



ANKARA
HACI BAYRAM VELİ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

**FİNANSAL DOLARİZASYONUN TÜRK BANKACILIK
SİSTEMİNDE LİKİDİTEYE ETKİSİNİN REGRESYON
ANALİZİ KULLANILARAK ÖLÇÜLMESİ**

Nazan UYGUN

Tez Danışmanı

Doç. Dr. Cemil ŞENEL

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
BANKACILIK ANABİLİM DALI
BANKACILIK BİLİM DALI**

OCAK 2025



**FİNANSAL DOLARİZASYONUN TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE
LİKİDİTEYE ETKİSİNİN REGRESYON ANALİZİ KULLANILARAK
ÖLÇÜLMESİ**

Nazan UYGUN

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
BANKACILIK ANABİLİM DALI
BANKACILIK BİLİM DALI**

**ANKARA HACI BAYRAM VELİ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**

OCAK 2025

ETİK BEYAN

Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmasında; tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, tez çalışmasında yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi, kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı, bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu, bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

Nazan UYGUN

07/01/2025

TEZ ONAY SAYFASI

Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Bankacılık Anabilim Dalı Bankacılık Bilim Dalı Yüksek Lisans Programı öğrencisi Nazan UYGUN tarafından hazırlanan “FİNANSAL DOLARİZASYONUN TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE LİKİDİTEYE ETKİSİNİN REGRESYON ANALİZİ KULLANILARAK ÖLÇÜLMESİ” başlıklı tez çalışması 07/01/2025 tarih ve 11:00 saatinde yapılan tez savunma sınavında aşağıdaki jüri tarafından OY BİRLİĞİ ile YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak **KABUL** edilmiştir.

	Kabul	Ret
Başkan: Dr. ÖÜ. Zeki YANIK Atılım Üniversitesi	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Danışman: Doç. Dr. Cemil ŞENEL Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Üye: Prof. Dr. Muhammed Veysel KAYA Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

FİNANSAL DOLARİZASYONUN TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE LİKİDİTEYE
ETKİSİNİN REGRESYON ANALİZİ KULLANILARAK ÖLÇÜLMESİ
(Yüksek Lisans Tezi)

Nazan UYGUN

ANKARA HACI BAYRAM VELİ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

Ocak 2025

ÖZET

Bu araştırmanın amacı Türkiye’de bankacılık sektöründe yer alan 10 yabancı mevduat üretimi olan bankanın verilerinden yola çıkılarak dolarizasyon oranını etkileyen faktörleri belirlemektir. Panel analizi gerçekleştirilmeden öncelikle verilerin durağan olduğu, korelasyon ve otokorelasyon sorunlarının test edilmesi ve birim kök testi gibi testler yapılarak sınamalar gerçekleştirilmiştir. Bu testlerin ardından araştırma konusu itibariyle bankacılık sektöründe bankaya özgü faktörlerin dolarizasyon üzerinde hangi faktörlerinin belirleyici olduğunu tespit etmek amacı ile Driscoll-Kraay Standart Hatalarla Regresyon yöntemi uygulanmıştır. Çalışma sonucunda 2014Q1 - 2023Q4 dönemleri arasında dolarizasyon oranının ortalama %6 ile %47 arasında değiştiği tespit edilmiştir. Dolarizasyon değişkeni üzerinde etkili olan faktörler; cari oran, faiz geliri, kaldıraç oranı, sermaye yeterlilik oranı, takipteki kredilerin toplam krediler içerisindeki payı ve toplam kredilerin aktif içerisindeki payı şeklindedir. Bu değişkenlerden kaldıraç, sermaye yeterlilik, takipteki kredilerin toplam krediler içerisindeki payı ve cari oran dolarizasyonu artırırken likidite, faiz geliri ve toplam kredilerin aktifler içerisindeki payı değişkenlerinin dolarizasyonu azalttığı tespit edilmiştir.

Bilim Kodu : 118221
Anahtar Kelimeler : Banka, Panel Veri Analizi, Piyasa, Dolarizasyon, Regresyon
Sayfa Adedi : 65
Tez Danışmanı : Doç. Dr. Cemil ŞENEL

MEASURING THE IMPACT OF FINANCIAL DOLLARIZATION ON LIQUIDITY IN
THE TURKISH BANKING SYSTEM USING REGRESSION ANALYSIS

(M. Sc. Thesis)

Nazan UYGUN

ANKARA HACI BAYRAM VELİ UNIVERSITY
THE INSTITUTE OF GRADUATE STUDIES

December 2024

ABSTRACT

The aim of this research is to identify the factors affecting the dollarization rate using data from 10 foreign deposit-producing banks in Turkey's banking sector. Before conducting panel analysis, tests were performed to check for stationarity of the data, as well as tests for correlation, autocorrelation issues, and unit roots. After these tests, the Driscoll-Kraay Standard Errors Regression method was applied to determine which bank-specific factors in the banking sector are decisive in dollarization. As a result of the study, it was found that between Q1 2014 and Q4 2023, the dollarization rate fluctuated between an average of 6% and 47%. The factors affecting the dollarization variable are the current ratio, interest income, leverage ratio, capital adequacy ratio, the share of non-performing loans in total loans, and the share of total loans in assets. Among these variables, leverage, capital adequacy, the share of non-performing loans in total loans, and the current ratio were found to increase dollarization, while liquidity, interest income, and the share of total loans in assets were found to reduce dollarization.

Science Code : 118221
Key Words : Bank, Panel Data Analysis, Market, Dollarization, Regression
Page Number : 65
Supervisor : Doç. Dr. Cemil ŞENEL

TEŐEKKÖR

Bu alıőmanın hazırlanmasına katkılarından dolayı tez danıőmanım sayın Do Dr. Cemil ŞENEL'e, arkadaőım Ayőenur TOPCU'ya ve aileme teőekkÖrlerimi sunarım.



İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
TEŞEKKÜR.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLoların LİSTESİ	x
ŞEKİLLERİN LİSTESİ	xi
KISALTMALAR	xii
1. GİRİŞ.....	1
2. FİNANSAL DOLARİZASYON.....	3
2.1. Dolarizasyon Kavramı	3
2.2. Dolarizasyon Türleri	4
2.2.1. Tam Dolarizasyon.....	5
2.2.2. Kısmi Dolarizasyon.....	7
2.2.2.1. Varlık dolarizasyonu.....	8
2.2.2.2. Yükümlülük dolarizasyonu	8
2.2.2.3. Finansal dolarizasyon.....	9
2.2.2.4. Reel (Gerçek) dolarizasyon.....	10
2.2.2.5. Para ikamesi	10
2.2.3. Ters Dolarizasyon.....	11
2.3. Finansal Dolarizasyonun Sebepleri	12
2.3.1. Makroekonomik Sorunlar.....	12
2.3.1.1. Yüksek ve dalgalı enflasyon oranı	13
2.3.1.2. Uygulanan döviz kuru politikaları	14
2.3.1.3. Faiz oranı.....	17
2.3.1.4. Yüksek bütçe açıkları ve kamunun borç stoku	18

	Sayfa
2.3.1.5. İlk günah.....	18
2.3.1.6. İstikrarsızlık ortamı ve güven eksikliği.....	19
2.3.2. Yasal Düzenlemeler, Kurumsal Kalite ve Piyasa Yapısındaki Eksiklikler	19
2.3.3. Küreselleşme ve Finansal Gelişmişlik	21
2.3.4. Portföy Çeşitliliği ve Risk Yönetimi	22
2.3.5. Servet Saklama Güdüsü ve Kazanç Elde Etme	23
2.4. Finansal Dolarizasyonun Olumlu ve Olumsuz Yönleri	24
2.4.1. Finansal Dolarizasyonun Olumlu Yönleri.....	24
2.4.2. Finansal Dolarizasyonun Olumsuz Yönleri.....	25
2.4.2.1. Para birimi ve vade uyumsuzluğu	25
2.4.2.2. Temerrüt riski	26
2.4.2.3. Likidite riski ve finansal kriz olasılığı	27
2.5. Finansal Dolarizasyonun Ekonomiye Etkileri	29
2.5.1. Finansal Dolarizasyonun Bankacılık Sektörüne Etkisi	31
2.5.2. Finansal Dolarizasyonun Hanehalkı ve Reel Sektör Üzerine Etkisi ...	33
2.5.3. Finansal Dolarizasyonun Kamu Kesimi Üzerine Etkisi.....	33
2.6. Türk Bankacılık Sisteminde Finansal Dolarizasyon.....	34
3. FİNANSAL DOLARİZASYONUN TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE LİKİDİTEYE ETKİSİ	39
3.1. Literatür Taraması	39
3.2. Araştırmanın Amacı ve Önemi	44
3.3. Veri Seti ve Değişkenlerin Tanımlanması.....	45
3.4. Araştırmanın Yöntemi	47
3.5. Bulgular	48
3.5.1. Bankalara Ait Dolarizasyon Sonuçları	52

	Sayfa
3.5.2. Türkiye’de Bankacılıkta Dolarizasyonu Etkileyen Faktörler.....	53
4. SONUÇ VE ÖNERİLER	55
KAYNAKÇA	59
ÖZGEÇMİŞ	65



TABLULARIN LİSTESİ

Tablo	Sayfa
Tablo 3.1. Literatür Taraması.....	39
Tablo 3.2. Analizde Yer Alan Bankalar	45
Tablo 3.3. Bağımlı ve Bağımsız Değişkenler	45
Tablo 3.4. Analizde Kullanılan Bağımlı ve Bağımsız Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri.....	48
Tablo 3.5. Değişkenlere Ait Korelasyon Analizi	49
Tablo 3.6. Im, Pesaran, Shin Birim Kök Testi Sonuçları.....	49
Tablo 3.7. Breusch – Pagan LM Testi Sonucu.....	50
Tablo 3.8. Hausman Testi Sonucu	50
Tablo 3.9. F Testi Sonucu	50
Tablo 3.10. Otokorelasyon Testi Sonucu.....	51
Tablo 3.11. Değişen Varyans Test Sonuçları.....	51
Tablo 3.12. Yatay Kesit Bağımlılığı Testi Sonuçları	52
Tablo 3.13. Bankalara ait Dolarizasyon Değerleri (%)	52
Tablo 3.14. Bankalara ait Ortalama Dolarizasyon Değerleri (%).....	53
Tablo 3.15. Yıllara ait Ortalama Dolarizasyon Değerleri (%).....	53
Tablo 3.16. Türkiye’de Bankacılık Piyasasında Dolarizasyonu Etkileyen Faktörler	54

ŞEKİLLERİN LİSTESİ

Şekil	Sayfa
Şekil 2.1. İmkânsız üçleme	15
Şekil 2.2. Kısmen dolarize olan bir ekonominin döviz bilançosu	30



KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılmış olan kısaltmalar ile bunlara ait açıklamalar aşağıdaki gibidir.

Kısaltmalar	Açıklama
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BİST	Borsa İstanbul
DÇM	Döviz Çevrilebilir Mevduat
GMM	Genelleştirilmiş Momentler Metodu
IDB	Amerikalılar Arası Kalkınma Bankası
IMF	Uluslararası Para Fonu
MVP	Minimum Varyans Portföyü
OECD	Ekonomik İş Birliği ve Kalkınma Teşkilatı
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
YP	Yabancı Para

1. GİRİŞ

Enflasyonun yüksek ve değişken olduğu ekonomilerde hane halkı ve işletmeler, yerli paranın satın alma gücünün azalması nedeniyle döviz kurunun değerlenmesine karşılık tasarruflarını döviz cinsinden tutmayı tercih etmektedir. Süreç, varlıkların yabancı para cinsinden tutulmasıyla başlar ve ekonomik birimlerin ekonomik faaliyetler için yerel para birimi yerine yabancı para birimini kullanmasıyla ilerler. Bir ülkenin başka bir ülkenin para birimini kendi para birimine tercih etmesine dolarizasyon denir. Bir dolarizasyon biçimi olan finansal dolarizasyon, hane halklarının, kamu bütçelerinin ve işletmelerin hem varlıkları hem de kaynakları başka bir ülkenin para biriminde tutması olarak tanımlanmaktadır.

Tasarruf sahiplerinin paralarının değerini korumak için yabancı para birimlerine yönelmesi nedeniyle banka mevduatlarının önemli bir kısmı yabancı para birimlerinden oluşmaktadır. Bankalar, döviz mevduatları nedeniyle kur riskine maruz kalmakta ve döviz mevduatlarını döviz kredisi olarak kullanarak kur riskinden korunmak istemektedir. Bu sayede üstlenilen kur riskini kredi aracılığıyla müşteriye aktarmak planlanmaktadır. Ancak gelişmekte olan birçok ülkedeki bankacılık sistemleri dövizle borç verme konusunda çeşitli kısıtlamalar getirmektedir. Öte yandan kur riskinin müşteriye döviz kredisi şeklinde devredilmesi durumunda, takip eden dönemde döviz kurunun ani yükselişi likiditede artışa yol açabilmektedir.

Yabancı para mevduatın vadesi ile yabancı para kredilerin vadesi arasındaki uyumsuzluk bankalar için ek bir risk unsuru oluşturmaktadır. Bankalar öncelikle 30 ile 90 gün arasında toplanan mevduatları bir yıl ve daha uzun vadeli kredi vermek için kullanmaktadır. Mevduat faizlerindeki artış bankaların maliyetlerinin anında artmasına neden olurken, kredi faizlerindeki artış banka kârlarına gecikmeli olarak yansımaktadır.

1980'li yıllarda Türkiye ekonomisinde dış pazarlara açılma süreci ve dış ticaret işlemlerinin artması dolarizasyon sürecini hızlandıran faktörlerden birisi olmuştur. 1983 yılı Türkiye'nin dolarizasyon sürecinde önemli bir dönüm noktasıdır. 1983 yılından itibaren mevduat bankaların döviz mevduatı açmasının önündeki engeller kaldırılmıştır. 11 Ağustos 1989 tarihinde Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar yayımlanmış ve Mart 1990'da bu kararda yapılan değişlikle Türk vatandaşların döviz kullanımına ilişkin kısıtlamalar kaldırılmıştır. Bu kararlarla

dolarizasyon gündelik hayatın bir parçası olmaya başlamıştır. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri Türkiye ekonomisinin dolarizasyon sürecinde önemli etkenler olmuştur. Artan banka kredileri, cari açık ve şirketlerin yılsonunda bilançolarındaki açık döviz pozisyonlarını kapatmak istemeleri döviz talebini artırarak Türkiye ekonomisinde krize neden olmuştur. Krizin ardından birçok banka iflas etmiş ve dalgalı kur rejimine geçiş başlamıştır.

Türkiye'de küresel liberalleşmeyle başlayan döviz ticaretine geçiş süreci, yüksek ve değişken enflasyon ve döviz kurları nedeniyle yıllar geçtikçe hızlanmıştır. Dolarizasyon oranı zaman zaman düşse de sürekli olarak yüksek olduğu Türkiye ekonomisinde, dolarizasyon oranının banka performansı üzerindeki etkisini incelemek önemlidir. Çünkü tarihsel sürece bakıldığında, Türk bankacılık sisteminin yabancı para mevduatlarının genel para arzına oranı olan para arzı M2, 2003 yılında %52 iken 2020 yılında %57'dir. On yedi yıl sonra Türkiye'de finansal dolarizasyon rakamları hala önemini korumaktadır.

Bu çalışmanın birinci bölümünde dolarizasyon kavramı, dolarizasyon türleri, dolarizasyonun sebepleri, dolarizasyonun olumlu ve olumsuz yönleri, dolarizasyonun ekonomiye etkisi ve Türk bankacılık sisteminde dolarizasyon özetlenmiştir. İkinci bölümde ise Driscoll-Kraay standart hatalarla regresyon yöntemi ile dolarizasyon değişkeni üzerindeki bankacılığa özgü değişkenlerin etkisi ölçülmüştür.

Uygulanan Driscoll – Kraay testi aracılığıyla elde edilen bulgulara göre, düzeltilmiş R2 değerinin 0.461276 olduğu görülmektedir. Modelde kullanılan bağımlı değişkende meydana gelen değişimin %46,12'si bağımsız değişkenler tarafından açıklanabildiğini göstermektedir.

2. FİNANSAL DOLARİZASYON

Bu bölümde öncelikle dolarizasyon tanımlanmakta, daha sonra dolarizasyon türleri hakkında bilgi verilmektedir. Dolarizasyonun bir türü olan finansal dolarizasyonun nedenleri incelenmiştir. Daha sonra finansal dolarizasyonun olumlu ve olumsuz yönlerini ele alınmıştır. Finansal dolarizasyonun ekonomi (banka sistemi, hane halkı, reel sektör, kamu sektörü) üzerindeki etkisi tartışıldıktan sonra bu bölüm, finansal dolarizasyonun nasıl ölçüleceğine ilişkin bilgilerle son bulmaktadır.

