz koridoru ile ekonominin geneli ve finansal sistemde yaşanan belirsizliklerin giderilmesi ve de sermaye hareketlerinin bunlara olan etkisinin minimize edilmesi hedeflenmektedir (Kara, 2012: 8-9).

Faiz politikasının banka kredi hacmine etkisi, ekonominin yapısına ve içinde bulunulan ekonomik konjonktürün özelliklerine göre çok farklı kanallardan gerçekleşmektedir.

Faiz oranlarının kredi hacmini etkilediği temel süreç parasal aktarım mekanizmasının geleneksel faiz oranı kanalı çerçevesinde işlemektedir. Buna göre, merkez bankalarının faiz oranlarını düşürmesi ile bankaların tüketicilere açtıkları kredi faizleri de düşmektedir. Bunun sonucunda, tüketicilerin borçlanma maliyetlerinin azalmasına bağlı olarak kredi talebi ve tüketici kredi hacminde artış olmaktadır. Öte yandan merkez bankalarının kısa vadeli faiz oranlarını indirmesi sonucunda, enflasyon beklentilerinin değişmediği varsayımıyla, nominal faiz oranlarının düşmesi, üreticilerin borçlanma maliyetlerini de düşürerek yatırım kredi talebini yani bankalardan kullandıkları kredi miktarını artırmaktadır (Parasız, 2012: 395). Nitekim, düşük faiz oranları, şirketleri daha yüksek kaldıraç oranı ve dış finansmana daha fazla bağımlılık konularında risk almaya teşvik etmektedir. Bunun sonucunda, şirketler açısından borçlanma daha cazip hale gelmektedir (Elekdag ve Wu, 2011: 18-19).

Faiz politikasının banka kredilerine etkisi, banka rezervleri kanalı üzerinden de gerçekleşebilmektedir. Buna göre, genişletici para politikası sonucunda, rezervleri ve mevduatları arttığı için bankaların kullandırabilecekleri kredi miktarı yükselmektedir. Bu süreçte düşük faiz politikası çerçevesinde yaratılan likidite ile bankaların rezervleri yükselerek kredi yaratma olanakları da genişlemektedir. Öyle ki, genişletici para politikası sonucunda bankaların kaydı para yaratma olanağının artması ile birlikte banka kredilerinin de çok büyük hacimlere ulaştığı görülmektedir.

Genişletici para politikası bağlamında uygulanan düşük faiz politikası, hızlı ekonomik gelişme süreci sonunda, firmaların değerini yükselterek bilgi asimetrisi kapsamında yarattığı dinamiklerle bankaların kredi arz miktarını etkileyebilmektedir. Düşük faiz politikası ile gelişen ekonomik ortamda, firmalara ait nominal borç yükünün azalması, firmaların algılanan borç riskini düşürerek bilgi asimetrisinden kaynaklanan kısıtları azaltmakta ve bankaların kredi arz miktarını yükseltmektedir. Diğer yandan, daraltıcı bir para politikasının uygulanması ile faizlerin artması, tam tersine asimetrik bilgiden kaynaklanan kısıtları artırarak bankaları kredi arzı konusunda daha az istekli hale getirmektedir. Bu durum, büyük firmalardan çok, para ve sermaye piyasalarından fon gereksinimlerini karşılayamayan ve banka kredilerine bağımlı bulunan küçük ve orta ölçekli firmaların kredilerini ve yatırım harcamalarını olumsuz etkilemektedir (TCMB, 2013a: 6).

2.2. Zorunlu Karşılıklar

Zorunlu karşılık, bankalara, mevduat ve benzeri yükümlülüklerinin belirli bir oranı kadar tutarı, merkez bankaları nezdindeki mevduatlarında tutma zorunluluğu getiren bir para politikası aracıdır. Banka mevduatının merkez bankalarına yatırılması zorunlu olan payı ise zorunlu karşılık oranı olarak tanımlanmaktadır (Parasız, 2011: 181). Zorunlu karşılık oranlarının artırılması, piyasadaki fazla likiditenin sterilize edilmesini sağlamaktadır. Ayrıca zorunlu karşılıklar ile bankacılık sisteminin riskleri yönetilebilmekte, kısa vadeli faiz oranları istikrara kavuşturulabilmekte, merkez bankalarının likidite yönetimi kolaylaştırılmakta ve piyasadaki kullanılabilir para miktarı para çarpanının kontrolü ile ayarlanabilmektedir. Öte yandan zorunluk karşılık uygulaması, makro ihtiyati önlemlerin desteklenmesi ve finansal istikrara katkı sağlanması amacıyla da tercih edilebilmektedir (Eroğlu, Söylemez ve Alıç, 2016: 66).

Zorunlu karşılıklara ilişkin uygulamaların kredi arzı üzerinde çok önemli etkileri bulunmaktadır. Zorunlu karşılıklar, banka kredilerini temel olarak maliyet ve likidite kanalı olmak üzere iki temel şekilde etkilemektedir (Kara, 2012: 12-13).

Maliyet kanalı çerçevesinde zorunlu karşılıklarda yapılan değişiklikler, bankaların yükümlülük maliyetini etkilemekte, bu durumda kredi ve mevduat faiz oranları arasındaki farkın, zorunlu karşılık oranındaki değişimi telafi edecek biçimde oluşmasına sebep olmaktadır. Bu çerçevede, bankalar, zorunlu karşılık oranlarında yapılan değişiklikleri kredi ve mevduat faizlerine yansıtma eğiliminde olmaktadır. Ekonomik aktivitenin istenilenden fazla canlandığı dönemlerde zorunlu karşılık oranlarının artırılması ile kredi

büyümesi azaltılabilmektedir. Öte yandan, ekonominin yeteri kadar canlı olmadığı düşünülen dönemlerinde de zorunlu karşılık oranlarının düşürülmesi ile bankaların kaynak maliyetinin azalması sağlanmakta ve böylelikle kredi büyümesi hızlandırılabilir. Özellikle risk algısının ya da sermaye girişlerinin azaldığı dönemlerde, kredilerin aniden durma riskini düşürmek amacıyla zorunlu karşılıkların düşürülmesi yoluna gidilmektedir.

Likidite kanalı çerçevesinde zorunlu karşılıkların banka kredileri üzerine etkisi bankaların merkez bankalarına duyduğu gereksinim çerçevesinde gerçekleşmektedir. Öyle ki, zorunlu karşılık politikasındaki değişimler, bankaların merkez bankası kaynaklarına duyduğu gereksinimi aşağı ya da yukarı yönde değiştirebilmektedir. Bu şekilde dolaylı yoldan bankaların kredi kullanma imkânları etkilenmektedir. Zorunlu karşılıklar artırdığında, özellikle likidite ihtiyacı yüksek olan bankalar, merkez bankası kaynaklarına başvurarak kredi genişlemesine gitme yönünde temkinli bir duruş sergilemektedir. Böylece, zorunlu karşılık oranlarının artmasının bankaların kredi arzına etkisi, esasen bankaların merkez bankasından politika faizi ile borçlanmasının ek maliyet yaratması ile ortaya çıkmaktadır.

Merkez Bankalarının zorunlu karşılık politikaları kapsamında son dönemlerde, rezerv opsiyon mekanizması uygulaması ile bu alandaki düzenlemeleri çeşitlendirdiği görülmektedir. Bankaların Türk Lirası zorunlu karşılıklarının belli bir oranını döviz ve altın cinsinden tesis etmelerini sağlayan uygulama, Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM) şeklinde tanımlanmaktadır. ROM ile bankalar, döviz rezervi biriktirmekte ve Türk Lirası zorunlu karşılıkları tesis ederken daha esnek olabilmektedir. ROM, kısa vadeli sermaye hareketlerinin piyasalarda oluşturduğu döviz kuru dalgalanmalarını azaltmakta ve faiz koridoruna duyulan gereksinimi kısmi de olsa düşürmektedir. ROM, bankalara likidite yönetimi konusunda esneklik kazandırmakta, TCMB brüt döviz rezervlerini güçlendirmekte ve kredilerin sermaye akımlarına olan duyarlılığını azaltmaktadır. Öyle ki bu uygulama sonucunda, Türk Lirası'ndaki değerlenme baskısı sınırlandırılmakta ve ülkeye giren dövizin krediye dönüşüm düzeyi de düşmektedir (TCMB, 2013a: 16). Bu anlamda, ROM uygulaması, sermaye girişlerinin yabancı para krediler ve döviz kuru üzerindeki olumsuz etkilerini, Türk Lirası faiz oranlarını sınırlı etkileyerek ya da hiç etkilemeksizin azaltmaktadır (Alper, Kara ve Yörükoğlu: 2012: 18).

2.3. Reeskont Politikası

Merkez bankaları, bankaların bankası olma işlevi doğrultusunda, bankalardan mevduat kabul etmekte ve bankalara ödünç para vermektedir.

Bankalar, merkez bankasından aldığı borç karşılığında, ticari senet, hazine bonosu, devlet tahvili, hazine kefaletini haiz bono, menkul kıymetler borsalarında kayıtlı tahvil gibi kıymetli kâğıtlar vermektedir. Bankalara likidite sağlayan bu ödünç verme işlemi süresince söz konusu değerli kâğıtlar reeskonta tabi tutulmakta ve işlemde uygulanan faiz oranı da reeskont oranı olarak adlandırılmaktadır. Merkez bankaları, reeskont oranını çeşitli düzeylerde belirleyerek bankalara borç vermeyi kabul ya da ret edebilmekte dolayısı ile onların kredi verme imkanlarını etkileyebilmektedir. Reeskont uygulaması ile merkez bankaları temel olarak, piyasadaki likiditeyi düzenlemeyi ve de reeskont faizini değiştirerek piyasadaki faiz oranını etkilemeyi amaçlamaktadır. Böylece, reeskont oranındaki değişimler, piyasada likiditeyi, borçlanma maliyetini ve banka kredi hacmini etkileyebilen önemli bir para politikası aracı olarak kullanılabilir.