2.1. Dolarizasyon Kavramı

Paranın ekonomide üç temel işlevi vardır Bu, bir değişim aracı, değer saklama aracı ve hesap birimi olarak çalışmayı içerir. Paranın bu üç temel özelliğinden yola çıkarak literatürde dolarizasyonun pek çok tanımı geliştirilmiştir. Dolarizasyon, bir ülkenin hem ödeme aracı hem de hesap birimi olarak yabancı para birimine öncelik verilmesidir. Diğer bir tanım ise paranın bir değişim aracı ve/veya değer saklama aracı olması gerçeğinden yola çıkarak, bu iki temel özelliğe sahip yabancı para birimlerinin tercih edilmesi anlamına gelen dolarizasyonu ifade etmektedir. Daha genel bir tanımla, bir ülkenin ekonomik işlemlerinde döviz kullanılmasına dolarizasyon adı verilmektedir. Tüm bu açıklamalardan hareketle dolarizasyon, "ekonomik faaliyetlerde kendi para biriminin yanı sıra başka bir ülkenin para biriminin de önceliklendirilmesi veya kendi para biriminin tamamen terk edilmesi" olarak tanımlanabilmektedir.

Bir ülkede yaşayan ekonomik aktörlerin yabancı para birimini tercih etmesine dolarizasyon denilmektedir. Ancak tercih edilen yabancı para biriminin mutlaka ABD doları olması şart değildir. Dolarizasyon tanımı aslında tüm yabancı para birimlerini kapsamaktadır. ABD doları, para birimleri arasında yaygın olarak kullanıldığı için bu ismi almıştır. Öte yandan ekonomik bağları çok olan ülkelerin para birimlerini sabit faiz oranlarıyla birbirine bağlaması, kendi para birimlerini bırakıp ortak para birimi ve merkez bankasına geçmesine para birliği denilmektedir (Ertürk, 1991: 122). Diğer yandan ekonomik bağları çok olan ülkelerin para birimlerini sabit faiz oranlarıyla birbirine bağlaması, kendi para birimlerini bırakıp ortak para birimine (Euro) geçmesine para birliği denilmektedir.

Literatürde dolarizasyon kavramının yanı sıra "euroizasyon" kavramı da kullanılmaktadır. Bu ifade, literatürde euronun yabancı para birimi olarak

kullanılmasıyla birlikte karşımıza çıkmakta ve özellikle euro bölgesi ile artan ticari ilişkileri, mali bağları ve döviz rejimleri nedeniyle Avrupa ülkelerinin euro kullanımını artırmalarını ifade etmektedir (Yeyati, 2006: 105).

1904 yılında Panama kendi para birimini tamamen bırakıp başka bir ülkenin para birimini kullanan ilk ülke olmuştur. Daha sonraki yıllarda birçok ülkede gayri resmi dolarizasyon meydana gelmiştir. Bretton Woods sistemi özellikle dolarizasyonun tarihsel gelişiminde önemli bir dönüm noktasına işaret etmektedir. 1944'te uygulamaya konulan Bretton Woods sistemi, ABD dolarına rezerv para birimi rolünü vererek onu diğer para birimlerine göre daha güçlü hale getirmiştir. 1971 yılında bu sistem çökünce gelişmiş ülkeler sabit kur sistemini kaldırıp dalgalı kur sistemine geçmiş ve dolarizasyon ilerleme kaydetmiştir. Latin Amerika ülkelerinin 1970'li ve 1980'li yıllarda ulusal para birimlerini terk ederek ABD dolarını kullanmaya başlamaları dolarizasyonun ilk örneklerinden biri olarak değerlendirilmektedir. Başlangıçta para ikamesi yerine dolarizasyon kavramı kullanılmış, ancak 1990'lı yıllarda tam dolarizasyon kavramı olarak dolarizasyon kavramı kullanılmaya başlanmıştır. Ayrıca son yıllarda krizin nedeni olarak gösterilen dolarizasyon, özellikle gelişmekte olan ülke ekonomileri üzerine araştırmaların yapılmasına yol açmıştır.

Bir yabancı para biriminin yerli para biriminin yerini alabilmesi için uluslararası piyasada kabul görmesi gerekir, bu da o para biriminin iyi bir itibara sahip olması gerektiği anlamına gelmektedir. Belirli bir para biriminin kendi ülkesi dışındaki ülkelerde de talep görmesi, o para biriminin rezerv para özelliği taşıması anlamına gelmektedir. Eğer bir para birimi uluslararası rezerv para birimi olarak işlev görmüyorsa, o paranın değeri iç piyasada ne kadar artarsa artsın, yurt içi yerleşiklerin yerli paraya olan talebi ancak sınırlı ölçüde artacaktır” (Topçu, 2021: 7).

Ekonomide dolarizasyonun gelişimi üç aşamada gerçekleşmektedir. Önce ulusal para birimleri değer depolama aracı olarak gözden düşer, sonra hesap birimi olarak işlevini kaybeder ve son olarak da değişim aracı olarak işlevini kaybeder. Dolarizasyon sürecinin bu aşamaları, ülkelerin farklı derecelerde dolarizasyon yaşamasına ve dolarizasyonun literatürde farklı şekillerde sınıflandırılmasına neden olmaktadır.

2.2. Dolarizasyon Türleri

Dolarizasyon, bir ülkenin para biriminin ekonomik faaliyetleri yürütmek için yetersiz olması nedeniyle oluşmaktadır. Dolarizasyon, yabancı paranın yerli paranın yerini

almasına bağı olarak farklı şekillerde sınıflandırılmaktadır. Öte yandan Uluslararası Para Fonu (IMF) (2005) dolarizasyonu üç kategoriye ayırdı: Resmî, gerçek ve kısmî. Dolarizasyonun tanımı ise paranın üç temel fonksiyonuna göre bölünmüştür. Birincisi döviz ikamesi yani ödeme işlemlerinde yabancı paranın kullanılmasıdır. İkincisi ise yurt içi fiyatları ve ücretleri dolara sabitleyen gerçek dolarizasyondur. Son adım, varlık ikamesi adı verilen finansal dolarizasyondur (De Nicolo, Honohan ve Ize 2003: 5). Diğer bir sınıflandırma ise dolarizasyonun kısmî dolarizasyon ve tam dolarizasyon olarak ikiye ayrılmasıdır. Paranın temel işlevlerinden birinin yerine yabancı para biriminin kullanılması kısmî dolarizasyon olarak tanımlanırken, resmî olarak kendi para biriminden vazgeçip yabancı para birimi kullanan bir ülkenin tam dolarizasyon olarak tanımlanmaktadır.

Bu çalışmada dolarizasyon, tam dolarizasyon ve kısmî dolarizasyon olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. Kısmî dolarizasyon türleri ile ilgili olarak varlık dolarizasyonu, borç dolarizasyonu, finansal dolarizasyon, reel dolarizasyon ve para ikamesi ele alınmıştır. Dolarizasyon türlerine ilişkin bilgilerin ardından ters dolarizasyon bir başka deyişle dolarizasyon sürecinin tersine çevrilmesi hakkında da bilgi verilmiştir.

2.2.1. Tam Dolarizasyon

Tam dolarizasyon, tüm yurt içi finansal işlemlerde yabancı para biriminin kullanılması anlamına gelmektedir. Tam dolarizasyon, yabancı bir para biriminin ulusal para birimi olarak resmen kullanılmasıdır. Örneğin Ekvador, El Salvador, Panama, Latin Amerika ve Karayipler gibi ülkeler resmî politika olarak tam dolarizasyonu uygulamaya koymuştur.

Tam dolarizasyon bir tür sabit döviz kuru sistemidir. Aslında IMF, sabit döviz kuru rejimlerini, kendi para birimine (tam dolarizasyon) ve para kurulu düzenlemelerine sahip olmayan ülkelere yönelik döviz kuru rejimleri olarak sınıflandırmaktadır (Yalçiner, 2012: 75). Öte yandan tam dolarizasyon bir ülkenin kendi para biriminden vazgeçerek parasal bağımsızlığını sona erdirdiği uç para kurulu olarak da tanımlanmıştır (Edwards ve Savastano, 1999: 7). Ancak "para kurulu" ve "tam dolarizasyon" kavramlarının farklı tanımları bulunmaktadır. Para Kurulu kuralları, ulusal para birimini sabit bir döviz kuru üzerinden rezervlere sabitleyerek ulusal para biriminin rezervlere tam ve sınırsız çevrilebilmesini sağlayan ve para arz mekanizmasını düzenleyen bir sistem olarak tanımlanmaktadır. Döviz rezervlerindeki

değişiklikleri sabit bir döviz kuruna bağlayarak para tabanı oluşturma süreci ele alınmıştır (Yalçiner, 2012: 78). Bu sistem, para komisyonunun ulusal para birimini sabit bir oranda rezervlere dönüştürmesi durumunda anayasal hükümlerle garanti altına alınır (Arat, 2003: 20). Bu sistemde merkez bankası para politikası görevini Para Kurulu adı verilen bir kuruma devreder. Dolayısıyla bankacılık sisteminde bir sorun çıkması durumunda merkez bankasının açık piyasa işlemleri gibi tedbirlerle müdahale etmesi mümkün değildir. Ancak sistem yurt içi krediyi sınırlandırarak enflasyonla mücadelede etkili bir araç olarak kullanılmıştır.

Tam dolarizasyonun tercih edilmesinin en önemli nedenlerinden birisi ekonomik istikrarsızlıktır. Gresham yasasına göre, kronik ekonomik istikrarsızlık, yabancı paranın yerli paranın yerini aldığı tam dolarizasyona yol açmaktadır. Tam dolarizasyonda, bir ülke yerel para birimini terk eder ve yabancı para birimini kabul eden ülke ile tam parasal birlik yaşamaktadır. Aslında amaç, daha güçlü bir yabancı para birimine geçerek ulusal para biriminin değer kaybına karşı para birimini istikrara kavuşturmadır. İstikrarlı para birimleri Uluslararası sermayenin ülkeye akışı ve döviz krizlerinin ve döviz devalüasyonunun önlenmesi gibi avantajlara sahiptir. Tam dolarizasyon, ülkelerin bir yabancı para biriminin prestijinden yararlanmasına, kendi para birimlerine kıyasla riski azaltmasına ve kabul ettikleri daha istikrarlı para birimiyle işlem yaparken enflasyonun olumlu olarak seyretmesine olanak tanır (Berg ve Borensztein, 2000: 38-41). Bu sistemin en önemli avantajlarından biri döviz kuru riskini ortadan kaldırmasıdır. Bir ülkede faiz oranları, döviz kuru riski olmamasına rağmen kredi riski bulunduğu için para birimleri endeksli ülkelere göre daha yüksektir. Bu durumda sermaye kaçıışı meydana geldiğinde merkez bankasının likidite sağlama sistemi ortadan kalkıyor ve ülke ekonomisi kırılgan bir hal almaktadır.

Tam dolarizasyonun ülke ekonomisine sağladığı faydaların yanı sıra bazı dezavantajları da bulunmaktadır. Tam dolarizasyonun en büyük dezavantajı merkez bankasının para basma kabiliyetinin olmamasıdır. Merkez bankalarının bir diğer olumsuz özelliği de artık son çare olarak borç verme ve senyoraj geliri sağlama yeteneğinin olmamasıdır (Calvo, 1999b: 2-4). Üstelik bu sistemde merkez bankasının para politikası üzerinde hiçbir kontrolü yoktur. Tam dolarizasyon, ekonomik aktivitenin yavaşladığı veya finansal kriz zamanlarında merkez bankalarının parasal genişlemeyi artırmasını engelleyecek, böylece durgunluk ve krizlerin yurt içi

ekonomiler için daha yüksek maliyetlere yol açmasına yol açacaktır. Merkez bankalarının diğer ülkelerde meydana gelen olumsuz ekonomik gelişmelere karşı önlem alma yeteneğinden yoksun kalması durumunda likidite riski artmaktadır (Rodriguez ve Dombrow, 2015: 39). Tam dolarizasyon para basımına izin vermediğinden merkez bankalarının acil kaynak ihtiyaçlarını karşılamak için dış kredi kanalları veya vergi gelirleri gibi alternatif finansman kaynakları bulmaları gerekmektedir (Quispe-Agnoli, 2002: 8).

Tam dolarizasyon ise para arzı üzerindeki kontrolü ortadan kaldırır ve mali disiplini teşvik eder, ancak maliye politikasının olumsuz iç ve dış şoklara tepki vermesini engeller (Quispe-Agnoli, 2002: 7-8). Tamamen dolarize edilmiş bir sistemde dış şoklar reel ekonomi tarafından finanse edilmektedir (Edwards ve Savastano, 1999: 7).

Resmi dolarizasyon nadir görülen bir dolarizasyon şeklidir, ancak bazı ülkeler başka bir ülkenin para birimini kendi para birimi olarak kullanarak tam dolarizasyonu benimsemiştir. Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda gayri resmi dolarizasyon yaşanmaktadır. Hükümetler genellikle kendi ulusal para birimlerinin kullanımından kaynaklanan olumlu katkıları (Senyoraj gelirinden) tamamen vazgeçilip başka bir dövizgeçilmeyi tercih etmemektedirler (Palley, 2003: 72). Ek olarak, tam dolarizasyonun yaygın şekilde uygulanmasının önündeki engeller arasında ulusal para birimlerinin siyasi sembolizmi, yabancı ve yabancı para birimlerinin tarih boyunca kullanılması şekli ve dolarizasyonun algılanan maliyetleri gibi ekonomik faktörler yer almaktadır (Bogetic, 2000: 18).

2.2.2. Kısmi Dolarizasyon

Kısmi dolarizasyon veya resmi olmayan dolarizasyon, bir ülkenin kendi para birimini dolaşımda tutabilmesi ve döviz ödemeler ve işlemler için serbestçe kullanabilmesi anlamına gelmektedir. Başka bir ifade ise kısmi dolarizasyon, ödeme, saklama, hesap birimi gibi parasal işlevler için yerli para biriminin yanı sıra yabancı para biriminin de kullanılması olarak ifade edilmektedir.

Ekonomik aktörler, ulusal para birimindeki devalüasyondan kendilerini korumak için daha güçlü para birimlerine yönelmektedir. Bu dolarizasyon sisteminde piyasada hem yerli hem de yabancı para birimleri bulunmaktadır. Bir başka deyişle ülkede iki tür para dağılımı söz konusudur.

Yabancı para birimlerinin kullanımı, paranın temel işlevine bağlı olarak farklı kısmi dolarizasyon biçimleriyle sonuçlanmaktadır. Bu çalışmada kısmi dolarizasyon başlığı altında varlık dolarizasyonu, yükümlülük dolarizasyonu, finansal kaynak dolarizasyonu, reel dolarizasyon ve para ikamesine yer verilmiştir.

2.2.2.1. Varlık dolarizasyonu

Varlık ikamesi veya varlık dolarizasyonu, bir ülkedeki insanlar veya işletmelerin değer saklama aracı olarak kendi para birimleri yerine başka bir yabancı para birimini tercih etmesiyle ortaya çıkar. Kendi para birimiyle yerine getirilmesi gereken bir veya daha fazla işlevin yerine başka bir ülkenin para biriminin tercihli muamelesi, varlıkların dolarizasyonu ile sonuçlanmaktadır (Akıncı, Barlas ve Usta, 2005: 1).

Ekonomik aktörler, paralarının değerini ulusal para birimlerinin değerindeki düşüştür korumak için döviz bir değer saklama aracı olarak kullanmaktadırlar. Özellikle yüksek ve değişken enflasyon oranları, geçmişte yaşanan devalüasyonlar ve bu konudaki beklentiler, geçmişte yaşanan ekonomik krizler ve belirsizlik ortamı, ekonomik aktörlerin değer artırma aracı olarak döviz arayışına girmesine neden olmuştur.

Varlıkların dolarizasyonu, dolarizasyon sürecinin ilk aşamasını temsil eder. Varlık dolarizasyonu, bir ekonomik varlığın bilançosunun varlık tarafının dolarizasyonuna odaklanmaktadır. Yabancı para cinsinden varlıkların toplam varlıklara oranı, varlıkların dolarizasyonu olarak ifade edilebilmektedir. Bu tanıma göre, yabancı para cinsinden banka varlıklarındaki artış, varlıklardaki dolarizasyonun ilerlediğini göstermektedir. Banka aktifleri içerisinde önemli bir yer tutan döviz cinsi kredilerdeki artış, aktiflerin dolarizasyonunun güçlenmesinde önemli bir etken haline gelmiştir. Öte yandan, bir şirketin bilançosuna alınan döviz varlıkları, varlıkların dolarizasyonunu artırmaktadır.

2.2.2.2. Yükümlülük dolarizasyonu

Yükümlülük dolarizasyonu, ekonomik varlıklar borçlanırken yabancı para birimlerine öncelik verilmesi anlamına gelmektedir. Yabancı fonlara erişim kolay, maliyetler düşük ve vadesi uzun olduğunda, ekonomik aktörler ulusal sınırların ötesinde yurtdışından fon borçlanacaktır. Ekonomik birimler yurt dışından kendi para birimleriyle borçlanamadıklarında yabancı para cinsinden borçlanmaya

yönelmektedirler. Sınırları geçememeyi ve diğer ülkelerden yerel para birimi cinsinden kredi alamamayı "ilk günah" olarak nitelendirmektedir (Eichengreen, Hausmann ve Panizza, 2003: 3). İlk günah olarak tanımlanan yabancı para cinsinden borçlanmanın, borcun dolarizasyonunun artmasına yol açan bir sorun olduğu kanıtlanmıştır.

Bankacılık krizi, varlıkların dolarizasyonuna, yükümlülüklerin dolarizasyonunu da etklenmesine neden olmuştur. Bu, bir ülkedeki tüm ekonomik birimlerin başka bir ülkenin para birimi cinsinden borçlanması olarak tanımlanmaktadır. İşletmeler ve kamu sektörü tarafından alınan krediler, bankalar tarafından toplanan mevduatlar, yabancı para cinsinden ihraç edilen senet ve tahviller ile sendikasyon kredileri borç dolarizasyonu olarak sınıflandırılmaktadır. Öte yandan gelişmekte olan ülkelerde cari açıkların giderilmesi dövizle borçlanmaya bağlı olduğundan borcun dolara çevrilmesi önem taşımaktadır (Akıncı vd., 2005: 4).

Düşük yurt içi tasarruf oranları borcun dolarizasyonu üzerinde doğrudan etkiye sahiptir. Yurt içi tasarruf düzeyinin yetersiz olması durumunda ekonomik aktörler gerekli kaynakları yurt dışından sağlamaya çalışırlar. "Crowding-out etkisi", düşük tasarruf oranlarına ek olarak, kamu sektörünün yurt içi kaynak arayışına girmesi ve iç borçlanma yoluyla fon sağlaması, bunun da faiz oranlarının yükselmesine ve özel harcama ve yatırımın azalmasına neden olduğu gerçeğini ifade etmektedir (Dornbusch ve Fischer, 1998: 131). Bu durum fon talebinin devlet dışındaki ekonomik aktörlerce yurt dışından karşılanmasına yol açarak borçların dolarizasyonunun artmasına yol açmaktadır.

Borç dolarizasyonu, döviz borcunun toplam borca oranı olarak ölçülmektedir. Bir diğer ölçüm yöntemi ise döviz finansmanının toplam özel finansmanın yüzdesi olarak veya özel sektörün döviz finansmanının toplam aktifler içindeki yüzdesi olarak ifade edilmektedir (Arteta, 2003: 8).

2.2.2.3. Finansal dolarizasyon

Finansal dolarizasyon varlık ve yükümlülük dolarizasyonlarının beraber ifade edilmesi şeklinde tanımlanmaktadır (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB] Terimler sözlüğü). Gelişmekte olan ülkelerde yaygın olarak görülen finansal dolarizasyon, yurt içi yerleşiklerin varlık ve yükümlülüklerinin önemli bir kısmını yabancı para cinsinden tutmasıyla kendini göstermektedir (Ize ve Yeyati, 2003: 323). Finansal dolarizasyonun

ilk aşaması olan varlık dolarizasyonunda yabancı para varlıklar (YP) değer kazanmak, yani tasarruf etmek amacıyla tutulur. İkinci aşama, borcun dolarizasyonu, yani yerli ekonomik birimlerin dövizle borçlanmasıdır. Ekonomik aktörlerin işlemler ve tasarruflar için döviz kullanmayı tercih etmesi nedeniyle bu durum resmi veya gayri resmi olarak ortaya çıkabilmektedir.

Enflasyon belirsizliğine karşı önlem olarak finansal dolarizasyon meydana gelebilmektedir (Rennhack ve Nozaki, 2006: 12). 1990'lı yıllardan itibaren bankaların döviz mevduatı kabul etmeye ve dövizle borç vermeye başlamasıyla dolarizasyon finansal dolarizasyona dönüşmüştür.

2.2.2.4. Reel (Gerçek) dolarizasyon

Yurt içi fiyat ve ücretlerin resmi veya fiili olarak başka bir ülkenin para birimine sabitlendiği duruma reel dolarizasyon denmektedir. Contreras, Quispe, Regalado ve Martinez (2017) reel dolarizasyona ilişkin çalışmalarında döviz kurlarından fiyatlara geçişi reel dolarizasyon olarak adlandırmaktadır. Yazarlar, fiyatların dolarizasyonunun ücretlerin de dolara çevrildiği anlamına gelmediğini, ücret ve fiyatların dolarizasyonunun para otoritelerinin makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisini azalttığını ve para birimi uyumsuzluklarına ve dalgalanmalarına daha az duyarlı olduğunu ileri sürmüşlerdir.

Hay (2021), Phnom Penh piyasasının gerçek dolarizasyonunu belirlemek için yaptığı çalışmada, işlem para birimi seçerken öncelik verilen para biriminin, ürünün ithal mi yoksa yurt içinde mi üretildiğine ve onu bulduğum ürün fiyatına bağlı olduğunu buldu. Memur maaş ödemelerinin ulusal para birimi üzerinden, özel sektör maaş ödemelerinin ise ABD doları cinsinden yapıldığını keşfettiler.

2.2.2.5. Para ikamesi

Kısmi dolarizasyonun bir türü olan para ikamesi, kişinin kendi para birimi yerine başka bir ülkenin para birimini ödeme aracı olarak kullanmasıdır. Öte yandan başka bir ülkenin para biriminin değişim aracı olarak kullanılması da para ikamesi olarak değerlendirilmektedir. Diğer bir tanımda ise yabancı paranın ödeme aracı veya hesap birimi olarak kullanılmasının para ikamesi teşkil ettiği belirtilmektedir. Dolarizasyon ve para ikamesi kavramları literatürde sıklıkla birbirinin yerine kullanılmaktadır. Ancak para ikamesi bir tür resmi olmayan dolarizasyon gibi görünmektedir.

Dolarizasyonda ulusal para, önce değer depolama aracı olma özelliğini kaybeder, ardından finansal dolarizasyon aşamasına geçer ve son olarak da değişim aracı olma özelliğini kaybederek paranın yerine geçer. Para ikamesi kısmi dolarizasyonun son aşaması olarak tanımlanmaktadır (Calvo ve Vegh, 1992: 1-2).

Para ikamesinin yüksek ve değişken enflasyon oranlarından kaynaklandığı konusunda görüş birliği bulunmaktadır. Aslında dolarizasyonun ilk adımı olan varlık dolarizasyonunun, yüksek enflasyonu kalıcı hale getirerek para ikamesini beraberinde getirdiği ileri sürülmektedir.

2.2.3. Ters Dolarizasyon

Ters dolarizasyon, dolarizasyona yol açan faktörlerin tersine çevrilmesi, yabancı para kullanma alışkanlığından uzaklaşılması ve yerli para birimine geçilmesi anlamına gelmektedir. Hükümetler uyguladıkları para ve maliye politikalarıyla dolarizasyon sürecini tersine çevirebilirler. Ulusal paraya değer verilerek bu paraya olan güven sağlanarak yabancı para yerine ulusal paraya bırakabilir. Haughton (2004) çalışmasında ters dolarizasyon için döviz mevduat sigortası düzeyinin yerli paraya göre düşürülmesi ve reel efektif döviz kurundaki değişimlere tepki olarak enflasyon oranlarındaki oynaklığın azaltılması gerektiğini savunmaktadır.

Licandro ve Licandro (2003), ters dolarizasyonun başarılı olması için varlık piyasalarının yerel para birimleri cinsinden yeniden dengelenmesi ve finansal sistemin güvenlik ağlarının daha güvenilir olması gerektiğini öne sürmektedir. Catão ve Terrones (2016), gelişmekte olan piyasalarda ve yüksek dolar ekonomilerinde ters dolarizasyon sürecini inceleyen bir çalışmada, yüksek emtia fiyatlarının ve düşük küresel faiz oranlarının ters dolarizasyona katkıda bulunduğunu savunmuşlardır.

Dolarizasyonu tersine çevirmek için makroekonomik istikrar şarttır ancak yeterli değildir (Baliño, Bennett ve Borensztein, 1999: 3). Yurtiçi faiz oranlarının serbestleştirilmesi, rekabetçi ulusal para birimi ödeme sistemlerinin kurulması ve finansal ürünlerin geliştirilmesi, doların ortadan kaldırılması sürecine aktif olarak katkıda bulunmaktadır (Baliño, Bennett ve Borensztein, 1999: 3). Enflasyon sabitlemesi ise dolarizasyonu azaltmanın kalıcı bir yolu olarak görülmekte; enflasyonun düşük ve istikrarlı olduğu ortamlarda yerli para cinsinden mallar daha çok kullanılmaktadır.

Uygulanan ekonomi politikaları başarılı olsa da ekonomik birimlerin niyetleri nedeniyle enflasyon oranı düşse bile dolarizasyon eğiliminin değişmeye ihtimali bulunmaktadır. Literatürde “dolarizasyon histerisi” olarak adlandırılan bu durum, enflasyondaki düşüşe rağmen dolarizasyon derecesinin düşürülememesi olarak tanımlanmaktadır (Oomes, 2003: 7).

Metin-Kemal ve Us (2007), Türkiye üzerine yaptıkları ters dolarizasyon çalışmasında, sağlam bir temel oluştuğunda politika yapıcılarının dolarizasyonu tersine çevirmeye yönelik doğrudan girişimleri olmasa bile ters dolarizasyonun meydana gelebileceğini bulmuşlardır. Yazarlar yaptıkları çalışmada doların ataleti nedeniyle, enflasyon beklentilerinden ve döviz kuru değişimlerinden kaynaklanan oynaklığın etkilerinin dolarizasyonu etkilediğini bulmuşlardır.

Yeyati (2003) çalışmasında finansal dolarizasyonu tersine çevirmek için “havuç ve sopa” stratejisini önermektedir. Bu strateji, döviz aracılık ücretlerini artırarak yerel para biriminin çekiciliğini artırmanın yollarını aramaktadır. Sermaye yeterlilik oranları, mevduat sigortası, likit varlık bulundurma zorunluluğu gibi düzenlemeler sopa stratejileri kapsamında yer alırken, yerel para birimleriyle tasarruf ve borçlanmayı teşvik eden uygulamalar havuç stratejileri olarak tanımlanmaktadır.

2.3. Finansal Dolarizasyonun Sebepleri

Genel olarak dolarizasyonun temel nedeni, paranın bir değişim aracı olmaktan ziyade değer biriktirme aracı olarak kullanılmasıdır. Paranın değer artırma aracı olarak kullanılması varlıkların dolarizasyonunu ifade ederken, finansın dolarizasyonu hem yükümlülüklerin dolarizasyonunu hem de varlıkların dolarizasyonunu içermektedir. Bu bağlamda finansal dolarizasyonun nedenleri; makroekonomik sorunlar, yasal düzenlemeler, kurumsal kalite ve piyasa yapısındaki eksiklikler, küreselleşme ve finansal gelişmişlik düzeyi, portföy çeşitliliği ve risk yönetimi ve kazanç elde etme ve servey saklama güdüsü şeklindedir.

2.3.1. Makroekonomik Sorunlar

Dolarizasyon genellikle maliye ve para politikasına olan güvenin düşük olduğu ülkelerde görülmektedir. Ülkelerin geçmişte yaşadığı döviz kuru atakları ve döviz devalüasyonları nedeniyle hane halkı ve işletmeler geçmiş deneyimlerin tekrarlanacağı endişesiyle dövize yönelmektedir. Makroekonomik sorunlar

çerçevesinde bunlar arasında yüksek ve değişken enflasyon oranları, uygulanan döviz kuru politikaları, faiz oranları, büyük mali açık ve kamu borçları, orijinal günah, istikrarsız ortam ve güven eksikliği yer almaktadır.

2.3.1.1. Yüksek ve dalgalı enflasyon oranı

Enflasyonun uzun süre yüksek sayılan bir seviyede kalması durumunda ulusal paranın değeri değer kaybetmekte ve bunun doğal tepkisi dolarizasyon olmaktadır. Ekonomik birimlerin döviz tercihi, uzun vadeli enflasyon ve yerli paranın devalüasyonundan kaynaklanmaktadır (Guidotti ve Rodriguez, 1992: 520). Özellikle yatırımcılar, tasarruflarının değer kaybından korunmak için bankalardaki mevduatlarını yabancı para cinsinden tutma eğilimindedir. Hiperenflasyon durumunda dolarizasyon, hane halkının varlıklarını yerel para biriminde tutmanın maliyetlerinden korunmak için yabancı para birimine yönelmesiyle ortaya çıkar (Baliño vd., 1999: 5).

Yüksek enflasyon nedeniyle bir ülkenin para biriminin değeri aniden düştüğünde, ekonomik varlıklar döviz mevduatlarına ve kredilerine bağımlı olduklarında dolarizasyon meydana gelmektedir. Enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde fiyat dalgalanmalarından korunmak isteyen yatırımcılar, yerel para birimleri yerine daha güvenilir yabancı para birimlerinde tasarruf yapmaktadır. Enflasyondaki dalgalanmalar yerel para cinsinden mevduat getirilerini belirsiz hale getirdiğinde yatırımcılar yabancı para cinsinden mevduatlara yönelmektedir (Amerikalılar Arası Kalkınma Bankası [IDB], 2005). Kredi dolarizasyonu enflasyondan hem olumlu hem de olumsuz etkilenmektedir. Bunun nedeni, kendi para birimi dışındaki bir para birimi üzerinden borçlanmanın faydalarının yalnızca fiyatların oynaklığına değil, aynı zamanda reel döviz kurunun oynaklığına da bağılı olmasıdır (IDB, 2005). Öte yandan, enflasyon yüksek olduğunda, servet borç verenlerden borç alanlara doğru akmakta ve onları daha iyi bir konuma getirmektedir.

De Nicolo vd. (2003) yaptıkları çalışmada enflasyon oranının iki katına çıkarılmasının dolarizasyonun %5 oranında arttığını bulmuş, bu da enflasyonun dolarizasyona neden olduğunu kanıtlamaktadır. Rennhack ve Nozaki (2006) yaptıkları çalışmada yüksek enflasyon oranlarının dolarizasyonu teşvik ettiğini ileri sürmektedir.

Düşük enflasyon oranları ekonomideki dolarizasyonu azaltmalıdır, ancak gelişmekte olan birçok ülkede dolarizasyon, enflasyon etkin bir şekilde kontrol edilse bile önemli ölçüde azalmamaktadır. Dolarizasyon histerisi, istikrarlı fiyat seviyelerine rağmen

finansal varlıkların dolarizasyonunun devam etmesini açıklamaktadır. Enflasyonun düşük sayılan seviyelere gerilediği ülkelerde enflasyonun yeniden yükseleceğine ilişkin beklentiler, hem yurt içinde hem de yurt dışında ABD doları cinsinden mevduat, varlık ve yükümlülüklerle yönelik yüksek talep yaratmaktadır (Vieira vd., 2012: 1696).

Dolarizasyonun ileri düzeyde olduğu ülkelerde enflasyon oranları yükselmektedir. Dolarizasyona neden olan enflasyonun yanı sıra, enflasyonun nedeninin dolarizasyon olduğunu gösteren çalışmalar da bulunmaktadır. Öte yandan dolarizasyon oranlarının yüksek olduğu ülkelerde enflasyon ile dolarizasyon arasındaki ikili ilişki, merkez bankası para politikasının etkinliğini azaltmakta ve fiyat istikrarsızlığını kalıcı hale getirmektedir (Mishkin ve Savastano, 2001: 417).

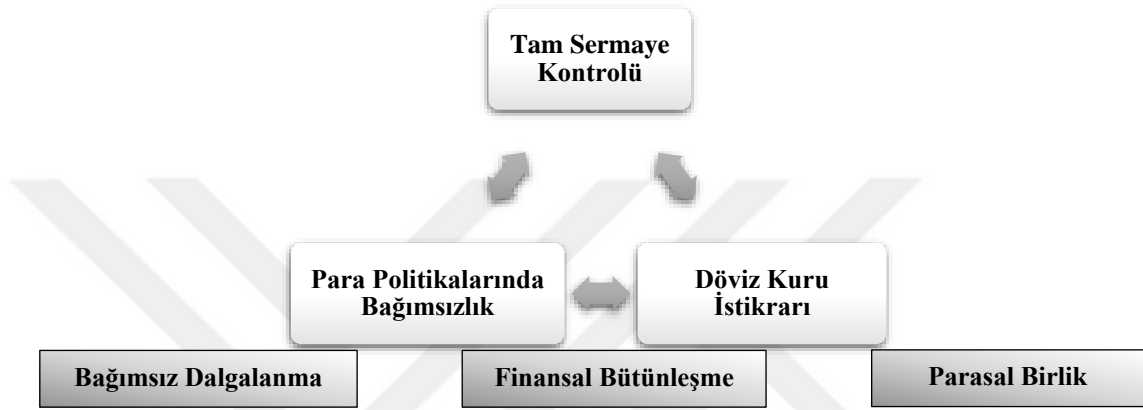
2.3.1.2. Uygulanan döviz kuru politikaları

Döviz kurları veya parite, yerel para biriminin diğer ülkelerin para birimleri karşısındaki değerini göstermektedir. İki temel döviz kuru sistemi vardır: sabit döviz kurları ve dalgalı döviz kurları. Bu iki döviz kuru sistemi arasında bir ara rejim oluşmaktadır. IMF döviz kuru rejimlerini esnekliklerine göre aşağıdaki şekilde sınıflandırmaktadır (Yalçiner, 2012: 75);

- Ulusal parası olmayan ülkelerdeki kur düzenlemeleri
- Para kurulu düzenlemeleri
- Diğer geleneksel sabit döviz kuru düzenlemeleri
- Yatay bantlar içinde dalgalanan sabit kur düzenlemeleri
- Sürünen pariteler döviz kuru uygulaması
- Sürünen bantlar içinde değişken döviz kuru düzenlemeleri
- Önceden ilan edilen döviz kurlarının bulunmadığı yönetimli dalgalanma uygulaması
- Bağımsız dalgalanma uygulaması

Geçerli döviz kuru sistemi, yerel para biriminin değerini belirleyen ana faktörlerden birisidir. Seçilen döviz kuru sisteminin temel amacı mevcut ekonomik durumu iyileştirmek ve ekonomik verimliliği arttırmaktır. Ülkeler hangi döviz kuru rejimini uygulayacaklarına karar verirken ekonomik büyüklük, gelişmişlik düzeyi, açıklık ve

rekabet gücü derecesi ve imkansız Üçleme Hipotezi gibi bireysel koşulları dikkate almaktadır (Yalçınar, 2012: 72-73). İmkansız Üçleme hipotezine göre; sermayenin serbest dolaşımı, bağımsız para politikası ve sabit döviz kuru sistemi bir ülkede aynı anda uygulanamaz. Hipotezi ifade etmek gerekirse, sermayenin serbest dolaşımına sahip bir ekonomide bağımsız bir para politikası uygulamak istiyorsak sabit kur sisteminden vazgeçmemiz gerekecektir.