Merkez bankaları, piyasadaki likiditeyi artırmak istediğinde, genişletici para politikası çerçevesinde reeskont oranlarını düşürmektedir. Böylece, bir yandan gerçekleşen reeskont miktarında emisyon hacmini dolayısıyla parasal tabanı genişletmekte, diğer yandan da bankaların atıl rezerv oranındaki düşüşe bağlı olarak para çoğaltmasını yükseltmektedir. Bu durumda bankaların Merkez Bankası'nın reeskont penceresinden daha çok borç para almaları, likidite genişlemesi yaratarak daha ucuz ve daha fazla kredi sunmalarına imkân sağlamaktadır (Keyder, 1998: 80). Para arzı arttığında, para talebinin sabit kaldığı varsayımı altında, kısa vadede faiz oranı düşmekte girişimcilerin yatırım talebi de artmaktadır. Bunun yanında, hane halkının sahip olduğu para miktarı arttığı için harcama eğilimleri de yükselmektedir. Tüketim talebi artınca, firmalar artan talebi karşılayabilmek adına daha çok üretim yapabilmek için kredi taleplerini genişletmektedir (TCMB, 2013b: 5).

Merkez bankaları piyasadaki likiditeyi azaltmak istediğinde de daraltıcı para politikası kapsamında reeskont oranını yükseltmektedir. Reeskont oranlarındaki artış, bankaların borçlanma maliyetlerini artırdığı için Merkez bankasından borçlanmayı kısıtlamakta, bu durum likiditeyi daraltmaktadır. Yani reeskont oranının yükseltilmesi, para arzı üzerinde daraltıcı bir etki oluşturmakta ve bankaların kredi sunma isteklerini azaltmaktadır (Bocutoğlu, 2019: 176). Ayrıca para arzı daraldığında, para talebinin sabit kaldığı varsayımı altında, kısa vadede faiz oranları yükselmektedir. Faiz oranlarındaki artış, tüketim ve yatırım eğilimindeki azalış nedeniyle kredi talebini düşürmektedir. Reeskont politikasının, esasen para ve menkul kıymet piyasalarının henüz gelişmediği dönemlerde daha yoğun şekilde kullanıldığı belirlenmektedir. Para ve menkul kıymet piyasalarının gelişmesi sonucunda açık piyasa işlemlerinin yoğunlaşması ile birlikte reeskont politikası önemini yitirmektedir (Parasız, 2011: 180-181).

2.4. Açık Piyasa İşlemleri

Açık Piyasa İşlemleri (APİ), ekonominin likiditesini ve para arzını düzenlemek için merkez bankalarının finansal piyasalardan tahvil, bono ve menkul değerler gibi çeşitli finansal araçları alıp satması ile gerçekleştirilmektedir. Bu kapsamda merkez bankalarının, daha çok tahvil alım satım yolu ile piyasa likiditesini ve faiz oranlarını düzenlemeye çalıştığı görülmektedir. Merkez bankaları, APİ yolu ile tahvil alımı yaptığında piyasaya para enjekte edebilmekte yani para arzını artırabilmektedir. Öte yandan, tahvil sattığında da piyasadan para çekebilme yani para arzını azaltabilmektedir. Başka bir ifade ile merkez bankaları APİ'yi piyasanın likit olduğu dönemlerde likidite fazlasını çekmek, piyasada nakit sıkışıklığı olduğu dönemlerde ise piyasaya para sürmek için kullanmaktadır. Tahvil alımı, tahvil arzını azalttığı için tahvil fiyatlarını yükseltmektedir. Sabit getirili tahvil fiyatlarının yükselmesi, fiyatına göre sağlayacağı getirisini azaltmakta yani faiz oranlarını düşürmektedir. Tahvil satımı ise tahvil arzının artması nedeniyle tahvillerin fiyatını düşürerek tahvil fiyatına göre getiriye artırmakta yani faiz oranlarını yükseltmektedir. APİ, faiz oranlarının ve işlem miktarının merkez bankaları kontrolünde bulunması ve günün her saatinde farklı yöntemlerle kullanılabilmesi nedeniyle en esnek para politikası aracı niteliği taşımaktadır. APİ kolaylıkla tersine çevrilebilme, örneğin merkez bankaları aynı gün içinde bile aldığı tahvili satabilmektedir. Ancak APİ'nin etkin bir şekilde uygulanabilmesi için gelişmiş sermaye piyasalarına ve diğer alt finansal piyasalara ihtiyaç bulunmaktadır. Aksi durumda, APİ aracılığıyla istenilen hedeflere ulaşılması mümkün olamamaktadır (Öztürk, 2017: 121-122).

TCMB tarafından kısa vadeli faiz oranlarının politika faizine yakınsaması ve likiditenin düzenlenmesi için kullanılan APİ işlemleri; repo, ters repo, doğrudan alım, doğrudan satım, likidite senedi ihracı/erken itfa ve depo alım/satımı gibi yöntemlerle gerçekleştirilmektedir. Repo işlemleri, genel olarak piyasada geçici likidite sıkışıklığı yaşandığında, bankaların likidite seviyesinin kısıtlı bir süre için artırılması amacıyla yapılmaktadır. Ters repo işlemlerinde TCMB, portföyünde bulunan tahvilleri, APİ yapmaya yetkili kuruluşlara ileri bir tarihte geri almak vaadiyle satmaktadır. Doğrudan alım işlemleri ise piyasada kalıcı likidite sıkışıklığı yaşanan dönemlerde gerçekleştirilmektedir. TCMB, tedavüldeki tahvilleri, işlem valöründe ve işlem tarihinde belirlenmiş fiyat ile APİ yapmaya yetkili kuruluşlardan satın almaktadır. Para politikasının etkinliğinin artırılması ve piyasadaki fazla likiditenin çekilmesi amacıyla kullanılan likidite senedi ihracı/erken itfa uygulamasında, TCMB, likidite senetleri ihraç edebilmektedir. Likidite senetleri, ikincil piyasada da alınıp satılabilmekte ve gereklilik oluşması halinde TCMB tarafından geri

satın alınabilmektedir. Son APİ yöntemi olan depo (vadeli mevduat) alım/satımı ile de TCMB, gecelik para piyasası faiz oranlarının belirli bir bant içinde oluşmasını sağlayabilmektedir. Bu kapsamda TCMB, gecelik faiz oranı üst sınıra ulaştığında bankalara teminat karşılığında likidite verirken, faiz oranı düştüğünde bankalardan mevduat olarak faiz dalgalanmasını önleyebilmektedir (TCMB, 2012: 2).

APİ, banka kredileri üzerinde önemli bir belirleyici role sahip olmakta ve farklı mekanizmalarla etkinliğini ortaya koyabilmektedir. Temel olarak krediler üzerindeki etkinin rezervler üzerinden gerçekleşmesi söz konusu olmaktadır. Buna göre, para otoritelerinin bankacılık sistemine APİ aracılığıyla tahvil satışı, diğer koşullar sabit kalmak kaydıyla, banka rezervlerindeki baskıyı artırmaktadır. Rezervlerde oluşan baskı, banka mevduatlarının azalmasına yol açmaktadır. Bankaların portföylerinde krediler ile tahviller arasındaki ikame esnekliğinin tam olmaması, mevduatlardaki azalmanın bilanço eşitliği gereği, kredilerin azalmasına neden olmaktadır. Kredi arzındaki azalma, bir yandan kredi faizlerinin yükselmesi diğer yandan da kredi talebinin kısılması yolları ile piyasadaki kredi hacminin iyice daralmasına yol açmaktadır. Esasen APİ uygulamasının banka rezervlerinde bu şekilde bir değişiklik yaratması, bankalar tarafından sağlanan fonların büyük bölümünün zorunlu karşılık oranı ve APİ gibi uygulamalardan etkilenebilen fonlar olmasından kaynaklanmaktadır. Rezervlerdeki değişimin kredilere etkisini ise kredi piyasası eksiklikleri belirlemektedir. Öyle ki, bankaları çok büyük ölçüde etkileyen kredi piyasası eksiklikleri, bu etkiyi özellikle mevduat dışı kaynak temin etmede göstermektedir (Aklan ve Nargeleçekenler, 2008: 122-123).

APİ'nin banka kredilerine etkisi, alım satım konu olan tahvilin fiyatı ve piyasa faiz oranı üzerindeki etkiler açısından da değerlendirilmektedir. Buna göre, yüksek enflasyon ortamında toplam harcamaların kısılmasını amaçlayan politikalar uygulandığında merkez bankaları piyasaya tahvil satmakta ve böylece piyasadaki para miktarını azaltmaya çalışmaktadır. Bu kapsamda APİ'nin ilk etkisi para arzı üzerinde gerçekleşmekte ve APİ işlemleri hem para arzı hem de faiz oranları üzerinde etkisini göstermektedir. Merkez bankalarının APİ yoluyla tahvil satışı, tahvillerin piyasa fiyatını düşürürken faiz oranını yükselterek banka kredilerinde daralmaya yol açmaktadır. Faiz oranının yükselmesi bir yandan finansman maliyetlerinin artmasına neden olurken, diğer yandan nihai kullanıcıların kredilere erişimini zorlaştırmaktadır (Albulescu, 2009: 5). Para otoritelerinin tahvil alması halinde ise tahvillerin piyasa fiyatı yükselirken, faiz oranları düşmektedir. Faiz oranlarının, kredi arz ve talebinin önemli bir belirleyicisi olması doğrultusunda, düşen faiz oranları, sağlıklı çalışan bir bankacılık sisteminde kredi yaratımını artırmaktadır. Ayrıca faiz oranlarındaki azalış, hem hanehalkı hem de firmalar açısından kredi

maliyetlerinin düşmesi nedeniyle kredi talebini de artırmaktadır (Adeleke ve Awodumi, 2018: 8-9).

3. Makroekonomik Göstergeler ve Banka Kredileri

Kredilerinin gelişiminde bir takım makroekonomik göstergeler önemli etkiler yaratmaktadır. Bu çerçevede, ekonomik büyüme, enflasyon oranı, dolarizasyon, kamu borçlanması, varlık fiyatları ve uluslararası sermaye hareketleri banka kredileri hacminin belirlenmesinde etkin rol oynamaktadır. Çalışmanın bundan sonraki kısmında söz konusu bu değişkenlerin banka kredilerine etkisi sırası ile analiz edilmektedir.

3.1. Ekonomik Büyüme

Ekonomik büyüme, bir ülke ekonomisinde, belirli bir süre içinde üretilen mal ve hizmet miktarının reel olarak artışını ifade etmekte ve ülkenin iktisadi refah artışında kilit rol üstlenmektedir çünkü refah düzeyindeki artış, insanların gereksinim duydukları mal ve hizmetleri istedikleri ölçüde sağlayabilmelerine bağlıdır. Bu yüzden bütün ülkelerde, makroekonomik açıdan, yüksek ve istikrarlı bir büyüme oranına ulaşılması hedeflenmektedir.

Ekonomik büyüme, finansal piyasalar üzerinde, özellikle de krediler üzerinde çok değişik kanallarla etki yaratabilmektedir. Bu bağlamda ekonomik büyüme oranındaki gelişmelere göre, gerek kredi arzı gerekse kredi talebinde önemli değişimler yaşanmaktadır.

Kredi arzındaki gelişmeler kapsamında büyüme, ekonomide toplam tasarrufu artırarak toplam kredi hacmini etkilemektedir. Tasarruf kavramsal açıdan, ekonomik birimlerin geliri ile tüketimi arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır. Keynes'in Mutlak Gelir Hipotezine göre, tasarruf, gelirin tüketilmeyen kısmını oluşturmaktadır. Böylece, milli gelir düzeyi, tasarrufun temel belirleyicisi olarak karşımıza çıkmaktadır. Gelir arttıkça tasarruf düzeyi de artmaktadır. Hipotez çerçevesinde, harcanabilir gelir arttığında tüketim artmakta, ancak tüketimdeki artış gelirdeki artıştan daha düşük seviyede gerçekleştiği için gelirdeki artış tasarrufları da artırmaktadır (Çınko, 2019: 99).

Ekonomik büyüme süresince tasarrufların artması, bankaların kredi kaynaklarında artışa yol açmaktadır. Ülke ekonomilerinin ve finansal piyasaların en önemli aktörü olarak bankalar, tasarruf sahiplerinden topladıkları mevduatlar başta olmak üzere çeşitli kaynaklardan sağladıkları fonları, krediler aracılığıyla ekonominin fon ihtiyacı bulunan birimlerine yönlendirmektedir. Bankacılık sisteminin bu finansal aracılık fonksiyonunu etkin bir şekilde yerine getirmesi, yatırımcılar ve diğer gereksinim sahiplerinin

fonlara kolaylıkla ulaşabilmelerini sağlamaktadır. Bu bağlamda tasarruf artışı, atıl durumdaki paranın finansal sistem içerisine girmesi anlamına geldiği için bu süreçte kredi hacmi de genişlemektedir. Buna karşılık yurtiçi tasarrufların yeterli düzeyde olmaması, bankaların aracılık fonksiyonunda etkinliği kısıtlayarak bankaların kredi arzında daraltmalara yol açmaktadır (Işıl, Yücememiş ve Alkan, 2016: 10). Böylece, ekonomik büyüme oranında oluşan artış, tasarrufları artırmak suretiyle banka kredilerinde genişleme yaratmakta ve tasarruflar üzerinden büyüme oranı ile banka kredi hacmi arasında doğru orantılı bir ilişkinin varlığından söz edilebilmektedir.

Kredi talebinin önemli bir dinamiği olarak büyüme ile ekonomi genelinde oluşan canlanma, harcamalar kanalıyla hane halkı ve firmaların kredi talebini de artırmaktadır. Öyle ki ekonomik canlanma, bir yandan hane halkının tüketim harcamalarını teşvik ederken diğer yandan firmaların yatırım harcamalarını özendirilmektedir. Bu anlamda, banka kredi hacmindeki talep kaynaklı genişleme, ekonomik büyümenin bir sonucu olarak gerçekleşmektedir. Reel ekonominin büyümesi sonucunda, kredilere talep artmakta ve bu durum, bankalar üzerinde artan talebi karşılayacak ölçüde, artış yönlü bir baskı oluşturarak banka kredi hacminin genişlemesine yol açmaktadır. Bu bağlamda, literatürde, ekonomik büyümeden kredilere doğru nedensellik ilişkisini tespit eden birçok araştırma bulunmaktadır (Öztürk, Darıcı ve Kesikoğlu, 2011: 57-58).

Öte yandan, ekonomik büyümenin toplam talepte neden olduğu canlılık ve buna bağlı olarak finansman talebindeki artış, yeni bankaların piyasaya girmesine ve kredilerde ürün çeşitliliğinin artmasına da katkı sağlamaktadır. Bu şekilde sektörde faaliyet gösteren banka sayısındaki artış ve kredilerin daha fazla çeşitlilikte hizmete sunuluyor olması da bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi üzerinde ilave bir genişleme etkisi yaratmaktadır (Ak, Altıntaş ve Şimşek, 2016: 152).

3.2. Enflasyon Oranı

Enflasyon, ekonomide fiyatlar genel düzeyinin düzenli ve sürekli olarak artması durumunu ifade etmektedir. Enflasyondan söz edebilmek için fiyat artışlarının sürekli olması gerekmektedir. Ayrıca enflasyon sadece bir malın fiyatındaki artışla değil, ekonomideki bütün malların fiyatlarındaki artış ile oluşmaktadır. Enflasyon olgusunda, toplam talep ile toplam arz arasındaki denge bozulmaktadır. Dengenin bozulması, arz ya da talep şokları halinde gerçekleşmekte, her iki durumda da toplam arz ve toplam talep arasındaki bozulan denge yüksek bir fiyat seviyesinde tekrar sağlanmaktadır. Bu durum, sürekli bir hal aldığı anda enflasyonun varlığından söz edilmektedir

(Bocutoğlu, 2019: 93-94). Enflasyon, genel olarak, talep artış hızının arz artış hızının üzerinde olduğu, girdi maliyetlerindeki artış sonucu üretim maliyetlerinin arttığı, para arzında fazlalığının olduğu ve enflasyon beklentilerinin yükseldiği dönemlerde ortaya çıkmaktadır (TCMB, 2013c: 3-5).

Enflasyon, birçok ekonomik gösterge üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır. Bu doğrultuda, enflasyonun olumsuz etkilediği göstergelerin başında banka kredileri gelmektedir. Enflasyonun banka kredilerine olumsuz etkisi aşağıda belirlendiği şekilde çok farklı kanallardan gerçekleşmektedir.

Enflasyonun banka kredi hacmi üzerinde etki yarattığı temel kanallardan bir tanesi belirsizlik üzerinden gerçekleşmektedir. Buna göre, yüksek enflasyon, belirsizliği artırarak öngörü ve ekonomik planlamayı zorlaştırmakta, risk alma ve yatırım yapma konularında caydırıcı olmaktadır (Katusiime, 2018: 1). Hanchalkı ve firmalar, ekonomik ortama güvenleri azaldığı ve planlama yapamadıkları için yatırım veya tüketim kararları almakta zorlanmaktadır. Bu ortamda, reel yatırım oranları düşmekte, daha yüksek maliyetler ve daha düşük yatırım getirileri nedeniyle firmalar açısından yatırım yapmak rasyonel olmaktan çıkmakta, kredi talepleri azalmaktadır (Tinoco-Zermeno, Venegas-Martinez ve Torres-Preciado, 2014: 4). Öte yandan enflasyonun yarattığı belirsizlik ortamında bankalar kredi ve mevduat faiz oranlarını belirlerken güçlük çekmektedir çünkü enflasyonist ortam, enflasyon beklentilerinin de sürekli değişmesi nedeniyle faiz oranı seviyelerinde istikrarsızlığa neden olmaktadır. Enflasyon, banka kredilerini banka öz kaynakları üzerinden de etkilemektedir. Buna göre, enflasyona yüksek hassasiyeti bulunan bankaların varlık ve finansal araçları hızla değişim gösterebilmektedir. Ayrıca, enflasyon, banka öz kaynaklarını eriterek finansal yapılarının zayıflamasına ve kredi verme imkânlarının daralmasına neden olmaktadır (Bilgin ve Kartal, 2009: 67).

Enflasyon, finansman maliyetlerini artırarak da banka kredi hacminin daralmasına neden olabilmektedir. Yüksek enflasyon nedeniyle kredi faiz oranları ve dolayısıyla kredi maliyetleri artmaktadır. Faiz oranlarındaki artış, banka kredilerinin ödenme kabiliyetini zayıflatmakta, vadesinde ödenmeyen krediler de banka kaynaklarındaki akışkanlığı azaltmasının yanı sıra kaynak maliyetinin de artmasına yol açmaktadır (Arslan ve Yapraklı, 2008: 92). Böylece, bankaların aktif büyüklüğü ve kârlılığı azalmaktadır. Bankalar enflasyonist baskı ile kredi arzını kısmakta ve finansal faaliyetlerinde uzun vadeden kaçınmaktadır (Boyd, Levine ve Smith, 2000: 222). Öte yandan tıpkı bankalar gibi firmalar da genellikle faiz oranı belirsizliğine bağlı olası maliyet artışları nedeniyle uzun vadeli kredi kullanmaktan kaçınmaktadır.

Yüksek ve değişken enflasyon (makroekonomik belirsizlik) altında bankalar ve firmalar sırasıyla kredi arz ve talebini azaltma anlamında homojen davranışlar sergilemektedir (Tinoco-Zermeno, Venegas-Martinez ve Torres-Preciado, 2014: 4-5). Özetle, fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artış, etkileme kanalları farklı da olsa, kredi hacmi üzerinde önemli bir daraltıcı etki oluşturmaktadır.