Şekil 2.1. İmkânsız üçleme

Kaynak: Yalçınar, 2012: 74.

Bir ülkedeki faiz oranı diğer ülkedeki faiz oranından düşükse, diğer koşullar sabit kabul edilirse, faiz farkından kâr elde etmek isteyenler fonlarını yurt dışına yatıracaklardır. Sermaye çıkışı döviz talebini artırmaktadır. Bu durumda döviz kurunun değer kazanmasını engellemek isteyen merkez bankası döviz rezervlerini elden çıkarmak zorunda kalacaktır. Döviz rezervlerinin satışının yurt içi para arzını azaltması ve faiz oranlarını diğer ülkelerdeki faiz oranları seviyesine yükseltmesi beklenmektedir. Bu durum merkez bankasının para politikasının etkinliğini azaltmaktadır. Etkin para politikası sabit döviz kurlarından vazgeçilmesini veya sermaye hareketlerinin kısıtlanmasını gerektirir.

Uygulanan döviz kuru politikası tek bir faktör olmasa da yüksek enflasyon ve oynaklığın birleşimi finansal dolarizasyona yol açmaktadır. Ekonomiye portföy yaklaşımında dolarizasyonu destekleyen faktörler, reel döviz kuru ile enflasyon oranındaki değişim olasılığı arasındaki göreceli ilişki olarak ifade edilir. Enflasyon oynaklığının yüksek olduğu ve uygulanan döviz kuru rejiminin sabit kur olduğu durumlarda yabancı para birimlerine yönelme söz konusu olmakta ve bu durum

dolarizasyonu güçlendirmektedir. Bir başka deyişle artan enflasyon reel döviz kurunu etkileyerek dolarizasyona yol açmaktadır.

Burnside, Eichenbaum ve Rebelo (2001), Mishkin (1996) ve Obstfeld (1998), sabit döviz kuru rejimine sahip ülkelerin dolaylı olarak döviz kuru dalgalanmalarını garanti ettiğini ileri sürmüştür. Bu garanti, finansal kuruluşların döviz yöneline destekleyerek finansal dolarizasyon derecesini artırmaktadır. Uzun (2005) çalışmasında döviz kuru rejimindeki esnekliğin, hedeflenen enflasyon kontrolünün ve kurumsal yapıların güçlendirilmesinin finansal dolarizasyonun derecesini azalttığını tespit etmiştir. Bu bağlamda, esnek döviz kuru rejimine sahip ekonomilerde merkez bankasının nihai hedefinin fiyat istikrarı olması halinde finansal dolarizasyon rakamlarının aşağı yönlü bir ivme kazanabileceği değerlendirilmektedir. Ize ve Yeyati (2003) çalışmalarında istikrarlı reel döviz kurunu hedefleyen politikaların finansal dolarizasyonu teşvik ettiği, esnek döviz kuru ve enflasyon hedeflemesi uygulamalarının ise finansal dolarizasyonu baskıladığı sonucuna varmıştır. Öte yandan, nominal döviz kurundaki büyük aşağı yönlü hareketler, yönetilen döviz kuru sistemine sahip ülkelere, dalgalı döviz kuru sistemine sahip ülkelere kıyasla daha uzun süreli bir ekonomik daralmaya yol açmaktadır (Arteta, 2003: 2).

Uygulanan döviz kuru politikası merkez bankasının para politikasının etkinliğini belirlemektedir. Literatürde döviz kuru politikasında daha fazla esnekliğin dolarizasyon derecesini azaltacağı yönünde bir görüş bulunmasına rağmen, "dalgalanma korkusu" nedeniyle durum böyle olmayabilir. Dalgalanma korkusu ilk kez Calvo ve Reinhart (2002) tarafından tanımlanmış ve ülkelerin hangi döviz kuru politikasını uygularlarsa uygulayınlar döviz kurlarına müdahale etmeleri gerektiği fikrinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Sonuç olarak, dalgalı kur rejimi ilan eden ülkelerin çoğu, uygulamada kendi para birimleri için bir döviz kurunu tanıyamamakta ve yetkililer sessizce müdahale etmektedir. Finansal dolarizasyon derecesini azaltmak için uygun bir döviz kuru rejimi seçilse bile, döviz kuru politikası uygulamasının başarısızlıkla sonuçlanması sonucu enflasyon beklentilerindeki bozulma "dolarizasyon histerisine" yol açacak ve dolarizasyonda artışa yol açacaktır.

Dalgalı döviz kuru sistemi, döviz kurunun değerinin piyasa arz ve talebine göre belirlendiği bir döviz kuru sistemidir. Arz ve talebin dengelendiği seviyeye piyasa fiyatı denilmektedir. Eşdeğerlik her seferinde farklı düzeylerde ortaya çıktığı için

döviz kurları sürekli değişmektedir. Arz ve talepteki dengesizlikler döviz kurlarında hızlı dalgalanmalara neden olabilmektedir. Bu döviz kuru sistemi, bağımsız para politikasının uygulanmasına olanak tanır, dış ticaretteki dengesizlikleri ortadan kaldırır ve ulusal para biriminin aşırı değerlenmesini önler (Yalçiner, 2012: 71-72). Ulusal para biriminin aşırı değerlenmesini önlemek, finansal dolarizasyonun kontrol edilebileceği anlamına gelir. Ayrıca bu sistem bir ülkenin para biriminin gerçek değerini de gösterir (Yurttançıkılmaz, 2010: 5). Dalgalı döviz kuru sisteminde kur risklerinin ortaya çıkma olasılığı, ülkeye giren yabancı sermaye ve diğer ekonomik birimler için belirsizlik yaratma olasılığı ve hane halkı, işletmeler ve bankaların döviz kurlarını keskin bir şekilde artırarak ekonomik birimleri zarara uğratma olasılığı da bulunmaktadır. Bu da olumsuz olarak değerlendirilmiştir (Yalçiner, 2012: 72-73). Özellikle dolarizasyon riski yüksek olan ekonomik kuruluşlar, dalgalı döviz kurları sisteminde zarara uğrayabilmektedir.

2.3.1.3. Faiz oranı

Yüksek enflasyon ve düşük faiz ortamında enflasyonist baskılar devam etmekte ve reel faiz oranlarının mutlak değeri (negatif faiz oranları) artmakta, bu da tasarruf aracı olarak yerli para biriminin tercih edilmesini azaltmaktadır. Dış finansman koşullarının iç borçlanmaya göre daha uygun olduğu, yani dış faiz oranlarının düştüğü durumlarda dolarizasyon artmaktadır (Catão ve Terrones, 2000: 14-15).

Bilançolarında döviz mevduatlarının giderek artan bir paya sahip olması nedeniyle bankalar, kur riskini müşterilere aktarmak amacıyla döviz kredilerindeki faiz oranlarını, yerel para cinsinden kredi faiz oranlarından daha düşük tutmayı tercih etmektedir. Bu durum şirketleri döviz kredisi almaya zorlayarak, kredilerde önemli düzeyde dolarizasyona yol açmaktadır. Döviz kredilerindeki artış, kurumsal borçların dolarizasyonunun ve banka varlıklarının dolarizasyonunun artmasına neden olmaktadır. Yerli ve yabancı para mevduat faiz oranları arasında büyük bir faiz farkının olmaması durumunda tasarruf sahipleri mevduatlarını yabancı para cinsinden tutmayı ve kurdaki değerlenmeden faydalanmayı tercih etmektedir. Dolayısıyla bu durum hane halkı ve işletme varlıklarının dolarizasyonunun, banka yükümlülüklerinin ise dolarizasyonunun artmasına yol açabilecektir.

Bankalararası faiz oranlarındaki düşük oynaklık, uzun vadeli yatırım maliyetlerindeki belirsizliği azaltarak ve ekonomik birimlerin yerel para birimleri üzerinden borç verme

ve borçlanma eğilimini artırarak, daha düşük finansal dolarizasyonu desteklemektedir (Webb ve Armas, 2003: 29). Öte yandan, yerli paranın devalüasyon ihtimalinin artması durumunda yerli paraya göre nominal faiz oranları yükselerek şirketlerin yükümlülüklerini yerine getirmesini zorlaştıracaktır (Aklan ve Nargeleçekenler, 2010: 183). Yerli para cinsinden kredi faiz oranları uygun koşulları aştığında, şirketler para birimindeki değer kaybı riskini göz ardı ederek yabancı para cinsinden borçlanma eğiliminde olmaktadır.

2.3.1.4. Yüksek bütçe açıkları ve kamunun borç stoku

Yüksek mali açıklardan kaynaklanan borç seviyeleri hem makroekonomik istikrarsızlığa hem de dolarizasyona yol açmaktadır. Kamu açıklarındaki artış ve kamu borç faktörlerindeki değişimler nedeniyle kamu kredi faiz oranları yüksek seviyelerini koruyor. Borçlarını yurt içinde ödemek için ihtiyaç duydukları kaynakları karşılayamayan veya tasarrufları yetersiz olan ülkeler dış kaynaklara ihtiyaç duymaktadır.

Bu durum artan döviz borçlanması nedeniyle finansal dolarizasyon sürecine katkıda bulunmaktadır. Öte yandan, siyasi otoritelerin düşük enflasyonlu ekonomik koşullarda borçlanıp daha sonra aniden enflasyonu yükselterek reel borcu azaltma kararları (zaman uyumsuzluğu) dolarizasyonun artmasına yol açmaktadır (Yeyati, 2003: 11).

Reel döviz kuru dalgalanmaları veya yüksek dolarizasyon oranları kamu borcunu mali açıdan sürdürülemez hale getirirse, kamu sektöründeki likidite eksikliği bankacılık sektörü için de sorun yaratabilir (Yılmaz, 2006: 2). Kamuda yaşanan çalkantı bankacılık sektörüne de yansımış, yasal zorunluluklar ve kaynak maliyetleri nedeniyle devlet tahvili ve tahvilleri bankaların bilançolarına yansımıştır.

2.3.1.5. İlk günah

İlk günah, ülkelerin yerel para birimleri ile yurtdışından borçlanamaması olarak tanımlanmaktadır. Kendi para birimleriyle borçlanamayan ülkelerin döviz cinsinden borçları artıyor, döviz kurlarındaki dalgalanmalar da borç yüklerini artırmaktadır. Bu nedenle dövizle borçlanan ülkeler portföylerinde döviz rezervi tutmak zorunda kalmaktadır. Ülkelerin kendi para birimleriyle borç alabilecekleri uluslararası bir pazarın bulunmaması, ilk günahın dışsal yönünü temsil ederken, yerel para birimleriyle uzun vadeli borçlanamamak, orijinal günahın içsel yönünü temsil

etmektedir (Burgaz, 2020: 515). D'Arista (2004) çalışmasında ülkelerin kendi para birimlerinin rezerv para olmadığı durumlarda dış ticaret ve yatırım amacıyla yabancı para birimlerini kullanmak zorunda kaldıklarını belirtmektedir.

Kamu altyapı yatırımlarının finansmanı için uzun vadeli borçlanma ihtiyacının yerel para birimiyle karşılanamaması durumunda devletler, yabancı para cinsinden borçlanarak dolarizasyon elde etmektedir. Orijinal günah sorunu, döviz borcunun toplam dış borç içindeki oranının artmasına neden olmakta ve dolarizasyon sürecini hızlandırmaktadır.

2.3.1.6. İstikrarsızlık ortamı ve güven eksikliği

Güven eksikliği ve belirsizlik mevduat dolarizasyonunun belirlenmesinde önemli rol üslenmiştir. Dolarizasyon, istikrarsız ekonomik ortama halkın kendiliğinden verdiği bir tepkidir. Döviz kuru rejimleri, enflasyon oranlarındaki değişimler ve güvenilir para politikası uygulamaları yurt içinde her şey yolundayken bile dolarizasyon sürecini desteklemektedir. Düşük enflasyon ekonomik beklentileri iyileştirir ve dolarizasyonun azalmasına yol açmaktadır. Oskooee ve Domaç (2003) Türkiye ekonomisi üzerine yaptıkları çalışmada, ekonomik istikrarsızlığın dolarizasyon üzerinde artan bir etkiye sahip olduğu sonucuna varmışlardır. Dolarizasyon rakamlarındaki artış, istikrarlı bir para biriminin eksikliğinden ziyade yerel ekonomiye olan güveni yansıtmaktadır.

Dolarizasyon para politikasına olan güvenin kaybedilmesi sonucu oluşmaktadır. Merkez bankasının para politikasına duyulan güvensizlik, hane halkı ve kurumların varlık ve yükümlülüklerini döviz cinsinden tutmasına yol açmıştır. Civeir (2003) tarafından yapılan bir araştırmada, siyasi belirsizlik nedeniyle yüksek enflasyon dönemlerinde, yerel para birimindeki yatırımın getirisi yabancı para birimindeki yatırımdan daha yüksek olsa bile, döviz talebinin devam ettiği ortaya çıkmıştır. Özatai (2000) çalışmasında güvenilir politika araçlarının enflasyonun kontrol altına alınmasına yardımcı olabileceğini belirtmektedir. Böylece enflasyondaki düşüş dolarizasyon rakamlarına da yansiyabilecektir.

2.3.2. Yasal Düzenlemeler, Kurumsal Kalite ve Piyasa Yapısındaki Eksiklikler

Mevduat sigortası finansal dolarizasyona yol açan yasa ve düzenlemelerden biridir. Mevduatın türü ne olursa olsun, devlet mevduat garantisi, yabancı para cinsinden mevduat sahiplerini, bankanın iflas etmesi durumunda mevduatlarının ödenmeme

riskinden korumaktadır. Toplanan döviz mevduatları banka borçlarının dolarizasyonunu artırırken, bu mevduatlar karşılığında verilen döviz kredileri de kredilerin dolarizasyonunu artırmaktadır. Mevduatların dolarizasyonu ise şirket ve hane halkı varlıklarının dolarizasyonunu artırmaktadır. Döviz mevduatlarına tam mevduat sigortası uygulanarak, bankaların döviz mevduatı tutması teşvik edilecek ve döviz mevduatı mevduat sahipleri için daha cazip hale getirecektir.

Mevduat sigortası ile mevduat sahiplerinin döviz mevduatlarını bankalarda tutmalarının hiçbir sakıncası bulunmamaktadır. Ayrıca bu garanti türü, bankaların bilançolarındaki yabancı para mevduatın oranının artmasına da yol açmaktadır. Yabancı para cinsi borçlardaki artış, alınan fonların yerli para birimine çevrilmesiyle borçlanılabilecek fon miktarını artırmaktadır. Bu durum bankaları kur riskine maruz bırakmakla birlikte döviz kurları nedeniyle bankanın piyasa değerinin de artmasına neden olmaktadır. Döviz mevduatı sahipleri ile bankalar arasındaki bu tür ilişkiler "ahlaki çöküş" yol açmakta ve dolarizasyonu teşvik etmektedir. Burnside, Eichenbaum ve Rebelo (2001) yaptıkları çalışmada ahlaki tehlikenin nedeninin döviz kuru riskine karşı ücretsiz sigorta sağlayan devlet müdahalesi olduğunu bulmuşlardır. Ahlaki tehlike hipotezi, siyasi iktidarın finansal piyasalara sağladığı garantilerin yatırımcıların risk alma istekliliğini arttırması olarak tanımlanmaktadır. (Eichengreen ve Hausmann, 1999: 6).

Bazı ülkelerde ekspres mevduat sigortası mevcut değildir ancak mevduat sigortasının getirilmesi kriz sonrası bir yardım politikası yaratmaktadır. Bir krizden sonra kurtarma gereklidir, ancak kurtarmaya yönelik beklentiler etik değerlerin düşmesine neden olmaktadır. Kriz sonrası dönemde herhangi bir garanti verilme de döviz mevduatlarının garanti altına alınması finansal kuruluşlara olan güveni zedeleyebilecektir (De Nicolo vd., 2003: 13). Bu durumda dolarizasyon, finansal kurumlara duyulan güven eksikliğinden kaynaklanan bir teminat maliyeti olarak görülebilmektedir.

Vergi, ceza gibi çeşitli düzenlemeler nedeniyle yerel para birimlerindeki işlem maliyetlerinin yabancı para birimlerine göre daha yüksek olması da dolarizasyona katkı sağlamaktadır (Serdengeçti, 2005: 7). Bazı yasa ve düzenlemeler dolarizasyonu engellemeye çalışırken, döviz mevduatlarına yönelik cezai yaptırımlar ve zorla para birimi dönüştürme gibi diğer kanunlar, döviz mevduatlarını açık denizlere çekerek

ekonomik güveni zedeliyor ve sermaye kaçışına neden olabilmektedir. Birçok ülkede adli makamların kredilerin dolarizasyonunun önlenmesine yönelik düzenlemeleri bulunmaktadır. 2008 küresel krizi sırasında finansal dolarizasyon ve para biriminin yanlış hizalanması, gelişmekte olan piyasalar için düzenleyici rejimlerin oluşturulmasında rol oynamıştır. Macaristan, Letonya ve Polonya, 2008 küresel krizinin ardından dövizle borçlanmaya kısıtlama getiren yasa ve yönetmelikleri yürürlüğe koymuştur. Bu ülkelerdeki yetkililer, bankalardan döviz kredilerinin kur risklerini müşterilerine açıklamalarını talep etti. 2008 yılı sonunda Ukrayna hane halkına döviz kredisi verilmesini tamamen yasakladı.2009 yılı sonunda Türkiye’de Ukrayna’nın politikasını uygulamıştır.

Finansal kurumların kalitesi dolarizasyonun itici güçlerini ortaya çıkarabilir veya güçlendirebilir (Yeyati, 2006: 82). Kurumsal görüş olarak bilinen bu yaklaşım, savunmasız finansal kurumların beklenmedik bir para birimi devalüasyonu durumunda dolar borçlularını kurtarma yükümlülüklerini yerine getirmemesi durumunda güvenilirliği zayıflatır ve örtülü hükümet garantileri yanlış fiyatlandırmaya yol açabilmektedir (De Nicolo, Honohan ve Ize, 2003: 13).

Firmaların uzun vadeli kaynak sağlayabildiği piyasalara Sermaye Piyasaları denilmektedir (Burgaz, 2020: 515). Yüksek faiz politikaları nedeniyle özel sektörün dışlanması, özel sektörün tahvil ihraç maliyetlerinin yüksek olması, özel sektör borçlarına ilişkin vergi düzenlemeleri ve yatırımcı tabanının dar olması sermaye piyasasının gelişmesinin önünde engel teşkil etmektedir (Coşkun, 2010: 7). Sermaye piyasalarının daha az gelişmiş olduğu ortamlarda şirketler kaynak ihtiyaçlarını sınırların ötesinde karşılayarak borcun dolarizasyonunu artırmaktadır.

2.3.3. Küreselleşme ve Finansal Gelişmişlik

Küreselleşmeyle birlikte bankaların, işletmelerin ve vatandaşların yurt dışında yabancı kaynak bulma fırsatları artmaktadır. Tasarruf açığı bulunan ekonomiler ihtiyaç duydukları fonları yurtdışından temin edebilmektedir. Bu finansman genellikle rezerv para birimi olarak kabul edilen bir yabancı para birimi kullanılarak yapılabilir. Küresel likiditenin yüksek olduğu dönemlerde dış kredilerin maliyeti düşüyor ve kredi vadeleri artmaktadır. Böyle zamanlarda her ülkenin ekonomik eğilimlerine bağlı olarak yurtdışı kaynaklara erişim olanağı da artmaktadır. Bu anlamda küreselleşme dolarizasyonu giderek daha fazla etkilemektedir. Otoritelerin yurt içi finansal dolarizasyona karşı

aldığı önlemler de küreselleşmenin etkisiyle tasarrufların yurt dışına (offshore mevduat şeklinde) çıkışına yol açmıştır. Offshore mevduatları açık pozisyon sorununu çözmeye yardımcı olabilir ancak aynı zamanda fon derinliğini de azaltabilir. DeNicolo vd. (2003) enflasyonun ülkenin mali derinliği ve kaynak tasarrufu üzerindeki olumsuz etkisi olan dolarizasyon ile bu durumun aşıldığını ve vatandaşlara dövize yatırım yapma fırsatı vererek olumlu bir durum yarattığını ifade etmektedir.

Küreselleşme, tüm ekonomik aktörler gibi bankaların da yurt dışından yabancı kaynak edinme fırsatlarını artırmıştır. Aynı zamanda bankalar döviz kurlarındaki dalgalanmalardan dolayı kur riskine maruz kalmaktadır. Bilançolarında dövizli işlemlerin oranını artıran bankalar kur dalgalanmaları nedeniyle büyük zararlara uğrayabilmektedir.

Küresel likidite daraldıkça, gelişmekte olan ülkelere gelen fonlar gelişmiş ülkelere dönüyor ve bu da gelişmekte olan ülkelere döviz çıkışına yol açmaktadır. Bu durum dövize olan talebi artırarak döviz fiyatlarının artmasına ve döviz fiyatlarındaki artış yurt içi yerleşiklerin döviz talep etmesine neden olarak varlıkların dolarizasyonuna yol açmaktadır.

Caballero ve Krishnamurthy (2002) yaptıkları çalışmada finansal piyasalar düştükçe döviz cinsi borçların arttığını bulmuştur. Luca ve Petrova (2003) ise diğer değişkenlerin sabit olduğunu varsayarak, finansal gelişme düzeyindeki artışın kredi dolarizasyonunu azalttığını ileri sürmektedir. Finansal dolarizasyon, yerel para piyasalarının az gelişmişliğiyle yakından ilişkilidir.

Finansal dolarizasyonun yaygın olarak görüldüğü ülkelere baktığımızda bunların yükselen ve gelişmekte olan ülkeler olduğu görülmektedir. Bu da dolarizasyonun finansal gelişmişlik düzeyiyle yakından ilişkili olduğunun kanıtı niteliğindedir.

2.3.4. Portföy Çeşitliliği ve Risk Yönetimi

Portföy, yatırımcının takdirine göre yönetilen, portföy içindeki yatırım ürünlerinin seçiminin risk ve getiri faktörleri dikkate alınarak belirlendiği menkul kıymetler toplamıdır. Yatırımcılar portföyü çeşitlendirerek minimum riskle maksimum getiri elde edebilirler. Portföy çeşitlendirmesi bir tür risk yönetimi gibi görünmektedir. Bireysel yatırımcılar için döviz mevduatlarının risk azaltıcı etkisi vardır ancak bu etki, dövizin makro düzeydeki oynaklığına ve enflasyonu önleyici etkisine bağlıdır.

(Honohan ve Shi, 2002: 4). Bireysel yatırımcılar portföylerini yabancı para cinsinden çeşitlendirdiklerinde bankalara döviz yükümlülüğü yaratmaktadır. Döviz mevduatlarının istikrarsız pozisyonlar yaratmasını önlemek için bankalar bu fonları döviz kredilerine ve diğer ülkelerdeki yatırımlara yönlendirmek zorunda kalmaktadır (Honohan ve Shi, 2002: 6). Ize ve Yeyati (2003) yaptıkları çalışmada bankaların riskten kaçınma nedeniyle pozisyon kapattığını ve döviz kredilerini artırdığını bulmuştur.

Luca ve Petrova (2003) yaptıkları çalışmada kredi dolarizasyonunun firmaların riskten korunma davranışlarından kaynaklandığı sonucuna ulaşmıştır. İhracatçı firmalar gelirlerini döviz cinsinden elde ettikleri için genellikle kur uyumsuzluğunu veya kur riskini aşmak için döviz finansmanını kullanmak istediği tespit edilmiştir.

Ize ve Yeyati (2003) yaptıkları portföy yaklaşımı çalışmasında, farklı para birimleri cinsinden varlıkların, mevcut yerli yatırımcıların ve borçluların nakit akışlarındaki dalgalanmaların finansal dolarizasyonun ana itici güçleri olduğunu bulmuşlardır. Bu çalışma, mevduat sahiplerinin finansal varlıkların risk ve getiri özelliklerini yerel tüketim sepetine göre ölçtüklerini varsaymaktadır. Araştırmasında, bir portföyde yer alan döviz miktarının ekonomik koşullara bağlı olduğunu keşfetti ve bunu "minimum varyans portföyü" (MPV) olarak adlandırılmıştır. Aynı çalışmada MPV, yerli mevduat sahiplerinin portföyünü yerli para cinsinden mevduatlar, yerli yabancı para cinsinden mevduatlar ve yabancı para cinsinden mevduatlar olarak sınıflandırmıştır. Ayrıca çalışmada portföyde bulunması gereken döviz miktarının enflasyona ve reel döviz kurundaki dalgalanmalara bağlı olduğu belirtilmiştir.

2.3.5. Servet Saklama Güdüsü ve Kazanç Elde Etme

Dolarizasyonun ilk adımı, değer artırma (varlık ikamesi) aracı olarak döviz cinsinden varlıklara öncelik vermektir. Court vd. (2010: 2) tarafından yapılan çalışmada genellikle dolarizasyonun temel sebebinin paranın bir değişim aracı olmaktan ziyade değer biriktirme aracı olarak görülmesi olduğu belirtilmektedir.

Enflasyonun sabit faizli menkul kıymetler üzerinde olumsuz etkisi vardır. Bu enflasyonist etki, tasarruf sahiplerinin tasarruflarını enflasyondan korumalarına olanak tanımaktadır. Yurt içi varlık fiyatları ve mevduat faizleri enflasyon kadar artmazsa tasarruf sahiplerinin dövize yöneleceğini ancak döviz fiyatının en az enflasyon kadar

artacağını düşünmektedir. Tasarruf sahipleri bu duruşu öncelikle varlıklarını korumak ve daha sonraki bir aşamada enflasyonun üzerinde gelir elde etmek için almaktadır.

2.4. Finansal Dolarizasyonun Olumlu ve Olumsuz Yönleri

Finansal dolarizasyonun ekonomi üzerinde iki önemli etkisi vardır. Birinci sebep, para biriminin değerindeki dalgalanmalara karşı koruma sağlaması, ikincisi ise temerrüt ve kur uyumsuzluğu riski yaratmasıdır. Öte yandan finansal dolarizasyon hem varlıkların hem de yükümlülüklerin dolarizasyonu anlamına geldiğinden, finansal dolarizasyonun olumlu ve olumsuz yönleri, dolarizasyonun türüne bağlı olarak farklılık gösterebilmektedir.

2.4.1. Finansal Dolarizasyonun Olumlu Yönleri

Dolarizasyon ekonomik aktörleri bölgesel enflasyondan olumlu yönde korumaktadır. Dolarizasyon sadece bir riskten korunma aracı olarak hareket etmekle kalmaz, aynı zamanda finansal sistemin gelişmesinde çok ihtiyaç duyulan tasarrufları da teşvik etmektedir. Dolarizasyon sayesinde tasarruflar yerel finans sisteminde kalmakta, finansman kaynağı olarak hizmet vermekte ve sermaye çıkışlarını engelleyebilmektedir. Finansal kaynakların artmasıyla birlikte bankaların kredi limitleri de reel sektörün kredi ihtiyacını karşılayacak şekilde artacağı düşünülmektedir.

Geçmişte önemli istikrarsızlıklar yaşayan ülkelerde finansal dolarizasyon ve dolar cinsinden mevduat ve kredilerin varlığı, finansal aracılığı güçlendirmiştir. Öte yandan makroekonomik istikrarsızlığın yaşandığı ülkelerde, bankacılık sisteminin yabancı para cinsinden mevduata izin vermemesi durumunda tasarruf sahipleri tasarruflarını yerleşik bir bankacılık sisteminde saklayamayacak, yabancı para cinsinden krediler mevcut değilse kredi arzı; bozularak daha az olmaktadır.

Gayri resmi olarak dolarizasyon yaşayan ülkeler enflasyon ve senyoraj gücü gibi para politikası araçlarını kullanmaya devam ederken, tamamen dolarize olan ülkeler düşük enflasyon veya faiz oranlarından yararlanamamıştır. Kısmen dolarizasyona tabi olmuş ekonomiler bile bağımsız döviz kuru politikaları uygulayabilmektedir. Özen (2018) çalışmasında dolarizasyonu tam olarak benimsemiş ülkelerdeki temel faydalarını anlatmaktadır. Merkez bankası para arzına müdahale edemediğinden ek para basmanın enflasyonist etkisini ortadan kaldırır, istikrarsızlığı önler, dövizle borç verme ve

mevduat maliyetlerini azaltır, uluslararası ticaretin gelişmesine katkıda bulunur, ekonomik istikrarı artırır ve böylelikle hükümete güven artar.

Finansal dolarizasyonun olumlu yönleri arasında uluslararası piyasalarla daha yakın entegrasyon ve yerli yatırımcılara daha geniş bir varlık yelpazesi sağlanması yer almaktadır. Özellikle dışa açık ve mali açıdan özgür ekonomilerde, dış ticaretle uğraşanları döviz risklerinden korumak amacıyla finansal dolarizasyon bir dereceye kadar normal karşılanmaktadır. Enflasyon yerel para birimlerine olan güveni aşındırdığında, dolarizasyon ekonomiyi yeniden parasallaştırabilir, yerel aracılığı yeniden tesis edebilir ve sermaye kaçışını engelleyebilmektedir. Ayrıca finansal piyasaların dolarizasyonu, ekonomik krizin daraltıcı etkilerini hafifletmek için tampon görevi görmektedir. (Arteta, 2003: 2). Gelişmekte olan birçok ülkede döviz yatırımları önemli makroekonomik risklerden korunma fırsatı sunmaktadır. Döviz cinsinden tasarruf yapan hane halkı ve işletmeler, banka tasfiyeleri veya zorunlu itfalar gerçekleşmediği sürece, olası bir döviz kuru değerlenmesi durumunda hane halkı varlıkları ve dolayısıyla tüketim üzerinde daha az olumsuz etki yaşayacaktır.

Finansal dolarizasyon nedeniyle ticaret şirketleri kendilerini döviz kuru risklerinden korumak için dolara çevirmektedir (Yeyati, 2003: 4). Ayrıca döviz kredileri, döviz kuru riskini bankalardan firmalara aktarırken, aynı zamanda firmaların risk yönetimi yeteneklerini geliştirmeleri ve riskten korunma faaliyetlerini artırmaları konusunda teşvik sağlamaktadır.

2.4.2. Finansal Dolarizasyonun Olumsuz Yönleri

Finansal dolarizasyonun pek çok olumsuz yanı vardır, ancak asıl dezavantajı banka düzeyinde veya yabancı para cinsinden borç alanlar tarafında ortaya çıkan kur riskine maruz kalmaktır (Yeyati, 2003: 7). Çalışmada para birimi ve vade uyumsuzlukları, temerrüt riski, likidite riski ve finansal kriz olasılığı finansal dolarizasyonun olumsuz yönleri olarak sıralanmıştır.

2.4.2.1. Para birimi ve vade uyumsuzluğu

Bankaların döviz cinsinden varlıkları ve yükümlülükleri arasındaki vade uyumsuzluğu ile finansal olmayan özel sektör nakit akışları ile bankacılık sistemine olan yükümlülükleri arasındaki para birimi uyumsuzluğu, finansal dolarizasyonun temel dezavantajları arasında yer almaktadır. İktisadi kuruluşların varlık ve

yükümlülüklerinin farklı yabancı para birimleri cinsinden olması para birimi uyumsuzluklarına yol açmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin bankacılık sisteminde döviz cinsinden veya dövize sabit mevduat hesapları döviz kurlarının devalüasyonu ve ticari bankaların bilançosunda stresle kaynaklanan düşüşler finansal dolarizasyonun dezavantajları arasında yer almaktadır. Bankalar kur farklılıklarından korunmak için topladıkları döviz mevduatları karşılığında döviz kredisi vermek istemektedir. Ancak dövizle borç verme konusundaki kısıtlamalar, bankaların sağladıkları döviz kaynaklarını yerel para birimine çevirmelerini ve yerel para biriminde kredi vermelerini zorunlu kılmaktadır. Bu durumda banka kur uyumsuzluğuyla karşı karşıya kalabilmektedir.

Dolarizasyon ülke genelindeki finansal piyasalarda yayılmakta ve ekonomi genelinde para birimi dengesizlikleri yaratmaktadır (Yeyati, 2003: 4). Yabancı para cinsinden borçlular, döviz cinsinden kredilerden elde edilen gelirlerin çoğunun ticarete konu olmayan işletmeler ve ortak yerel para birimi cinsinden olması nedeniyle döviz kuru riskine maruz kalmaktadır (Yeyati, 2003: 4).

Dolarizasyonun dezavantajları sadece finans sektöründe değil, kamu sektörü ve hane halkında da görülebilmektedir. Her ne kadar devlet vergi gelirleri yerel para birimi cinsinden olsa da çoğu yabancı kredi ve bazı durumlarda iç borcun önemli bir kısmı yabancı para birimi cinsinden veya sabittir. Bu durumda döviz kuru uyumsuzlukları ortaya çıkabilecek ve kamu sektörü borç uyumsuzluklarının finansal sektörü etkileme olasılığı daha yüksek olabilecektir.

Vade uyumsuzlukları, bankaları sermaye çıkışlarından kaynaklanan döviz borçlarındaki potansiyel kayıplara karşı özellikle savunmasız hale getirmektedir. Vade uyumsuzluğu, ekonomik birimlerin uzun vadede varlık edinmesi ve kısa vadede yükümlülüklerini yerine getirmesinden kaynaklanmaktadır. Vade uyumsuzluğu sorununu aşmak için ekonomik aktörlerin yüksek düzeyde döviz likiditesini sürdürmeleri gerekmektedir.