3.3. Dolarizasyon

Bir ülkedeki ekonomik aktörlerin yürüttükleri faaliyetlerde, ulusal para birimini kullanmaktan vazgeçerek daha çok yabancı bir para birimini kullanmaya başlamaları süreci, dolarizasyon olarak isimlendirilmektedir. Dolarizasyon, tam dolarizasyon ve kısmi dolarizasyon şeklinde iki kategoride ele alınmaktadır. Tam dolarizasyonda, bir ülke yasal olarak, ulusal para kullanımını tamamen sonlandırmakta ve yabancı bir parayı ödeme aracı, değer saklama aracı ve hesap birimi aracı olarak kullanmaktadır. Böylece, yabancı bir para birimi, paranın tüm fonksiyonlarını yerine getirmektedir. Kısmi dolarizasyon ise bir ülkenin yabancı para birimini paranın temel fonksiyonundan sadece herhangi birinde kullanması ile ortaya çıkmaktadır. Kısmi dolarizasyon, varlık dolarizasyonu, yükümlülük dolarizasyonu, reel dolarizasyon ve finansal dolarizasyon şeklinde oluşmaktadır. Ekonomik aktörler, varlık dolarizasyonunda nakit ve varlıklarını, yükümlülük dolarizasyonunda ise borçlarını yani yükümlülüklerini yabancı para olarak tutmaktadır. Reel dolarizasyon, yurt içindeki fiyat ve ücretlerin yabancı para birimi cinsinden endekslenmesi sürecini, finansal dolarizasyon ise ekonomik birimlerin bilançolarının hem varlık hem de yükümlülük tarafını kapsamaktadır (Burgaz, 2020: 514).

Dolarizasyon olgusu, bir ekonomide genel olarak, yüksek enflasyonun kronikleşmesi sonucu ulusal paraya güvenin yitirildiği, döviz kurunda yüksek oynaklığın yaşandığı, bütçe açıklarının ve risk primlerinin yüksek seviyelere ulaştığı ve de ekonomi politikalarına inancın yitirildiği dönemlerde baş göstermektedir (Serdengeçti, 2005: 4-7). Bu bağlamda dolarizasyonun banka kredilerine etkisi çok farklı açılardan gerçekleşmektedir.

Dolarizasyonun banka kredileri üzerinde yarattığı en önemli etkilerden bir tanesinin enflasyonist süreçte yaşandığı belirlenmektedir. Enflasyon, dolarizasyonu yani para ikamesini artırarak ulusal para cinsinden tasarruf mevduatlarının vadesini kısaltarak döviz mevduatlarının payını artırmaktadır (Arslan ve Yapraklı, 2008: 91). Ulusal para cinsinden mevduatların azalması, devalüasyon riskini artıracığı için bankaların risk iştahlarını da azaltmaktadır. Mevduatların vadelerinin kısalması da vade uyumsuzluğundan kaynaklı olası

riskleri artırarak yine bankaların kredi yaratmasını olumsuz etkilemektedir (Karahana ve Gürbüz, 2017: 412). Nitekim dolarizasyon ortamında, gelecekle ilgili belirsizlikler arttığı ve ekonomi politikalarına güvensizlik oluştuğu için tasarruf sahipleri genellikle birikimlerini uzun vadeli olarak değerlendirmekten kaçınmaktadır. Bu durum, bankalar nezdindeki mevduat vadelerinin daha da kısaltarak bankaların daha yüksek seviyede bir faiz oranı riskine maruz kalmasına yol açmaktadır. Kısacası, bankalar bu gerekçeye bağlı olarak da kredi arzını daraltma yoluna gitmektedir.

Dolarizasyonun krediler üzerinde yarattığı etki, likidite kanalı üzerinden de işleyebilmektedir. Mevduat hesaplarının yabancı para cinsinden açılabilirdi durumlarda, kurda meydana gelen dalgalanmalar, banka risklerinde artışa neden olabilmektedir. Buna göre, yatırımcıların devalüasyon beklentileri doğrultusunda, portföylerindeki para birimi kompozisyonunu sık sık değiştirmeleri, kur dalgalanmalarını artırmaktadır. Böyle bir durumda bankalar likit kalma yönünde tepki verdikleri için kredilerin kaynağı olan fonlar azalmakta ve kredi arzı daralmaktadır.

Öte yandan, yüksek dolarizasyona eşlik eden devalüasyon banka aktif kalitesini bozarak da krediler üzerinde etkili olabilmektedir. Dolarizasyon dönemlerinde gerçekleştirilen devalüasyon, bilanço etkisi ile ekonomide daraltıcı bir etki yaratırken, kredilerin geri ödenme kabiliyetini de düşürmektedir. Bu durum, bankaların aktif kalitesini kötüleştirerek kredilerdeki daralmayı hızlandırmaktadır (Gençay, 2007: 41-42). Başka bir ifade ile bankaların döviz cinsinden yükümlülükleri döviz cinsinden varlıklarını aştığında, oluşacak bir döviz kuru şoku, banka bilançolarında büyük hasara yol açmaktadır. Böyle bir senaryoda, bankaların mevcut dolar yükümlülüklerini korumak amacıyla kredileri döviz cinsinden vermeye başlamaları, kredi hacmini olumsuz etkilemektedir (Honohan ve Shi, 2002: 6). Öyle ki kredi borçlularının kur şokları nedeniyle kredi ödeme kabiliyetlerini yitirerek temerrüde düşmeleri, banka bilançolarında aktif kalitesini bozarak bankaları kredileri daraltma yoluna itmektedir (Arteta, 2003: 1-2).

3.4. Kamu Borçlanması

Kamu harcamalarının gelirleri aştığı dönemlerde kaçınılmaz olarak kamu kesiminde açıklar oluşmakta ve gerek ilgili açıkların kapatılması gerekse kamusal hizmetlerin ve toplumsal taleplerin karşılanması için bir takım alternatif finansman yöntemleri uygulanmaktadır. Kamu harcamalarının karşılanmasında, vergi ve benzeri gelirler olağan yöntem olmakla birlikte kamu borçlanması da bir başka finansman yöntemi olarak kullanılmaktadır

(Demir ve Sever, 2008: 171). Gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkeler, belirtilen alanlarda kullanılmak üzere iç ve dış kaynaklardan çeşitli vade türlerine göre finansman sağlayabilmekte yani borçlanabilmektedir. Böylece, kaynağı açısından borçlanma iç ve dış borçlanma şeklinde iki sınıfa ayrılabilir. İç kaynaklardan (bireyler, firmalar, ticari bankalar, merkez bankası) alınan borçlar iç borç olarak ifade edilmektedir. Dış kaynaklardan temin edilen (Uluslararası Para Fonu, Dünya Bankası, İslam Kalkınma Bankası gibi uluslararası kuruluşlar) borçlar ise dış borç kapsamında yer almaktadır (Arslan, 2022: 129-130).

Kamu borçlanmasının banka kredileri üzerindeki etkisi, değişik teorik tartışmalar çerçevesinde ve farklı biçimlerde değerlendirilmektedir.

Dışlama Etkisi (crowding-out) çerçevesinde Klasik İktisat yaklaşım, kamu kesimi iç kaynaklardan borçlanmayı artırdığında, fon talebinde yaşanan artışın iç finansal piyasalarda faiz oranlarının yükselmesi ile sonuçlanarak özel kesime açılan kredileri azalttığını öne sürmektedir. Bu şekilde, kamu sektörü borçlanmasındaki artış, özel sektörün kullandığı kredi imkânlarını sınırlandırarak, kredi piyasalarından dışlanmasına neden olmaktadır. Öte yandan, Monetarist iktisat yaklaşımına göre de kamu harcamalarının borç ile finansmanı sonucunda finansal piyasalarda fonların kamu kesimine aktarılması ile özel kesim için dışlama etkisi ortaya çıkmaktadır (Sekmen, Doğan ve Topuz, 2020: 544-546).

İçleme Etkisi (crowding-in) çerçevesinde ise Keynesyen yaklaşım, Klasik ve Monetarist görüşün aksine, kamu harcamalarını artırmanın ve bunu borçlanma yolu ile finanse etmenin özel sektöre verilen kredileri sınırlamak yerine artırmak gibi bir etki yarattığını savunmaktadır. Buna göre, finansmanı borçlanma veya vergilerle sağlanan kamu yatırımları, ekonomi üzerinde çarpan mekanizması ile genişleme etkisi yaratmaktadır. Bu genişleme, piyasada ekonomik canlanmayı da beraberinde getirmektedir. Piyasada talebin canlanması ise özel sektörün yatırım isteklerini teşvik etmekte ve buna paralel olarak bankalardan kredi taleplerini artırmaktadır (Kesbiç, Dündar ve Devrim, 2016: 61-62).

Kamu borçlanmasının banka kredilerine etkisini banka davranışları çerçevesinde ele alan yaklaşımlar da bulunmaktadır. Buna göre, kamu iç borçlanmasının en önemli kaynaklarından birini oluşturan bankalar, mevduat vb. şekilde temin ettikleri kaynakları, özel kesime olduğu kadar devlet iç borçlanma senetleri aracılığıyla kamu kesimine de kullandırabilmektedir. Aslında bankalar, bünyelerindeki kaynakları devlet ve özel kesim arasında dağıtırken bir bakıma bir aktif yönetimi seçimi yapmaktadır. Bu doğrultuda, temel amacı kârını maximize etmek olan bankaların kaynaklarını iki

kesimden hangisine yönelteceği kararında, söz konusu kaynaklar için devlet ve özel kesim arasında tam rekabet olduğu varsayımı altında, daha fazla kârlılık sağlayan kesimin ağır basması beklenmektedir. Bu çerçevede, kamu borçlarının ödenmeme riskinin sıfıra yakın olması, mali araçların bankalara satılması, banka karşılıklarının kamu mali araçlarında tutulma zorunluluğu ve buna ilişkin vergi muafiyetleri gibi tedbirler de bankaların kaynaklarını krediler vasıtasıyla özel kesime aktarmasını engelleyerek kamu kesimine yönlendirmesine yol açmaktadır. Bankaların kaynaklarını ağırlıklı olarak kamu kesimine yönlendirmesinin özel kesim kredileri üzerinde yarattığı etki iki türde gelişebilmektedir. Bu iki tür etki, Güvenli Varlıklar (Safe Asset) ve Tembel Bankalar (Lazy Banks) görüşleri ile ele alınmaktadır.

Güvenli Varlıklar görüşüne göre, bankalar temin ettikleri kaynakları kamu kesimine kullandırdıkları durumlarda da özel kesime arz ettikleri kredi miktarını artırabilmektedir. Bu yaklaşım doğrultusunda, bankaların, risk çeşitlendirme modeline göre, güvenli borçlanma varlıklarını aktiflerine kazandırmak için kamu borç senedi almaları, bilançolarını güçlendirerek özel kesime sundukları kredi miktarını artırmaları ile sonuçlanmaktadır. Böylece, kamu kesiminin bankalardan borçlanması, özel kesime açılan krediler üzerinde pozitif etki yaratmaktadır (Yılmaz, 2017: 31-32).

Tembel Bankalar görüşüne göre ise birçok ülkede borçlanma ile kamu iç kredi payının artması, banka bilançolarında riskleri azaltıp onlar için işleri kolaylaştırırken, özel sektöre yönelik finansman sorunlarının ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Böylece, bankalar için riski düşük kamu sektörüne fon kullandırımı daha kolay bir yol gibi görünmekte ve daha çok tercih edilmektedir. Bunun sonucunda da bankaların kamu kesimine borç verme miktarlarını artırmaları, kârlılıklarını yükseltmekle birlikte özel sektöre sunduğu kredileri azaltmaktadır (Hauner, 2009: 171-172).

3.5. Varlık Fiyatları

Ekonomik birimlerin değer saklama aracı olarak kullandığı araçlar “varlık” olarak adlandırılmaktadır. Buna göre tahvil, hisse senedi, altın, döviz, gayrimenkul (konut, işyeri, arsa, arazi) vb. her türlü yatırım aracı varlık kapsamında ele alınmaktadır. Söz konusu varlık kalemlerinin değerlerindeki değişimlerin banka kredileri üzerindeki etkileri hisse senedi fiyatları, döviz kurları ve konut fiyatları çerçevesinde genel hatları ile belirtilebilmektedir.

Hisse senetleri, şirketler açısından önemli bir finansman kaynağı ve tasarruf sahipleri açısından da alternatif bir yatırım aracıdır. Yatırım yapabilmek için sermaye ihtiyacı olan ve kârını ortaklara dağıtmak isteyen bir şirket, hisse senedi ihracı ile finansman sağlayabilmektedir. Bu kapsamda şirketler, fon

sağlamak amacıyla hisse senedi ihraç etme yolunu seçebilmektedir. Hisse senedi fiyatı, şirketlerin gelecekte öngörülen kârlarının gerçek değerini ifade etmekte ve genel olarak ekonomik yeniliklere karşı bir tepki olarak değişiklik göstermektedir (Güngör ve Kaygın, 2015: 151). Ayrıca, hisse senedi fiyatını makroekonomik koşullar, firma performansı, rekabet koşulları, doğal ve çevresel koşullar gibi birçok unsur belirlemektedir. Bu anlamda oldukça dinamik bir yapıda işleyen hisse senedi piyasaları geleceğe ilişkin beklentileri yansıtma niteliğine de sahip olmaktadır (Şenol, Koç ve Şenol, 2018: 120-121).

Hisse senedi fiyatları ile banka kredileri arasındaki ilişkiye yönelik olarak pozitif ve negatif yönlü olmak üzere iki farklı görüş bulunmaktadır.

Hisse senedi fiyatları ile krediler arasında pozitif yönlü ilişki bulunduğunu savunan görüşe göre, hisse senedi fiyatındaki artış, ekonomide olumlu bir hava olduğu düşüncesini beraberinde getirerek banka kredisini artıran iki sonuca yol açmaktadır. İlkinde, oluşan olumlu hava nedeniyle hanehalkı ve firmalar, kredi kullanımı konusunda cesaretlenmektedir. İkincisinde ise ekonomik aktörler, borsanın daha fazla yükseleceği düşüncesi ile bankadan kredi çekmek suretiyle borsaya yatırım yapmaktadır (Altunöz, 2016: 149). Öte yandan, ekonomik durgunluk halinde hisse senedi fiyatlarında meydana gelen düşüş, hanehalkının ve satışları düşen firmaların yeni kredi ihtiyacını ortadan kaldırmaktadır. Net sermaye pozisyonlarındaki düşüş aslında sadece kredi talebini değil aynı zamanda kredi verme isteğini de aşağı çekmektedir (Bikker ve Hu, 2002: 146).

Hisse senedi fiyatları ile banka kredileri arasında negatif yönlü ilişkinin varlığını ortaya koyan ikinci görüşün temeli, hisse senedi ihracı ve kredilerin birbirini ikame etmesine dayanmaktadır. Hisse senedi ihraç edebilecek vasfı taşıyan firmalar için ihraç yöntemi, kredilere önemli bir alternatif olabilmektedir. Böyle bir durumda, firmalar doğrudan sermaye piyasalarına girmek üzere konumlanmaktadır. Hisse senedi fiyatları yükseldiğinde, firmaların bu yolla elde ettiği kaynak artmakta ve ikame ilişkisine bağlı olarak da kredi talepleri daralmaktadır (Ghosh ve Ghosh, 1999: 7-8; Herrera, Hurlin ve Zaki, 2012: 12).

Döviz, yüksek enflasyon başta olmak üzere temel makroekonomik göstergelerdeki istikrarsızlıklar nedeniyle ulusal paranın temel fonksiyonlarını tam olarak yerine getiremediği ekonomilerde, değer saklama aracı olarak tercih edilen varlıklardan biridir. Böylece döviz kuru, bir ülke parasının diğer ülke paraları karşısındaki değişim oranı olmasının yanında önemli bir varlık değeridir (Cengiz 2018: 2).

Döviz kurları ile banka kredileri arasında genellikle ters yönlü bir ilişki olduğu ileri sürülmektedir. Bu bağlamda kur artışlarının kredileri olumsuz etkileyeceğini savunan görüşler yanında kurdaki düşüşlerin kredi hacmini olumlu etkileyeceğini belirleyen yaklaşımlar da bulunmaktadır.

Döviz kuru artışlarının kredileri kısıtlayacağını savunan görüşe göre, kurlarda oluşan artış, bilançolarında döviz borcu taşıyan kesimlerin ulusal para cinsinden borç yükünü artırmaktadır. Bu durum firmaların ve hanehalkının net servet değerini düşürerek kredi talebini düşürmektedir. Diğer yandan, kur artışı, kısa açık döviz pozisyonu taşıyan bankaların bilançolarının da bozulmasına yol açmaktadır. Ayrıca hanehalkı ve firmaların bilançolarının bozulmasına bağlı olarak borçlarını ödeyemez hale gelmeleri, bankalar açısından kur riskine ek olarak likidite sıkışıklığı da yaratmaktadır. Tüm bu unsurlar, bankaların sermaye yapılarını zayıflatarak kredi arzını daraltmaktadır (Özdemir, 2012: 75-76).

Döviz kurlarındaki düşüşün kredileri artıracığını savunan görüş ise yabancı sermaye girişleri sonucunda yerli paranın değerlenip kurların düşmesi ile kredi hacminde artış olacağını ileri sürmektedir (Guo ve Stepanyan, 2011: 9-10). Buna göre, yabancı sermaye girişi, bankaların kaynaklarını ve kredi arzını genişletmektedir. Ayrıca, kurun düştüğü ve toplam talebin canlı olduğu dönemlerde, ithal mallarına olan talep artmakta ve bu talebin finansmanı borçlanma yoluyla sağlanıyorsa firmaların kredi talepleri de artmaktadır (Binici ve Köksal, 2012: 8-9).

Konut edinimi sadece bireylerin içinde yaşayacakları bir ev edinimi ile açıklanamamaktadır. Enflasyona karşı koruyucu bir kalkan olması, makroekonomik açıdan konutun önemini artıran bir unsur olarak ön plana çıkmaktadır. Böylece konut fiyatları da önemli bir varlık fiyatı olarak değerlendirilmektedir (Öztürk ve Fitöz, 2009: 23-24). Konut fiyatlarının banka kredileri üzerindeki etkisi temel olarak, hanehalkının kullandığı konut kredileri çerçevesinde servet ve teminat kanalları ile gerçekleşmektedir. Buna göre, konut fiyatları servet etkisi ve teminat etkisi kanallarıyla banka kredilerini hem arz hem de talep yönünden değiştirebilmektedir.

Servet etkisi kanalı, konut fiyatlarının hanehalkının borçlanma seviyesinde yarattığı değişiklikleri ele almaktadır. Servet etkisinde, konut fiyat artışları, konutun satılmaması durumunda kredi kapasitesini yükseltirken, konutun satılması halinde gelir kapasitesini artırmaktadır. Konut satışından ilave bir kaynak elde ediliyor olması, tüketim harcamalarının ve ekonomik aktivitenin artmasını da sağlamaktadır. Nitekim, etkin bir konut finansmanı sistemine sahip ülkelerde, konut kredisi kullanıcıları, konut değerindeki

artışlar nedeniyle ilave kredi kullanımı ya da tüketim gibi uygulamalardan yararlanabilmektedir (Coşkun, 2016: 204-205).

Teminat etkisi kanalında da konut fiyatlarındaki değişimlerin hanehalkı borçlanması üzerinde önemli etkiler yaratması söz konusu olmaktadır. Konutların, kredi piyasalarında ipotek finansmanı için teminat olarak kullanılmasından hareketle, konut fiyatları arttığında teminat değeri artmakta, teminat değerindeki bu artış, bankaların varlık pozisyonu ve kredi yaratma kapasitesini artırarak kredi arzını genişlemektedir. Konut fiyatlarının düşmesi nedeniyle oluşan teminat değerindeki düşüş ise kredi talebini daraltmaktadır (Canbay ve Mercan, 2020: 179-180).