2.4.2.2. Temerrüt riski

Kur farklılıklarına karşı korunmak için bankalar, yabancı para cinsinden toplanan fonları yabancı para cinsinden kredi olarak kullanılmaktadır. Bankanın amacı kur riskini müşterilerine aktarmaktır ancak bu, temerrüt riskini de içermektedir. Döviz kurlarındaki beklenmeyen artışlar müşterilerin ödeme kabiliyetini azaltarak temerrüt

riskine yol açmaktadır. Özellikle gelirlerini elde ettikleri para birimi üzerinden kredi alamayan işletmeler ve bireyler temerrüde düşme riskiyle karşı karşıyadır. Yüksek finansal dolarizasyon seviyelerinde, para birimi uyumsuzluğu, ticarete konu olmayan firmaların gelirlerini artırmadan borçlarını artırır ve bu borç, finansal sistemin temerrüde düşme olasılığını artırabilmektedir.

Finans sektöründen alınan kredilerin geri ödenmesinde yaşanan zorluklar, bankaların aktif kalitesinin düşmesine neden olabilmektedir. Temerrüt riski altındaki müşteri sayısının fazla olması, bankaların ayırmak zorunda olduğu zarar rezervlerini artırmaktadır. Kredilerin geri ödenememesinin yanı sıra, zarar karşılıkları nedeniyle ödünç verilebilir fonların azalması da bankanın ticari faaliyetlerini olumsuz etkilemektedir. Son olarak zararları artan ve operasyonları küçülen bankalar, verdikleri kredi miktarını artırmak için daha yüksek faiz oranlarıyla mevduat toplamayı tercih ediyor. Ama bankalar kredileri piyasa faiz oranlarından kullandırırorsa kârlarında düşüş meydana gelebilecektir.

Luca ve Petrova (2008) yaptıkları çalışmada bankaların dolar cinsinden borç vererek döviz riskini şirketlere aktardıklarını ancak bu tür kredilendirmenin şirketlerin yabancı para birimleriyle işlem yapmalarının kur riskinden faydalanmalarına olanak sağladığını ve bankalarında temerrüde düşme riskine maruz kalacaklarını ön görmüştür.

2.4.2.3. Likidite riski ve finansal kriz olasılığı

Yurt içinde yaşanabilecek bir ekonomik kriz durumunda, bankaların döviz mevduatlarını geri ödeyemeyeceklerine inanmaları ve döviz mevduatı sahiplerinin aniden bankalardan fonlarını çekmek istemeleri durumunda bankacılık sistemi likidite riskiyle karşı karşıya kalmaktadır. Bankacılık sistemi bu ani müşteri taleplerini karşılayamamakta ve yansımaları ekonomiye yayılan bir krize girmektedir.

Düzenleyicilerin ve kamuoyunun dolarizasyona karşı eylem ve yaptırımları, fonların finansal sistemden dışarı akmasına ve yastık altına gömülmesine neden olabilmektedir. Bu durum bankaların yönetim kaynaklarının azalmasına yol açtığı gibi aynı zamanda kredi verme imkanlarının da azalmasına yol açmaktadır.

Hane halkı ve işyerlerinden gelen döviz talebinin artması döviz kurunu yukarı çekmektedir. Döviz kurundaki keskin yükselişin ardından dolar kullananlar borçlarını

ödeyemedi ve dolar kredilerindeki temerrüt oranı artmıştır. Bu, kredileri dolarize etmenin bankaların mevcut dolar cinsinden borçlarını korumanın zayıf bir yolu olduğunu göstermektedir. Döviz kuru yükseldikçe enflasyon oranı da yükselirse, satın alma gücünü enflasyondan korumak isteyen hane halkı, asgari enflasyon oranına eşit getiri oranına sahip bir yatırım ürünü bulamadıkça, bir kez daha dövize yönelecektir. Döviz kurları yükselmeye devam ettikçe şirketlerin sözleşmelerini düzenli olarak yenilemeleri gerekecek, bu da şirketlerin yabancı para birimlerine yönelmesine yol açabilecektir.

Bankacılık sisteminde döviz işlemlerinin hızla gelişmesi, finansal ve döviz piyasalarında kriz riskini artırmıştır. Öte yandan dövize olan talep arttıkça mevduatların görece olarak yüksek bir kısmı döviz cinsinden tutulmakta ve parasal aktarım mekanizması bozulmaktadır. Merkez bankasının yalnızca yerli para cinsinden kısa vadeli faiz oranlarında değişiklik yapmaya çalıştığı para politikası, yerli para cinsinden tutulan mevduatların oranı azaldığında etkisiz hale gelmektedir.

Bankalara sermaye girişi nedeniyle döviz yükümlülüklerinin artması, zorunlu karşılık oranındaki artışa paralel olarak resmi döviz rezervlerinde de artışa yol açabilecektir. Merkez bankasının döviz zorunlu karşılıklarındaki artışı sürdürmemesi durumunda döviz pozisyonu bozulacaktır.

Tamamen dolarizasyonu benimseyen bir ekonomide merkez bankası son çare olarak borç verme işlevini kaybetmektedir. Merkez bankasının piyasaya müdahalesinin başarısızlığı finansal krize neden olmaktadır. Finansal dolarizasyondan kaynaklanan likidite risklerine yönelik gerekli önlem ve çareler alınmazsa veya yetersiz kalırsa, bir bankada yaşanan kriz tüm bankacılık sektörüne yayılacak ve ekonominin tamamına yansiyabilecektir.

Finansal dolarizasyonun bir diğer olumsuz özelliği de uluslararası sermaye akışları üzerindeki etkisidir (Yeyati, 2003: 7). Bir ülkeye sermaye akışının birdenbire durmasına ani duruş denmektedir (Calvo, Izquierdo ve Mejia, 2004: 2). Ani duruş, yatırımcıların yüksek sermaye hareketleri olan bir ekonomiden çekilmesiyle finansal paniğe neden olmakta, derin bir durgunluğu tetiklemekte ve bir anda hükümet krizinin unsuru haline gelmektedir (Brei, 2007: 22).

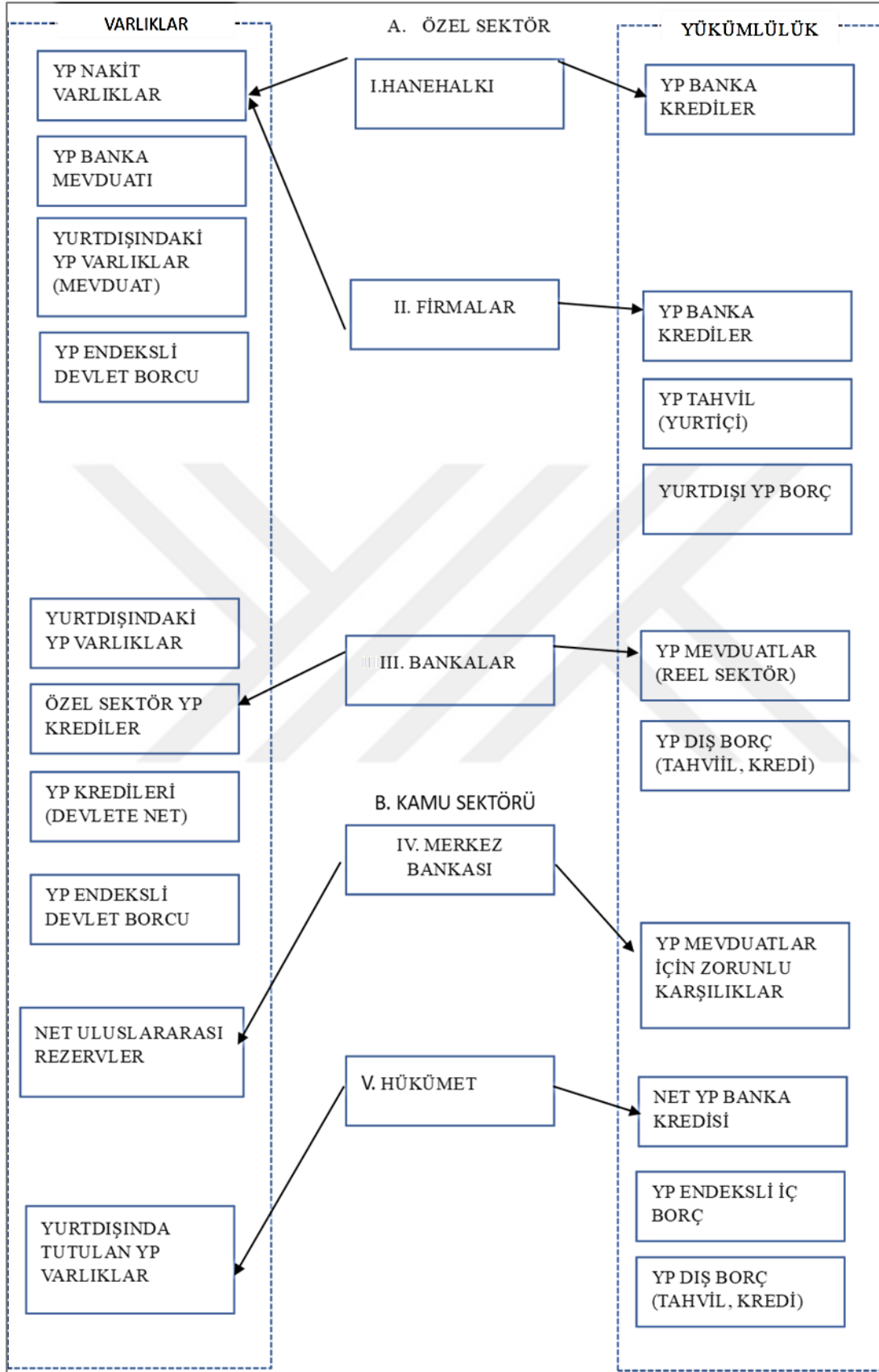
Genellikle finansal dolarizasyon ile krizler arasında bir ilişki olduğuna inanılsa da finansal dolarizasyon ile krizler arasındaki ilişkiyi araştırılmış ve banka

dolarizasyonunun bankacılık krizlerini olumlu yönde etkilemediği fark edilmiştir. Aksine, çalışma mevduatların dolarizasyonunun tampon görevi görebileceği ve daha az ciddi bir krize yol açabileceği sonucuna varmıştır.

2.5. Finansal Dolarizasyonun Ekonomiye Etkileri

Finansal dolarizasyonun ekonomik etkisi üç alana ayrılabilir: hane halkı ve işletmeler, bankalar ve kamu sektörü. Şekil 2.2 Gördüğünüz şey kısmen dolarizasyona tabi olmuş bir ekonominin döviz dengesidir. Bu bağlamda finansal dolarizasyonun ekonomi üzerindeki etkisi üç bölümde ele alınacaktır.





Şekil 2.2. Kısmen dolarize olan bir ekonominin döviz bilançosu (Reinhart vd. (2003: 6))

2.5.1. Finansal Dolarizasyonun Bankacılık Sektörüne Etkisi

Bankacılık sektörü, fon sağlayanlar ile fon talep edenler arasında bir bağlantı sağlamaktadır. Bir banka aracılık faaliyetlerini ne kadar iyi gerçekleştirirse sağladığı finansal derinlik de o kadar fazla olmaktadır. Mali derinlik ve finansal dolarizasyon birbirini etkileyen faktörler olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolarizasyon yüksek enflasyon zamanlarında ekonomik derinliği teşvik etmektedir.

Bir bankanın asıl görevi mevduat toplamak ve ihtiyaç sahiplerine kredi olanağı vermektir. Bankalar döviz cinsinden biriktirdikleri mevduatları yine döviz olarak kredi vermek zorundadır. Artan dolarizasyon aslında bankacılık sisteminin kredi vermek için gerekli fonlara sahip olduğunu göstermektedir. Bu fonların bankacılık sisteminde tutulmasıyla sermaye kaçışının da önüne geçilmektedir (Rennhack ve Nozaki, 2006: 3).

Yerel para birimi dışında bir para birimiyle borçlanabilmek ekonomik derinliği artırmaktadır. Öte yandan istikrarsız ortamlara ve düşük enflasyona sahip ülkelerde mevduatın dolarizasyonu finansal derinleşmeyi olumsuz etkilemektedir (Court vd, 2010: 4-5).

Dolarizasyon finansal sisteme derinlik katsa da bazı riskleri de beraberinde getirmektedir. Dolarizasyonun yüksek olduğu bir finansal sistem hem likiditeyi hem de kredi riskini ve temerrüde düşme olasılığını artırmaktadır. Dolayısıyla mevduatın dolarizasyonu ile başlayan süreç kredilerin dolarizasyonu ile devam etmekte ve kur riski temerrüt riskine dönüşmektedir. Yabancı para cinsinden borçlanan bir kişinin yerel para cinsinden geliri varsa, döviz kurundaki dalgalanmalar nedeniyle temerrüde düşme olasılığı yükselmektedir.

Dolarizasyon, kırılabilir bir bankacılık sektörünü daha da kırılabilir hale getirmektedir. Yabancı para cinsinden kredilerin yerli para birimine göre artması, bankanın döviz riskini artırmanın yanı sıra, yerel para biriminin değer kaybetmesi durumunda müşterinin temerrüde düşme riskini de artırmaktadır.

Finansal dolarizasyon, bankaların yerel para birimi cinsinden kredi vermek için yabancı para cinsinden borç alması ve bilançolarını döviz kuru dalgalanmalarına maruz bırakması durumunda para birimi uyumsuzlukları yaratmaktadır (Choi ve Cook, 2004: 3). Finansal dolarizasyonun bir diğer etkisi de bankalar nezdinde açık

pozisyonların yaratılmasıdır. Açık pozisyonlar ve döviz kurundaki dalgalanmalar bankaları risklere maruz bırakmaktadır. Devlet iç borçlanma senetlerini elinde bulunduran bankalar için döviz kurundaki sert değer kaybı, devlet borçlarının sürdürülebilirliği üzerinde olumsuz etki yaratıyor ve bankaların borç ödeme gücünü zayıflatmaktadır (IMF, 2005). Likiditenin yüksek olduğu döviz vadeli işlem piyasasında bankalar açık döviz pozisyonlarını kapatabilmektedir (Luca ve Petrova, 2008: 859).

Bir bankanın yurtdışından yeterli döviz rezervi olmaması durumunda, bilançosunda döviz borcunu ödemekte zorluk çekeceği gibi bazı durumlarda merkez bankasının döviz rezervi de tükenebilmektedir. Toplanan döviz mevduatları karşılığında verilen kredilerin geri ödenmemesi durumunda bir banka iflas edebilir, bu durum diğer bankaların iflasına yol açabilir veya panik havası mevduatların çekilmesine neden olabilir. Geri ödenemeyen krediler mevduatları sistem dışına çekerek bir bankanın iflasına, bu da likidite riskine, dolayısıyla diğer bankaların iflasına yol açmaktadır.

Kredi riski, bankaların uygun analiz yapılmadan kredi vermeleri sonucu ortaya çıkmaktadır. Özellikle kâr marjı düşük olan bankalar, riskin yüksek olması nedeniyle büyük miktarlarda döviz kredisi sunabilmektedir. Bankaların döviz mevduatlarının miktarını kontrol etmesi zordur. Merkez bankası belirli kısıtlamalara tabi olarak döviz mevduat faiz oranlarını artırabiliyor, böylece döviz mevduat faiz oranlarının yükselmesinin önüne geçilebilmektedir.

Döviz mevduatlarının çoğunun kısa vadeli, döviz kredilerinin çoğunun ise uzun vadeli olması, bankaların vade uyumsuzluğuyla karşı karşıya olduğu anlamına gelmektedir. Finansal dolarizasyon nedeniyle kur riskine maruz kalan bankalar, vade uyumsuzluğu nedeniyle döviz kredilerinin geri ödenmemesi durumunda döviz borçlarını da ödeyemeyecek duruma düşecektir.

Finansal dolarizasyonun bir diğer etkisi de para birimlerinin devalüasyonunun yanı sıra kredi sıkıntısı yaratmasıdır. Çünkü devalüasyonlar bankaların ve borçluların yapısını bozuyor ve devalüasyondan kaynaklanan kredi riskleri kredi sıkıntısına yol açmaktadır. Diğer yandan döviz cinsinden borcun ödenmesi için yüksek likit varlık tutmak, kredi vermek için gereken fon miktarını azaltarak kredi arzını azaltmaktadır.

Finansal dolarizasyon offshore hesaplar şeklinde meydana geldiğinde, kaynakların ülkeden çıkışına ve kredi arzının azalmasına yol açmaktadır. Öte yandan, bir ülkede

mevduatların dolarizasyonunun artması, offshore hesapların azaldığını göstermektedir.

2.5.2. Finansal Dolarizasyonun Hanehalkı ve Reel Sektör Üzerine Etkisi

Hane halkı tasarruflarının büyük bir kısmını döviz cinsinden tutarak satın alma güçlerini korumak ve servetlerini artırmak istemektedir. Döviz kurunun keskin bir şekilde değer kaybetmesi hane halkı varlıklarının dolarizasyonunu azaltır. Öte yandan gelişmekte olan birçok ülke hane halkının yabancı para cinsinden borçlanmasını yasaklamaktadır. Ancak dövizle borçlanmanın mümkün olduğu ülkelerde faiz oranlarının döviz lehine düşmesi durumunda hane halkı dövizle borçlanabilmektedir. Bu durumda ücretleri yerel para birimi üzerinden olan ve döviz üzerinden kredi alan hane halkı ödemelerde zorluk yaşayacak ve temerrüde düşecek, bu durum bankacılık sektörünün bilançolarını ve genel ekonomik yapıyı olumsuz etkileyebilecektir.