3.6. Uluslararası Sermaye Hareketleri

Uluslararası sermaye hareketleri, ülkeler arasındaki sermaye akımlarını ifade etmekte ve Ödemeler Bilançosu içinde Sermaye ve Finans Hesabı alt başlıklarında takip edilmektedir. Sermaye hesabı, göçmen transferleri ile üretilmeyen ve finansal olmayan varlıkları içermektedir. Finans hesabı ise doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan oluşmaktadır (Öztürk, 2017: 367). Finans hesabı altında bulunan bu kalemlerin banka kredi hacmi üzerinde önemli etkiler yarattığı belirlenmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımlar, işletmecilik bilgisi, yatırımcının kontrol yetkisi ve de teknolojiyi beraberinde getirmek suretiyle bir firmanın satın alınması, yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi temin edilmesi, hali hazırdaki bir firmanın sermayesinin artırılması yollarıyla başka bir ülkedeki firmalara yapılan yatırımları kapsamaktadır (Yılıgör, Serel ve Erçakar, 2011: 120). Genellikle fiziki yatırımları ifade eden ve ev sahibi ülkeye ileri teknolojik ve yönetsel uygulamaları da beraberinde getiren doğrudan yatırımlar, istikrarlı ekonomik büyümeye önemli katkılar sağlamaktadır. Bu tür yatırımların, daha kalıcı ve uzun süreli olmalarına bağlı olarak şoklara duyarlılık seviyesi de daha düşük seviyede gerçekleşmektedir (Ahmad, Cova ve Harrison, 2004: 1).

Doğrudan yabancı yatırımların banka kredilerine etkisi üç farklı kanaldan gerçekleşmektedir. İlk etki döviz arzı kanalıyla oluşmaktadır. Buna göre, doğrudan yabancı yatırımlar sonucunda ev sahibi ülkeye yönelen döviz girdisi, döviz piyasasında döviz arzının artmasını sağlamaktadır. Döviz arzındaki artış ise banka mevduatlarını artırarak kredi olanaklarının büyümesine yol açmaktadır (Akbaş, Şentürk ve Sancar, 2013: 807). İkinci olarak, doğrudan yabancı yatırımların emek piyasasında istihdam hacmi üzerinde yarattığı etkiden söz edilebilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar, ev sahibi ülkede yeni yatırımlarla istihdam artışına katkı sağlayarak işsizlik oranını

düşürmektedir. İşsizlik oranının azalması, krediye uygun nüfusu artırmakta ve iç kredi büyümesini olumlu yönde etkilemektedir (Petkovski vd., 2016: 11). Üçüncü olarak, doğrudan yabancı yatırımlar, bankacılık sektöründe yarattığı etki ile krediler üzerinde belirleyici olmaktadır. Bu durum, yabancı girişimin birleşme ya da satın alma yoluyla ev sahibi ülkede yabancı ortak statüsünde ya da tek sahipli yabancı sermayeli banka olarak faaliyete başlamasıyla ortaya çıkmaktadır. Yabancı bankalar, daha az risk taşıyarak fonlama açısından daha güvenilir bankacılık aktivitelerinde bulunabilmektedir. Ayrıca yabancı bankalar, rekabet düzeyini artırmak ve düşük maliyetli kredi sağlamak suretiyle yurtiçi kredi arzındaki dalgalanmaların azalması ile de sektörde istikrar sağlamaktadır (Şahin ve Doğukanlı, 2014: 44-45).

Portföy yatırımları, yabancı kişi ve kuruluşların yerli menkul değerlere yaptıkları yatırımları ifade etmektedir. Bu tür yatırımlar, devlet ya da özel kuruluşların tahvil ve bonoları, hisse senetleri ve diğer para piyasası araçlarını içermektedir. Portföy yatırımlarında, yurt dışında yerleşik kişilerin devlet iç borçlanma senedi ve hisse senedi piyasalarındaki net alımlarının parasal miktarına yer verilmektedir. Portföy yatırımları net yükümlülük oluşumu hükümet, bankalar ve diğer sektörler tarafından yurt dışında çıkarılmış olan tahvillerin anapara geri ödemeleri ve net borçlanmanın miktarını ifade etmektedir. Yükümlülükler içerisinde ayrıca, yurt dışında yerleşiklerin yurt içi borsalarda alıp sattıkları hisse senetlerine, devlet iç borçlanma senetlerine ve Hazine'nin yurt dışında tahvil ihracına da yer verilmektedir (Öztürk, 2017: 372). Portföy yatırımlarında terse çevirme (satış) maliyetinin düşük olması, kısa süreli olmalarına ve ülkeye giriş çıkışlarındaki oynaklığının yüksek olmasına neden olmaktadır. Nitekim, portföy yatırımları ulusal ve küresel şoklara daha duyarlı olmakta, ev sahibi ülkede yaşanan en ufak bir istikrarsızlık yatırımcının ülkeden çıkışı ile sonuçlanmaktadır (Durham, 2003: 3).

Portföy yatırımlarının banka kredileri üzerinde yarattığı önemli etkiler bulunmaktadır. Buna göre, bankacılık sektörüne kısa vadeli yükümlülükler şeklinde giren yabancı sermaye artış gösterdiğinde, mevduat bankalarının rezervleri ve mevduatları artmaktadır. Kredi kaynağı olarak mevduatlar arttığında bankaların kredi verme kabiliyetleri ve dolayısıyla da banka kredileri artış kaydetmektedir. Banka kredilerindeki artış çerçevesinde tüketici kredileri ile tüketim artmaktadır. Talep yanlı bu artış üretim üzerinde kısa süreli, yukarı yönlü bir baskı yaratarak üretici firmaların ticari kredi taleplerini artırması ile sonuçlanmaktadır (Şengönül ve Değirmen 2012: 7). Öte yandan portföy yatırımlarının banka kredilerine etkisi borsalar üzerinden de gerçekleşmektedir. Portföy yatırımları, borsada işlem gören bankaların hisse senetlerine talep yaratarak hisse senetleri fiyatlarının yükselmesine

neden olmaktadır. Bu durum, bankaların piyasa değerlerini yükselterek kredi verme olanaklarını genişletmektedir. Ancak portföy yatırımlarının bu olumlu etkileri yanında ev sahibi ülkeden ani çıkışı ile kriz ortamına zemin hazırlaması da söz konusu olabilmektedir.

Diğer yatırımlar, para piyasası araçları üzerinden gerçekleşen sermaye hareketlerini kapsamaktadır. Bu tür sermaye hareketleri altında efektif ve mevduatlar, krediler, ticari krediler, Uluslararası Para Fonu nezdinde açılan kredileri ifade eden özel çekme hakları takip edilmektedir. Başka bir ifade ile diğer yatırımlar kapsamında, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve rezerv varlıklar haricindeki, mevduat, krediler ve ticari krediler gibi diğer varlık ve yükümlülükler yer almaktadır (Öztürk, 2017: 373). Ayrıca, bankacılık sektörü için oldukça önemli bir yabancı para fon kaynağı olan sendikasyon ve seküritizasyon kredileri de diğer yatırımlar başlığı altında izlenmektedir.

Diğer yatırımların banka kredilerine etkisi sendikasyon ve seküritizasyon kredileri çerçevesinde belirlenebilmektedir. Sendikasyon ve seküritizasyon kredileri, banka bilançolarının yükümlülük kısmındaki diğer alternatif kaynaklara (mevduat ya da tahvil/bono ihracı) göre, bankalar üzerinde oldukça önemli katkılar sağlamaktadır. Sendikasyon kredileri, ihraç edilen tahvillere kıyasla daha düşük bir maliyet oluşturmasının yanı sıra daha hızlı ve daha ihtiyatlı bir şekilde düzenlenebilmektedir. Böylece, bankaların kredi portföyünü çeşitlendirmekte ve bankalar tarafından kullanılan kredilerin maliyetlerini düşürmektedir. Sendikasyon kredileri bankaların kredi limitlerinde de artışa yol açmaktadır (Godlewski ve Weill, 2007: 3-4). Yüksek tutarlı ve uzun vadeli olarak temin edilebilen bu tür krediler, bankalar açısından vade uyumsuzluğunun ve buna bağlı risklerin giderilmesini sağlamaktadır. Yabancı para cinsinden sağlanan uzun vadeli kaynak, bankaların risk yönetimini kolaylaştırmakta, bankacılık sisteminin bilanço yapısını ve performansını iyileştirmektedir (Güzel, 2021: 230-231). Sendikasyon ve seküritizasyon kredileri ayrıca firmaların yatırım ve işletme sermayesi ihtiyaçlarının finansmanında da kullanılmaktadır. Böylece, firmalara rekabet avantajı, uzun vadeli finansman ve kullanım çeşitliliği sunmaktadır. Ayrıca söz konusu krediler, doğru yatırım kanallarında değerlendirildiğinde bankaların kârlılığını ve piyasa değerini de yükseltmektedir (Şit ve Miçooğulları, 2020: 18-19). Tüm bu katkılar, bankaların bilançolarını daha sağlıklı bir yapıya kavuşturarak kredi yaratma kapasitelerini de genişletmektedir.

Sendikasyon ve seküritizasyon kredileri, bankalar tarafından ağırlıklı olarak dış ticaretin finansmanında kullanılan kredi türleriyle değerlendirilmektedir. Buna göre, bankalar, uluslararası piyasalardan sağladıkları söz konusu döviz

kredilerinin bünyelerindeki döviz tevdiat hesaplarının karşılıkları düşüldükten sonra kalan kısmını; TL ihtiyaçlarını karşılamak ya da döviz pozisyonlarını takviye etmek amacıyla kullanabilecekleri gibi, yurt içi veya yurt dışında yerleşiklere döviz kredisi açmak suretiyle de değerlendirebilmektedir (Sarığül, 2015: 119). Kısacası, diğer yatırımlar, sendikasyon ve seküritizasyon kredileri üzerinden bankaların yabancı kaynaklarını güçlendirerek ve çeşitlendirerek bankaların kullandığı kredileri birçok farklı kanaldan son derece olumlu etkilemektedir.