Fiziki sektörün finansal dolarizasyonu, satışları yabancı para cinsinden olan şirketler için büyük bir risk teşkil etmiyor. Aklan ve Nargeleçekenler (2010) yaptıkları çalışmada borcun dolarizasyonu varlıkların dolarizasyonunu aştığında şirketlerin net varlıklarda kayıp yaşayabileceğini, bunun da reel yatırım ve iş büyümesini olumsuz etkileyebileceğini bulmuştur. Yerli paranın değeri aniden ve önemli ölçüde düşerse, döviz borcu reel olarak artar, şirketlerin borçlanma maliyetleri artar, bilançonun net değeri düşer ve yatırım için kullanılabilir tutar azalır. Ancak yabancı para cinsinden borçlanmanın kanunen yasak olmaması ve şirketin türev araçlarla kur riskinden korunmaması durumunda döviz kurlarındaki hızlı dalgalanmalar şirketin döviz borcunun artmasına neden olabilmektedir. Şirketlerin yüksek orandaki finansal dolarizasyonu ve borç ödeme güçlerinin olumsuz olması bankacılık sektörüne ve bir bütün olarak ekonomiye yayılarak ekonomik düzenin bozulmasına yol açmıştır.

Aynı zamanda şirketler, yatırımlarını finanse etmek için kendi para birimleri dışındaki para birimleriyle borçlandıklarında kur uyumsuzluğu ve kur riskiyle karşı karşıya kalmaktadır. Kur uyumsuzluğu, bir şirketin yükümlülüklerinin yabancı para cinsinden, varlıklarının ise yerel para birimi cinsinden olmasından kaynaklanmaktadır.

2.5.3. Finansal Dolarizasyonun Kamu Kesimi Üzerine Etkisi

Kamu sektörünün borçlanma isteği ile mali piyasaların dolarizasyonu yakından ilişkilidir. Yurt içi tasarrufların yetersiz olduğu durumlarda kamu sektörü dış

kaynaklara yönelmektedir. Kendi parasıyla borçlanamayan kamu sektörünün döviz borcunun artması finansın dolarizasyonunu güçlendirmektedir. Kamu sektörünün mali dolarizasyonunun artması, kamu gelirlerinin ve dolayısıyla vergilerin yerel para birimi cinsinden olması nedeniyle dış borcun ödenmesinde sorunlara yol açabilir. Bu nedenle hükümetler için finansal dolarizasyon parasal uyumsuzluk yaratmaktadır. Öte yandan finansal dolarizasyon, sermaye zengini küresel ekonomik düzende daha uzun vadeli, daha ucuz kaynak bulma fırsatı sağlayarak borçlanma maliyetlerini de azaltabilir. Yüksek ve değişken yurt içi enflasyon oranları ve döviz kurlarındaki hızlı değişimler, hükümetin döviz borç yükünü artırmıştır. Bu durum daha az güvenilir ve belirsiz bir ekonomik ortam yaratarak dolarizasyon düzeyini artırmaktadır. Çok yüksek dolarizasyon oranları ve döviz kuru dalgalanmaları sürdürülemez borç seviyelerine yol açabileceğinden, kamu sektörü likidite sorunları bankacılık sektörüne de sirayet edebilecektir. (Yılmaz, 2006: 2).

Senyoraj geliri kamu gelirin önemli bir kısmını oluşturur ancak yurt içi döviz tercihi, yerli paradan elde edilen senyoraj gelirini azaltır. Senyoraj geliri, harcanan döviz basan ülkeye aktarılmaktadır (Aklan, 2001: 200). Bir ülke tam dolarizasyonu benimsediğinde senyoraj gelirinden vazgeçilir. Hükümetler, senyoraj gelirindeki kaybı telafi etmek için vergi gelirlerini artırabilir ve yeni vergiler uygulayabilmektedir.

Dolarizasyon kavramı içerisinde sıklıkla karşılaşılan bir olgu da enflasyon vergisidir. Enflasyon vergisi, ekonomik birimlerin ellerinde nakit bulundurmaları halinde enflasyon nedeniyle uğradıkları servet kaybını ifade etmektedir (Parasız, 2005: 477). Para arzındaki büyüme reel büyümeyi aşarsa, satın alma gücü kaybına ve dolayısıyla enflasyona yol açmaktadır (Soydan, 2003: 9). Ekonomik aktörler ise kendilerini enflasyondan korumak için dövize güvenmektedir. Ekonomik birimlerin kendi para birimlerine olan talebi azalır enflasyondan elde edilen gelir de azalacak ve bu durumdan kurtulmak için enflasyon oranının daha da artırılması gerekecektir. Merkez bankası yerel para birimlerinin likiditesini kontrol etme yetkisine sahiptir. Öte yandan merkez bankasının döviz yönetebilmesi için yeterli rezerve sahip olması gerekmektedir.

2.6. Türk Bankacılık Sisteminde Finansal Dolarizasyon

Türkiye'deki finansal dolarizasyon, dolarizasyonu deneyimleyen diğer ülkeler gibi, yüksek ve değişken enflasyona karşı korunmaya yönelik doğal bir tepkiydi. Türkiye

ekonomisinde yaşanan kriz, kronik enflasyon ve döviz kuru dalgalanmaları gibi çeşitli nedenlerle ekonomik birimler yabancı para birimlerine yönelmekte ve bu değişkenlere paralel olarak finansal dolarizasyon süreci ilerlemektedir.

Küreselleşmeyle birlikte dünyanın bir yerinde başlayan ekonomik krizler diğer ülkeleri de etkilemektedir. 1973 yılındaki petrol krizi tüm dünyayı etkilemiştir. Petrol krizinden Türkiye ekonomisi de kendi payına düşeni kabul etmiştir. Petrol krizinin yarattığı döviz açığını gidermek amacıyla, ilk kez 1967 yılında uygulamaya konulan konvertibl döviz tevdiat (DÇM) uygulamaları yeniden başlatılmış, ek tedbir olarak akreditifli döviz tevdiat hesaplarına yönelik uygulamalar başlatılmıştır.

Finansal serbestleşmenin resmi temelleri 24 Ocak 1980 tarihinde atılmıştır ve bu, Türkiye ekonomisi için bir dönüm noktası olmuştur. 1983 yılından bu yana vatandaşların döviz cinsinden mevduat tutmalarına izin verilmiştir. Bu serbestleşmeyle birlikte bankacılık sisteminin hem aktif hem de pasifinde döviz işlemlerinin payı artmaya başlamıştır. Türkiye ekonomisinin uluslararası mali sisteme entegrasyonu, sermaye hareketlerine ilişkin kısıtlamaların kaldırıldığı 1989 yılında son aşamasına ulaştı. Bu tarihten sonra ülke ekonomisinin dış dünyaya daha açık hale gelmesi, döviz işlem maliyetlerinin azalması ve dövize aşırı vurgu yapılmasına rağmen döviz tevdiat hesaplarının reel getirisi yerli paranın getirisini aşmamıştır.

1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisinde bir kriz yaşanmıştır. Bu dönemde Türkiye ekonomisine yoğun bir sermaye girişi yaşandı. Finansal serbestleşmenin bir sonucu olarak ülkeye döviz girişi olmuş, döviz kurunun aşırı değerlenmesi ülkeyi istikrarsızlaştırmış ve döviz talebini artırarak 1994 krizine yol açmıştır. Krizden çıkmak amacıyla 1995 yılında IMF ile anlaşarak sürünen döviz kuru politikası uygulamaya konulmuştur.

1999'da kronik yüksek enflasyon ve giderek artan bütçe açıkları bir araya gelerek büyük bir bankacılık krizine yol açmıştır. Yine aynı gün, krizin çözümü için IMF ile anlaşmaya varılmış ve 2000 İstikrar Programı uygulamaya konulmuştur. İstikrar programının amacı kamu mali yapısında, mali sistemde ve döviz kurunda yapısal iyileştirmeler sağlamaktır.

Şubat 2001'de Türkiye'de ciddi bir ekonomik kriz yaşanmıştır. Krizin etkileriyle mücadele etmek ve finansal sistemi güçlendirmek amacıyla getirilen kısıtlayıcı para politikaları ve yapısal düzenlemeler 2000'li yıllardan itibaren etkisini göstermeye

başlamıştır. Enflasyon oranı düşüş eğilimine girmiştir. Bu dönemde döviz yönelimi önemini korumuş ancak döviz hesapları eskisi gibi yüksek düzeyin aksine düşme noktasına gelmiştir.

Türkiye'de 2001 krizi sonrasında uygulanan sabit kur sistemi 22 Şubat 2001'de kaldırılarak dalgalı kur sistemine geçilmiştir. Bu dönemde TCMB'nin temel amacı enflasyonla mücadeleye dönüşmüştür. Aynı zamanda TCMB'ye para politikasını belirleme konusunda bağımsızlık tanınmıştır. Fiyat istikrarı, enflasyonun ekonomik karar vericiler tarafından göz ardı edilebilecek kadar düşük düzeyde kalmasını ve bu durumun sürdürülebilirliğini ifade etmektedir. Fiyatları istikrara kavuşturmak için 2002 yılında enflasyon hedeflemesi sistemi uygulamaya konulmuştur.

Türev ürünler piyasası 2005 yılında kurulmuş olup, döviz alım satımında döviz kuru riskine karşı önemli bir koruma sağlamaktadır. Türev piyasasının devreye girmesiyle birlikte varlık ve yükümlülükler arasındaki kur uyumsuzluklarından korunmak isteyen ekonomik kuruluşlar türev ürünlerle korunmaya başlamıştır.

Şubat 2001'de kriz sonrası alınan ekonomik tedbirlerin ardından enflasyon hızla düşmeye başlamıştır. Finansal piyasalardaki dolarizasyonun ana nedenlerinden biri olan enflasyon, Türkiye'de 2003'te yüzde 0,4 gibi yüksek bir seviyeden 2012'de yüzde 6,2'ye gerilemiştir. 2012'den bu yana yeniden yükselişe geçen enflasyon oranı, 2018'de 2003 yılına göre yüzde 0,8 daha yüksek oldu. 2003-2020 dönemi için hedeflenen enflasyon oranı 2005 ve 2010'da birbirine yakınlığı, ancak diğer yıllarda hedeften çok uzak kalmıştır.

Türkiye'de finansal dolarizasyonu etkileyen önemli değişkenlerden biri döviz kuru. Döviz kuru da enflasyon oranıyla aynı yolu izlemiştir. 2001 yılındaki kısıtlayıcı mali politikalar döviz kurunun değer kaybetmesine neden olmuştur. 2008 yılına kadar özellikle ABD dolarının değer kaybettiği bu dönemde dövizde ciddi bir değerlenme yaşanmamıştır. Döviz kuru 2008'den bu yana yükseliş eğiliminde ve o tarihten bu yana döviz kuru düzenli olarak değer kazanmaktadır.

2003'ten 2020'ye kadar olan dönem ise ilk yıllarda döviz kurlarında daha istikrarlı bir durum ortaya çıkarmıştır. Ancak çalışma döneminin son yıllarında dövize olan talep artmış, enflasyon ve döviz kurları yükselmeye başlamıştır. Özellikle 2011 yılından bu yana Euro ve ABD dolarının efektif satış fiyatları yükselişte olduğu görülmüştür.

Türkiye’de finansal dolarizasyonu önlemeye yönelik en önemli düzenleme Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar (32 Sayılı Karar) da yapılan değişiklikler ile olmuştur. Yapılan değişiklikler:

- Türkiye’de ikamet eden gerçek kişilerin döviz kredisi alması yasaktır.
- Döviz kredisi (DEK) ödemeleri kaldırıldı. (Bu karar ve TCMB Sermaye Transferi Genelgesi’nde yapılan değişikliklerle hem nakdi hem de gayrinakdi DEK finansmanı durduruldu.)
- Türkiye’de yerleşik kişilerin yurt dışından döviz kredisi alabilmelerine yönelik düzenlemeler yapıldı.
- Döviz geliri olmasa dahi ortalama 1 yıl ve daha uzun vadeli, minimum 5 milyon dolar tutarında döviz kredisi alma imkânı kaldırıldı.
- Yönetmeliğe göre, risk bakiyesi 15 milyon ABD Doları’nın altında olan şirketlere yönelik döviz kredileri, son üç mali yılda elde edilen döviz gelirleriyle sınırlıdır.
- 32 Sayılı Karara aykırı olarak verilen kredilere yaptırım uygulandı. Bu kapsamda usulüne uygun olarak kullanılmayan krediler, tespit edildiği tarihten itibaren 10 iş günü içerisinde geri çağrılacak veya TL krediye dönüştürülecek (TCMB Sermaye Transferi Genelgesi’nin 39. maddesi). Yeni karar, istisnai durumlar dışında sadece döviz geliri olan şirketlerin döviz cinsinden borçlanmasını sağlayarak borç dolarizasyonunu önlemek amaçlanmıştır.



3. FİNANSAL DOLARİZASYONUN TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNDE LİKİDİTEYE ETKİSİ

Bu bölümde literatür taraması, değişkenler, veri seti ve analiz sonuçlarına yer verilecektir.

3.1. Literatür Taraması

LİTERATÜR TARAMASI		
YAZAR(LAR), DÖNEM VE KESİT	YÖNEM(LER)	BULGULAR
Özkaramete (1996) Dönem: 1990-1995 Kesit: Türkiye	Vektör Otoregresif Modeli (VAR)	1984'te %1'den küçük olan dolarizasyonun 1990'da %25, 199'te ise %50'yi geçtiği tespit edilmiştir. 1990'dan sonraki dönemlerde Türkiye'de yaşayan vatandaşların yabancı para birimlerine daha çok yöneldiği tespit edilmiştir.
Akçay, Alper ve Karasulu (1997) Dönem: 1987-1995 Kesit: Türkiye	GARCH (E-GARCH)	Dolarizasyon ne kadar yüksek olursa gelirin de o kadar yüksek olacağı tespit edilmiştir.
Mongardini ve Mueller (1999) Dönem: 1993-1998 Kesit: Kırgızistan	ARDL	Faiz farkları ve döviz kuru değişimlerinin dolarizasyon üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.
Akkan (2001) Dönem: 1990-2000 Kesit: Türkiye	Granger Nedensellik Testi	Toptan Eşya Fiyat Endeksinden dolarizasyon değişkenine doğru tek yönlü bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.
Oskooee ve Domaç (2002) Dönem: 1990-2001 Kesit: Türkiye	Vektör Otoregresif Modeli (VAR)	Dolarizasyonda yaşanan şokların ilk başta parasal tabanda daralma yaşanırken sonrasında ise parasal tabanda bir genişleme yaşandığı tespit edilmiştir.
Komárek ve Melecký (2003) Dönem: 1994-2001 Kesit: Çek Cumhuriyeti	Johansen Eş Bütünleşme ARDL DOLS ADL	Dolarizasyonun nedeninin değersiz banknotlar, finansal krizler, makroekonomik istikrarsızlık ve kayıt dışı ekonomi olduğu tespit edilmiştir.
Civcir (2003) Dönem: 1986-1999 Kesit: Türkiye	Johansen Eşbütünleşme	Türkiye'deki dolarizasyonun ortadan kalkması için makroekonomik istikrar ve sağlam mali disiplinin sağlanması gerekmekte, ancak doğrudan müdahalelerden kaçınılması gerektiği tespit edilmiştir.
Valentin ve Octavian (2003) Dönem: 1997:06-2003:03 Kesit: Romanya	Johansen Eşbütünleşme	Analizde kullanılan değişkenlerin tümünün dolarizasyonun temel belirleyicisi olduğu tespit edilmiştir.
Ize ve Yeyati (2003) Dönem: 1990-1995 Kesit: 23 Ülke	Panel Portfolio Modeli	Minimum varyans portföyü (MVP) dolarizasyonu finansal dolarizasyon arasında yakından ilişki tespit edilmiştir.
Balaylar ve Duygulu (2004) Dönem: 1987-2000 Kesit: Türkiye	Engle-Granger İki Aşamalı Tahmin	Ele alınan değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 3.1. Literatür Taraması

LİTERATÜR TARAMASI		
YAZAR(LAR), DÖNEM VE KESİT	YÖNEM(LER)	BULGULAR
Yeyati (2004) Dönem: 1975-2002 Kesit: 122 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke	Panel OLS	Finansal dolarizasyonun ekonomilerde olumsuz etkiler yarattığı sonucu tespit edilmiştir.
Edwards ve Magendzo (2004) Dönem: 1970-1998 Kesit: 148 Ülke ve Bölge	Treatment Effects Model	Dolarize olan ülkelerde GSYİH oynaklığının, yerli para birimini kullanan ülkelere göre daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.
Us ve Kıvılcım (2005) Dönem: 1990-1999 Kesit: Türkiye	ARDL	Enflasyon oranı ve dolarizasyon oranı arasında belirgin bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.
Harrison ve Vymyatnina (2007) Dönem: 1999-2005 Kesit: Rusya	Genelleştirilmiş Momentler	Ekonomik kriz sonrasında dolarizasyondaki düşüş olduğu ve para politikası için bu durumun önemli sonuçlar yarattığı tespit edilmiştir.
Terzi ve Kurt (2007) Dönem: 1995:01-2006:04 Kesit: Türkiye	Vektör Otoregresif Modeli (VAR)	Dolarizasyon yüksek olduğunda fiyatlarda geçiş etkisinin daha fazla olduğu dolarizasyon düşük olduğundaysa bu etkinin daha düşük olduğu tespit edilmiştir.
Sarı (2007) Dönem: 1990-2006 Kesit: Türkiye	En Küçük Kareler Vektör Otoregresif Modeli (VAR)	Dolarizasyonun üzerinde para ve döviz kuru rejiminin etkili olduğu bununla birlikte esnek döviz kuru sistemlerinin enflasyonun düşük düzeyde tutulması şartıyla dolarizasyonu azaltabileceği tespit edilmiştir.
Yinusa (2007) Dönem: 1980-2004 Kesit: 18 Sahra Altı Afirka Ülkesi	Vektör Hata Düzeltme Modeli	Mevduat dolarizasyonunu azaltmak için makroekonomik istikrarsızlığın kontrol altına alınması sonucu tespit edilmiştir.
Basso, Gonzalez ve Jurgilas (2007) Dönem: 2000-2006 Kesit: Geçiş Ekonomileri	Panel FGLS (Feasible Ordinary Least Squares) OLS HAC (Hierarchical Clustering)	Yabancı kaynaklara olan erişimin artması kredi dolarizasyonunun artmasına neden olurken mevduat dolarizasyonunun düşmesine neden olduğu tespit edilmiştir.
Hekim (2008) Dönem: 1992-2007 Kesit: Türkiye	En Küçük Kareler	Reel döviz kuru değer kaybettiğinde dolarizasyonun arttığı ve enflasyon düşse dahi dolarizasyonun halen artış yönünde olduğu tespit edilmiştir.
Taşçı, Darıcı ve Erbaykal (2009) Dönem: 2001:04-2006:12 Kesit: Türkiye	EGARCH-M Modeli ARDL	Döviz kuru hareketliliğindeki azalma, para talebindeki değişimle birlikte, dolarizasyonun azalması yani tersine dönmesini sağladığı tespit edilmiştir.