Diğer yatırımlar şeklindeki sermaye hareketleri, banka kredileri üzerindeki olumlu etkileri yanında bazı olumsuz ekonomik etkiler de yaratabilmektedir. Çeşitli nedenlerle diğer yatırım şeklindeki sermaye akımlarının ülkeden hızla çıkması ya da ülkeye girişlerinin ani bir şekilde durması kredi arzı konusunda önemli dalgalanmalar yaratmaktadır. Diğer yatırım şeklindeki sermaye akımlarının azalması sonucunda ulusal para birimi uluslararası rezerv para vasfında olmayan ülke ekonomileri ciddi para krizlerine maruz kalmaktadır. Böylece, diğer yatırım şeklindeki sermaye çıkışları nedeniyle oluşan döviz gereksinimi, bankaları ulusal paraya çevirerek kullandığı kredileri hızla geri çağırmak zorunda bırakabilmektedir (Topçu, 2021: 46-47).

4. Sonuç

Ekonominin finansal kesimindeki gelişmeler ile reel kesim arasında önemli bir etkileşim bulunmaktadır. Özellikle para piyasası ağırlıklı finansal sistemlerde, banka kredi hacmindeki gelişmelere ilişkin doğru öngörülerde bulunmak, reel ekonominin dinamiklerini anlamak ve yönetmek için önemli bir ön koşuldur. Bu nedenle, banka kredi hacmini etkileyen faktörler göz önüne alınarak ülke koşullarına göre politikaların tasarlanması, sürdürülebilir ekonomik büyüme hedefi açısından büyük önem taşımaktadır. Buradan hareketle çalışmamızda, banka kredi hacmini etkileyen faktörlerin makro düzeyde kapsamlı bir analizi yapılmıştır. Bunun sonucunda, banka kredileri üzerinden reel ekonomiyi destekleyecek politika tasarım sürecine rehberlik edebilecek güçlü bir teorik çerçeveye ulaşılmıştır. Böylece, kredi mekanizmasının etkin olarak yönetilmesi ve finansal kaynakların etkin kullanılması sonucu reel ekonominin etkin şekilde işlemesine yönelik politikalar için önemli bir rehberlik sağlanmıştır.

Makroekonomik açıdan banka kredilerini etkileyen faktörler, para politikası uygulamaları ve makroekonomik göstergeler şeklinde iki alt başlık altında sınıflandırılarak incelenmiştir.

Para politikaları uygulamaları alt başlığında, merkez bankası tarafından yürütülen faiz politikası, zorunlu karşılıklar, reeskont politikası ve açık piyasa

işlemlerinin banka kredileri üzerindeki etkileri ele alınmıştır. Teorik çerçevede para politikası araçları olarak ifade edilen bu uygulamalar ile merkez bankasının banka kredileri üzerinde değişik kanallardan çok önemli etkiler yarattığı belirlenmiştir. Öyle ki merkez bankası söz konusu politika araçları ile çok çeşitli kanallarla banka kredilerinin hacmini yönlendirebilmektedir. Merkez bankası politika faizi, zorunlu karşılık oranı ve reeskont oranlarını yükselterek banka kredi hacmini kısma imkânına sahipken, ters yönde bu oranları düşürerek kredi hacmini artırabilmektedir. Öte yandan açık piyasa işlemleri, banka kredileri üzerinde önemli bir belirleyici role sahip olmaktadır. Temel olarak açık piyasa işlemleri krediler üzerindeki etkiyi banka rezervleri üzerinden gerçekleştirmektedir. Buna göre, para otoritelerinin bankacılık sistemine açık piyasa işlemi aracılığıyla tahvil satışı, diğer koşullar sabit kalmak kaydıyla, banka rezervlerindeki baskıyı artırmakta ve kredi sunma imkânlarını sınırlandırmaktadır.

Makroekonomik göstergeler alt başlığı altında ise ekonomik büyüme, enflasyon oranı, dolarizasyon, kamu borçlanması, varlık fiyatları ve uluslararası sermaye hareketlerinin banka kredileri üzerine etkisi incelenmiştir. Teorik çerçevede banka kredilerini, ekonomik büyüme pozitif yönde, enflasyon ve dolarizasyon ise negatif yönde etkilemektedir. Kamu borçlanmasının banka kredileri üzerindeki etkisi ise değişik teorik tartışmalar çerçevesinde belirlenmektedir. Kamu borcunun banka kredisi üzerindeki etkisini Klasik ve Monetarist İktisat yaklaşım Dışlama Etkisi (crowding-out), Keynesyen yaklaşım ise İşleme Etkisi (crowding-in) çerçevesinde değerlendirmektedir. Kamu borçlanmasının banka kredilerine etkisini banka davranışları doğrultusunda ele alan yaklaşımlardan Güvenli Varlıklar (Safe Asset) görüşüne göre, kamu kesiminin bankalardan borçlanması, özel kesime açılan krediler üzerinde pozitifetki yaratırken; Tembel Bankalar (Lazy Banks) yaklaşımına göre negatif etki yaratmaktadır. Varlık fiyatları kapsamında hisse senedi ve konut fiyatları ile döviz kurunun banka kredileri üzerindeki etkisi incelenmiştir. Hisse senedi fiyatlarının banka kredilerine etkisi konusunda iki farklı teorik görüş bulunmaktadır. Hisse senedi fiyatlarının banka kredileri üzerinde pozitif yönlü bir etki yarattığını ortaya koyan görüşe göre, hisse senedi fiyatında oluşan yükseliş, ekonomide olumlu bir hava yaratarak banka kredi talebini artırmaktadır. Hisse senedi fiyatlarının banka kredilerine negatif yönlü bir etki yarattığını savunan görüş göre ise banka kredileri ve hisse senedi ihracı birbirini ikame etmektedir. Konut fiyatları ile banka kredileri arasındaki ilişki, servet etkisi ve teminat etkisi kanalları ile açıklanmakta ve değişkenler arasında doğru orantılı bir ilişkinin varlığı ortaya çıkmaktadır. Varlık fiyatları bağlamındaki bir diğer gösterge olan döviz kurlarının banka kredilerine etkisinin ise negatif yönlü olduğu ileri sürülmektedir. Teorik

araştırmamızın son makroekonomik faktörünü oluşturan uluslararası sermaye hareketlerinin banka kredilerine etkisi, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar üzerinden gerçekteşmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların, tüm etki kanalları ile krediler ile doğru yönlü bir ilişkisi bulunmaktadır. Portföy yatırımlarının banka kredilerine pozitif yönlü bir etkisi bulunmakla birlikte portföy yatırımlarının ülkeden ani çıkışının kriz ortamına zemin hazırladığının da altı çizilmektedir. Diğer yatırımların kredilere etkisi, asıl olarak sendikasyon ve sekürtizasyon kredileri üzerinden incelenmektedir. Bankalarca kullanılan bu tür krediler bankaların yabancı kaynaklarını hem güçlendirerek hem de çeşitlendirerek bankaların gerçekte ve tüzel kişilere kullandırdıkları kredileri genel olarak olumlu yönde etkilemektedir.

Kaynakça

- Adeleke, A. M. & Awodumi, O. B. (2018). A Bound Testing Analysis of Bank Credit Supply Determinants in Nigeria, *Review Of Innovationand Competitiveness*, 4(1), 5-26.
- Ahmad, Y. S., Cova, P. & Harrison, R. (2004). Foreign Direct Investment Versus Portfolio Investment: A Global Games Approach, *University of Wisconsin Working Paper*, 05 – 03, 1-24.
- Ak, M. Z., Altıntaş, N. & Şimşek, A. S. (2016). Türkiye’de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Nedensellik Analizi, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 17(2), 151-160.
- Akbaş, Y. E., Şentürk, M. & Sancar, C. (2013). Testing for Causality Between the Foreign Direct Investment, Current Account Deficit, GDP and Total Credit: Evidence from G7, *Panoeconomicus*, 6, 791-812.
- Aklan, N. A. & Nargeleçekenler, M. (2008). Para Politikalarının Banka Kredi Kanalı Üzerindeki Etkileri, *İ. Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 39, 109-132.
- Albulescu, C. T. (2009). Forecasting Credit Growth Rate in Romania: from Credit Boom to Credit Crunch?, *Munich Personal RePEc Archive*, 16740, 1-11.
- Alper, K., Kara, H. & Yörükoğlu, M. (2012). Sermaye Akımlarını Etkilerini Yumuşatmaya Yönelik Yeni Bir Para Politikası Aracı: Rezerv Opsiyonu Mekanizması, *İktisat ve Toplum*, 25, 9-19.
- Altunöz, U. (2016). Faiz Oranları, Tüketici Kredi Kullanımı ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Ekonometrik Analizi: Türk Bankaları Deneyimi, *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 35(1), 145-157.
- Arslan, A. (2022). Türkiye’de İç ve Dış Borçlanmanın Ekonomik Büyüme Etkisi, *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 21(1), 127-140.
- Arslan, İ. & Yapraklı, S. (2008). Banka Kredileri ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Analiz (1983-2007), *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 7, 88-103.
- Arteta, C. O. (2003). Are Financially Dollarized Countries More Proneto Costly Crises?, *Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers*, 763, 1-49.
- Bikker, J. A. & Hu, H. (2002). Cyclical Patterns in Profits, Provisioning and Lending of Banks and Procyclicality of the New Basel Capital Requirements, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 221, 143-175.
- Bilgin, M. H. & Kartal, F. (2009). Türkiye’de Enflasyon ve Bankacılık Sektörü Kredileri: 2002-2008 Dönemi Üzerine Bir İnceleme, *Maliye Finans Yazarları*, 85, 65-78.

- Binici, M. & Köksal, B. (2012). Türkiye’de Aşırı Kredi Genişlemeleri ve Belirleyicileri, *Munich Personal RePEc Archive*, 38032, 1-24.
- Bocutoğlu, E. (2019). *Makro İktisat Teoriler ve Politikalar*, 14. Baskı, Bursa, Ekin Basın Yayın Dağıtım.
- Boyd, J. H., Levine, R. & Smith, B. D. (2000). The Impact of Inflation on Financial Sector Performance, *Journal of Monetary Economics*, 47(2), 221-248.
- Burgaz, N. (2020). Borç Dolarizasyonunun İmalat Sanayi Firmaları Üzerindeki Bilanço Etkisi, *Türkiye Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3, 511-522.
- Canbay, Ş. & Mercan, D. (2020). Türkiye’de Konut Fiyatları, Büyüme ve Makroekonomik Değişkenler Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 18(1), 176-200.
- Cengiz, Ç. (2018). Döviz Kurunun Belirlenmesine Yönelik Teorik Yaklaşımları, *Sakarya İktisat Dergisi*, 7(4), 1-17.
- Coşkun, Y. (2016). Konut Fiyatları ve Yatırımı: Türkiye İçin Bir Analiz, *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(2), 201-217.
- Çinko, L. (2019). Brics Ülkeleri ile Türkiye’de Tasarruf Davranışlarını Belirleyen Faktörler, *Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi*, 8(4), 98-112.
- Delikanlı, İ. U. (2010). Bankacılıkta Kredi Türevlerinin Hissedar Değerine Katkısı, Etkin Bir Şekilde Kullanımına İmkân Sağlayacak Risk Yönetimi Yapılanması ve Finansal Raporlaması, Türkiye Bankalar Birliği, 271, İstanbul, Paragraf Basım.
- Demir, M. & Sever, E. (2008). Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(25), 170-196.
- Demirezen, Ö. (2015). Türkiye’de Kredilerin Özel Tüketim Harcamalarına Etkisi, Uzmanlık Tezi, T.C. Kalkınma Bakanlığı, Ankara.
- Durham, J. B. (2003). Foreign Portfolio Investment, Foreign Bank Lending and Economic Growth, *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers*, 757, 1-33.
- Elekdağ, S. & Wu, Y. (2011). Rapid Credit Growth: Boon or Boom-Bust?, *International Monetary Fund Working Paper*, 11/241, 1-41.
- Eroğlu, N., Söylemez, A. O. & Alıç, C. (2016). Türkiye’de Zorunlu Karşılıklar ve Tüketici Kredileri: Ekonometrik Bir Model Denemesi, *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 38(2), 63-86.
- Gençay, O. (2007). Finansal Dolarizasyon ve Finansal İstikrar Arasındaki İlişki: Türkiye Değerlendirmesi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Yayınlanmamış Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.

- Ghosh, S. R. & Ghosh, A. R. (1999). East Asia in Aftermath: Was There a Crunch?, *International Monetary Fund Working Paper*, 99/38, 1-13.
- Godlewski, C. J. & Weill L. (2007). Syndicated Loans in Emerging Markets”, *Laboratoire de Recherche en Gestion et Economie*, 87, 1-27.
- Guo, K. & Stepanyan, V. (2011). Determinants of Bank Credit in Emerging Market Economies, *International Monetary Fund Working Paper*, 11/51, 1-20.
- Güngör, B. & Kaygın, C. Y. (2015). Dinamik Panel Veri Analizi İle Hisse Senedi Fiyatını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi, *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(9), 149-168.
- Güzel, A. (2021). Türk Bankacılık Sektöründe Uluslararası Fonlama Kaynağı Olarak Sendikasyon Kredileri: Yapısı, Süreci, Belirleyicileri, *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 19, 211-239.
- Hauer, D. (2009). Public Debt and Financial Development, *Journal of Development Economics*, 88(1), 171-183.
- Herrera, S., Hurlin, C. & Zaki, C. (2012). Why Don't Banks Lend to Egypt's Private Sector?, *World Bank Policy Research Working Paper*, 6094, 1-34.
- Honohan, P. & Shi, A. (2002). Deposit Dollarization and the Financial Sector in Emerging Economies, *The World Bank Policy Research Working Paper*, 2748, 1-27.
- Işıl, G., Yücememiş, B. T. & Alkan, U. (2016). Tasarrufların Yatırıma Dönüşümünde Banka Kredilerinin Rolü, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 53(622), 9-32.
- Kara, A. H. (2012). Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği*, 12/17, 1-25.
- Karahan, Ö. & Gürbüz, Y. E. (2017). Türkiye’de Bireysel Banka Kredileri ve Enflasyon İlişkisi, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, IC-MEB17 Özel Sayısı, 410-416.
- Katusiime, L. (2018). Private Sector Credit and Inflation Volatility, *Economics, MDPI*, 6(28), 1-13.
- Kesbiç, C. Y., Dündar, Ö. & Devrim, A. (2016). Kamu Yatırımlarının Özel Sektör Yatırımlarını Dışlama Etkisi: Türkiye Örneği, *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 31(2), 59-94.
- Keyder, N. (1998). *Para: Teori Politika Uygulama*, 6. Baskı, İstanbul, Beta Dağıtım.
- Kuzu, S. (2017). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) Faiz Koridoru Stratejisinin Hisse Senedi Piyasası ve Döviz Kuru Üzerine Etkisinin Analiz Edilmesi, *Uygulamalı Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(2), 46-61.

- Özdemir, A. K. (2012). Parasal Aktarım Mekanizmasında Banka Kredi Kanallının Yeri: Türkiye Üzerine Bir İnceleme, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul.
- Öztürk, N. & Fitöz, E. (2009). Türkiye’de Konut Piyasasının Belirleyicileri: Ampirik Bir Uygulama, *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(10), 21-46.
- Öztürk, N. (2017). *Para Banka Kredi*, 4. Baskı, Bursa, Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Öztürk, N., Darıcı, H. K. & Kesikoğlu, F. (2011). Ekonomik Büyüme ve Finansal Gelişme İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar İçin Bir Panel Neden-sellik Analizi, *Marmara Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 30(1), 53-69.
- Parasız, İ. (2011). *Merkez Bankacılığı ve Para Politikası*, 1. Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi.
- Parasız, İ. (2012). *Para Teorisi ve Politikası*, 3. Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi.
- Petkovski, M., Naumovska, E., Jovanovski, K. & Trenovski, B. (2016). Determinants of Bank Credit Growth in Macedonia, *International Conference The Changing Role of Finance in Today's Global Economy*, Ss. Cyriland Methodius University, Skopje, September, 1-16.
- Sarıgül, H. (2015). Sendikasyon Kredisi Kullanım Duyurularının Bankaların Hisse Senedi Getirilerine Etkisi, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 7(12), 113-129.
- Sekmen, T., Doğan, E. & Topuz, S. G. (2020). Türkiye’de Kamu İç Borcunun Finansal Gelişme Üzerindeki Dışlama Etkisi, *Journal of Yasar University*, 15(59), 544-559.
- Serdengeçti, S. (2005). Dolarizasyon/Ters Dolarizasyon, *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası*, 1-19, Eskişehir.
- Şahin, A. & Doğukanlı, H. (2014). Yabancı Bankaların KOBİ Kredilerine Etkileri: Türkiye İçin Bir İnceleme, *Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, 8(2), 39-73.
- Şengönül, A. & Değirmen, S. (2012). Kısa Süreli Sermaye Hareketlerinin Türkiye’nin Ekonomik Büyümesine Etkisi: Sermaye Piyasası ve Bankacılık Kanalı, *Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni*, 2012/73, 1-14.
- Şenol, Z., Koç, S. & Şenol, S. (2018). Hisse Senedi Fiyatlarını Etkileyen Faktörlerin Dinamik Panel Veri Analiziyle İncelenmesi, *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(25), 119-135.
- Şit, A. & Miçoğulları, S. A. (2020). The Effect of Syndication and Securitization Loans on Financial Performance of State-Owned Banks: The Case of Turkey, *Journal of Financial Economics and Banking*, 1(1), 10-19.

- TCMB (2012). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Bülten, Sayı 26, 1-6. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/c826b928-60da-4818-a86e-18cc16658cb8/Bulten26.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROO-TWORKSPACE-c826b928-60da-4818-a86e-18cc16658cb8-m3fB9BK> Erişim Tarihi 28/03/2023.
- TCMB (2013a). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Parasal Aktarım Mekanizması, 1-22. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/4e99834e-179b-4a08-820c-f2b259032afd/ParasalAktarim.pdf?MOD=AJPERES> Erişim Tarihi 03/01/2022.
- TCMB (2013b). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Bülten, Sayı 31, 1-6. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/23fa999c-481e-478bba879f61951ca8e7/Bulten31.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROO-TWORKSPACE-23fa999c-481e-478b-ba87-9f61951ca8e7-m3fB9EG> Erişim Tarihi 17/12/2022.
- TCMB (2013c). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Enflasyon ve Fiyat İstikrarı, 1-32. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/06084069-3751-44a3-ba98fc5a65b908ba/Enflasyon_FiyatIstikrari.pdf?MOD=AJPERES Erişim Tarihi 10/01/2022.
- Tinoco-Zermeno, M. A., Venegas-Martinez, F. & Torres-Preciado, V. H. (2014). Growth, Bank Credit and Inflation in Mexico: Evidence from an ARDL-Bounds Testing Approach, *Latin American Economic Review*, 23(8), 1-22.
- Topçu, M. (2021). Dolarizasyon Eğiliminin İşletmelerin Finansman Politikaları Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama, İstanbul Gelişim Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul.
- Ulusoy, T. (2013). *Bankacılık Giriş ve İlkeleri*, Ed: Feridun Kaya, 2 Baskı, İstanbul, Beta Basım Yayın, 269-278.
- Yıldırım, M., Serel, A. & Erçakar, M. E. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimini Etkileyen Faktörler: Türkiye Üzerine Bir Model, *Balikesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14(26), 119-131.
- Yılmaz, F. (2017). Türkiye’de Bankaların Portföylerindeki Devlet Borçlanma Senetlerinin Özel Kesim Kredilerine Etkisi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Piyasalar Genel Müdürlüğü, Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi, Ankara.
- Yücememiş, B. T., Alkan, U. & Dağdır, C. (2015). Yeni Bir Para Politikası Aracı Olarak Faiz Koridoru: Türkiye’de Para Politikası Kurulu Faiz Kararlarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 7(13), 449-478.