Tablo 3.1. (devam) Literatür Taraması

LİTERATÜR TARAMASI		
YAZAR(LAR), DÖNEM VE KESİT	YÖNEM(LER)	BULGULAR
Neanidis ve Savva (2009) Dönem: 1993-1998 Kesit: Geçiş Ülkeleri	Panel Veri Analizi	Yüksek dolarizasyon seviyelerine sahip ülkelerin depozito dolarizasyonu, para arzı ve devalüasyon gibi değişkenlere karşı daha hassas ancak kredi dolarizasyonunun bankaların şirket içi stratejilerine ve finansal yapılarına bağlı olduğu tespit edilmiştir.
Dumrul (2010) Dönem: 1988-2009 Kesit: Türkiye, ABD	ARDL Johansen Eşbütünlük	Çalışmada kullanılan tüm değişkenler ile dolarizasyon değişkeni arasında pozitif ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.
Saraç (2010) Dönem: 1994:01-2009:12 Kesit: Türkiye	Vektör Otoregresif Modeli (VAR)	Enflasyonun dolarizasyonun nedeni olduğu tespit edilmiştir.
Aklan ve Nargeleçkenler (2010) Dönem: 1998-2007 Kesit: Türkiye	Dinamik Panel Veri Analizi	Yükümlülük dolarizasyonunun reel sektörde önemli bir kırılma kaynağı oluşturabileceği sonucuna ulaşılmıştır.
Asel (2010) Dönem: 1996-2008 Kesit: Kazakistan, Kırgızistan, Tacikistan	Korelasyon	Mevduat dolarizasyonunun yüksek enflasyon geçmişi, zayıf yönetim ve kurumlar ve yüksek yabancı sermaye akımlarından kaynaklandığı ayrıca kredi dolarizasyonunun belirleyicisinin bankaların para birimindeki uyumsuzluğun olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır.
Neanidis (2010) Dönem: 1986-2010 Kesit: 24 Ülke	FGLS 2SLS-FE 2SLS-RE	Avrupa Birliğine üyeliğin, mevduat dolarizasyonunu azalttığı, kredi dolarizasyonunu artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Tehranchian ve Behravesh (2011) Dönem: 1994-2009 Kesit: İran	ARDL	Dolarizasyon üzerinde gelirin direkt, reel faiz oranı ve enflasyonun ise dolaylı olarak etkisi olduğu tespit edilmiştir.
Sever (2012) Dönem: 1989-2010 Kesit: Türkiye	Üstel-GARCH-ortalama (EGARCH-M) Granger Nedensellik Testi	1989-2010 dönemleri arasında altıncı gecikmeye kadar sonuçların dolarizasyon ve döviz kuru arasında iki yönlü ilişkinin olduğu, altıncı gecikmeden sonra sadece döviz kuru yönünde ilişki olduğu ve 2001-2010 dönemleri aralığında dolarizasyondan döviz kuru belirsizliğine doğru tek yönlü ilişki saptanmıştır.
Chávez (2012) Dönem: 1990:01-2011:06 Kesit: Bolivya	Vektör Otoregresif Modeli (VAR)	Sermaye girişlerinden dolayı değerlendirilen döviz kurunun ters dolarizasyon sürecinde olumlu etki yarattığı bulgusuna ulaşılmıştır.
Court, Ozsoz ve Rengifo (2012) Dönem: 1990-2022 Kesit: 44 Ülke	Panel Veri Analizi	Depozito dolarizasyonunun bankaların finansal aracılık kapasitesini ve finansal derinliği olumsuz etkileyebileceği tespit edilmiştir.
Adeniji (2013) Dönem: 1970-2012 Kesit: Nijerya	ARDL	Dolarizasyon ve çalışmada kullanılan diğer değişkenler arasında istikrarlı ve uzun vadeli bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 3.1. (devam) Literatür Taraması

LİTERATÜR TARAMASI		
YAZAR(LAR), DÖNEM VE KESİT	YÖNEM(LER)	BULGULAR
Zeybek (2014) Dönem: 1990-2013 Kesit: Türkiye	Korelasyon	Zorunlu rezerv oranının dolarizasyon üzerinde bir etkisi olmadığını finansman maliyeti ve enflasyonun anlamlı ilişkisi olduğunun bulgusuna ulaşılmıştır.
Olayungbo ve Ajuwon (2015) Dönem: 1986Q1-2015Q1 Kesit: Nijerya	Structural Vector Autoregression (SVAR)	Dolarizasyonun enflasyon üzerinde etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Bawa, Omotosho ve Doguwa (2015) Dönem: 1990-2013 Kesit: Nijerya	ARDL	Döviz kuru riskleri, döviz kuru beklentileri, enflasyon beklentileri gibi ekonomik faktörler dolarizasyonu etkileyen başlıca faktörler olduğu bulgularına ulaşılmıştır.
Alp ve Yalçın (2015) Dönem: 1996-2010 Kesit: Türkiye	GMM	Borç dolarizasyonunun satış ve istihdam büyümlerini olumlu yöne etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Çağlayan ve Talavera (2016) Dönem: 2003-2014 Kesit: Türkiye	Panel FE GLM	Kredi dolarizasyonunun bankaların finansal performansını arttırdığı tespit edilmiştir.
Kaya ve Açıdoğru (2017) Dönem: 2000:01-2017:04 Kesit: Türkiye	Vektör Otoregresif Modeli (VAR) Granger Nedensellik Testi	BIST 100 endeks getirisi değişkeninden kredi dolarizasyonu ve mevduat dolarizasyonu değişkenlerine doğru nedensellik ilişkisi olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.
Fabris ve Vujanović (2017) Dönem: 2006-2016 Kesit: Sırbistan	Vektör Otoregresif Modeli (VAR)	Finansal dolarizasyonun fiyatlar üzerinde düşük ama kalıcı bir etkisi olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.
Valle vd. (2018) Dönem: 2000-2015 Kesit: Arnavutluk	GMM	Arnavutluk'ta dolarizasyonun optimal seviyenin üzerinde olduğu ve politikalar geliştirilmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.
Mansoor (2018) Dönem: 2007-2016 Kesit: Afganistan	Ko-Entegrasyon Testleri Granger Nedensellik Testi	Dolarizasyonun döviz kuru, enflasyon oranı ve para arzı ile doğrudan ilişkisinin olduğu ve döviz kuru ve para arzının uzun dönemli enflasyon oranının ise uzun dönemde etkisinin azaldığı tespit edilmiştir.
Bannister, Gardberg ve Turunen (2018) Dönem: 1996-2005 Kesit: 77 Ülke	GMM	Mevduat dolarizasyonunun finansal derinlik ve verimlilik üzerinde negatif bir etkisi olduğu ve dolarizasyonun azaltılması gerektiği tespit edilmiştir.
Yılmaz ve Uysal (2019) Dönem: 2012-2018 Kesit: Türkiye	Vektör Otoregresif Modeli (VAR) Johansen Eşbütünleme Testi Granger Nedensellik Testi	Enflasyon oranının dolarizasyonu açıklama gücünün dönemler itibarıyla arttığını ve birlikte hareket ettiklerini enflasyon ve dolarizasyon arasında doğrusal aynı zamanda da nedensel bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

Tablo 3.1. (devam) Literatür Taraması

LİTERATÜR TARAMASI		
YAZAR(LAR), DÖNEM VE KESİT	YÖNEM(LER)	BULGULAR
Işık (2019) Dönem: 2012-2017 Kesit: Türkiye	GMM	Mevduat dolarizasyonunun özkaynak karlılığı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir etkisinin bulunduğunu, Kredi dolarizasyonu açısından ise, rastgele etkiler modeli sonuçları kredi dolarizasyonunun sadece aktif karlılığı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Karakaya ve Karoğlu (2020) Dönem: 2002-2017 Kesit: Türkiye	Korelasyon	Enflasyon oranı ve dolarizasyon oranı arasında ilişki olduğu tespit edilmiştir.
Çorak ve Aksoy (2022) Dönem: 2006:01-2022:09 Kesit: Türkiye	Toda-Yamamoto Nedensellik Testi	Dolarizasyondan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi tespit edilirken, enflasyondan dolarizasyona doğru bir ilişki tespit edilememiştir.
Emsen (2022) Dönem: 2009:06-2021:11 Kesit: Türkiye	SVAR	Kısa dönemde borsa üzerine dolarizasyonun pozitif ve görece zayıf etkilerine dair sonuca ek olarak uzun dönem içinde bunun yine pozitif ve daha da güçlü etkiler yarattığı sonucuna ulaşılmıştır.
Konat, Taş ve Bayat (2022) Dönem: 2005:12-2021:05 Kesit: Türkiye	Kesirli Frekanslı Fourier Temelli Nedensellik Analizi	Dolarizasyon ile döviz kuru değişkenlerinin birbirini beslediğini ve dolarizasyon oranlarının döviz kuru baskılarından etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır.
Bak (2022) Dönem: 2018-2021 Kesit: Türkiye	Panel Veri Analizi	İhracat oranı, kaldıraç oranı ve maddi duran varlık oranları gibi faktörlerin dolarizasyon üzerinde anlamlı etkileri olduğu, ancak döviz kuru ve enflasyon gibi makroekonomik göstergelerin dolarizasyonla doğrudan bir ilişkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Tunç (2022) Dönem: 2000-2020 Kesit: Ekvador	Korelasyon	Ekvador'da tam dolarizasyonun olduğu ve faiz oranlarında keskin bir düşüşün sağlandığı ancak büyümedeki istikrarsızlığın devam ettiği tespit edilmiştir.
Yılmaz (2022) Dönem: 2012-2021 Kesit: Türkiye	Granger Nedensellik Testi	Döviz kuru ve dolarizasyon arasında nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir.
Akkaya (2023) Dönem: 2002:01-2021:12 Kesit: Türkiye	Vektör Otoregresif Modeli (VAR) Granger Nedensellik Testi	Türkiye'deki dolarizasyon sürecinin çeşitli makroekonomik faktörlerle ve döviz kuru, dış ticaret dengesi, faiz oranları gibi değişkenlerle ilişkili olduğu tespit edilmiştir.
Çorak (2023) Dönem: 2003-2020 Kesit: Türkiye	Panel Veri Analizi	Mevduat dolarizasyonunun ortalama aktif ve ortalama özkaynak kârlılığı üzerinde pozitif olduğu net faiz marjı üzerindeki etkisinin negatif etki yarattığı ve kredi dolarizasyonunun ortalama aktif ve ortalama özkaynak kârlılığı üzerinde negatif etkisinin olduğu fakat net faiz marjı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı ortaya konulmuştur.

Tablo 3.1. (devam) Literatür Taraması

LİTERATÜR TARAMASI		
YAZAR(LAR), DÖNEM VE KESİT	YÖNEM(LER)	BULGULAR
Awad (2023) Dönem: 2000-2022 Kesit: Türkiye	Hatemi-J ve Maki Eş bütünleşme Testleri FMOLS	Tüm değişkenler arasında uzun vadeli eş bütünleşme ilişkisi bulunduğu ve çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Koçak (2023) Dönem: 2003-2022 Kesit: Türkiye	Eşik Değerli Genelleştirilmiş Otoregresif Koşullu Değişken Varyans Modeli (TARCH)	Dolarizasyonun kur oynaklığı üzerinde asimetrik bir etkiye sahip olduğu bulgusu elde edilmiştir.
Şık (2024) Dönem: 2010-2021 Kesit: Türkiye	GMM	Finansal dolarizasyonun Türkiye ekonomisindeki yatırımları etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 3.1. (devam) Literatür Taraması

3.2. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Bu çalışma, elde edilen bankacılık verileri doğrultusunda piyasada var olan dolarizasyonun piyasadaki şirketlerin bankalara özgü değişkenler üzerinde olan etki düzeyini saptama ve bu saptamalar sonucu elde edilen çıkarımlara bu değişkenlere etki eden faktörleri belirleme amacıyla yapılmıştır. Çalışma sonuçları, bankacılık piyasasında yaşanan dolarizasyon durumunu detaylıca açıklayacak, dolarizasyonun bankacılığa özgü değişkenler üzerindeki etkilerini saptayacak ve ileride yapılacak olan araştırmalara yardımcı olacaktır.

Türkiye’de dolarizasyonun bankaların finansal oranlarına olan etkilerini belirleme amacıyla yapılan çalışmalar oldukça sınırlıdır. Bu yönüyle bu çalışma literatüre yön verecek önemli çalışmalardan biri olma niteliğindedir. Çalışmada panel veri analizi yönteminin kullanılması çoğunlukla kullanılan yöntemlere göre daha kapsamlıdır. Bu nedenle, dolarizasyonun finansal oranlara olan etkisini belirlemede güvenilir sonuçlar elde edileceği düşünülmektedir. Etki eden faktörlerin belirlenmesi bankalara ve gelecekteki çalışmalara katkı sağlayacağı ve yeni farklı alanlardaki yapılacak bilimsel çalışmalara fikir vereceği düşünülmektedir.

3.3. Veri Seti ve Değişkenlerin Tanımlanması

Çalışmada kullanılan değişkenler arasındaki doğrusal bağlantıyı ortaya koymak için panel veri analizi yöntemi uygulanmıştır. Panel veri analizi yöntemi¹ olarak Driscoll-Kraay² Standart Hatalarla Regresyon yöntemi seçilerek regresyon modeli oluşturulmuştur.

Çalışmada yer alan bankalar Tablo 3.2’de verilmiştir.

Sıra	Banka Adı	Banka Kodu
1	Akbank T.A.Ş.	B1
2	Denizbank A.Ş.	B2
3	QNB Finansbank A.Ş.	B3
4	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	B4
5	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	B5
6	Türkiye İş Bankası A.Ş.	B6
7	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	B7
8	Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.	B8
9	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	B9
10	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	B10

Tablo 3.2. Analizde Yer Alan Bankalar

Çalışmanın konusu itibariyle sektörü temsil edeceği düşünülen 10 adet yabancı mevduat sahibi olan banka ele alınmıştır.

	Değişken Adı	Formül	Kısaltma
Bağımlı Değişken	Dolarizasyon	Bankaya ait Yabancı Para Mevduatı / M2 Para Arzı	DOLAR
Bağımsız Değişkenler	Kaldıraç Oranı	Toplam Borç / Toplam Özsermaye	KLDR
	Banka Büyüklüğü Oranı	Toplam Aktiflerin Doğal Logaritması	AKTFLOG
	Sermaye Yeterliliği Oranı	Özsermaye / Toplam Aktifler	SYO
	Takipteki Krediler Oranı	Takipteki Krediler / Toplam Krediler	TKPKRD
	Likidite Oranı	Likit Varlıklar / Toplam Varlıklar	LKTD
	Faiz Geliri Oranı	Faiz Geliri / Toplam Varlıklar	FAIZGLR
	Toplam Kredi Oranı	Toplam Krediler / Toplam Aktifler	TPKRD
	Aktif Büyüme Oranı	Toplam Aktif Dönemlik Büyüme Hızı	AKTFBY
Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	CARI	

Tablo 3.3. Bağımlı ve Bağımsız Değişkenler

¹ Zaman serileri ve kesitsel verileri birleştirerek zaman içindeki değişiklikleri inceleyen bir araştırma yöntemidir.

² Tüm verileri ya da sayısal veri kümesinin içinden alınan bir örnekleme yöntemi analiz eden yöntemdir.

Tablo 3.3’de de görüldüğü üzere çalışmada, 1 bağımlı 9 bağımsız olmak üzere toplamda 10 değişken kullanılmıştır.

Dolarizasyon oranı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

Dolarizasyon = Yabancı para cinsinden mevduatlar toplamı / M2 para arzı

Panel veri analizinde kullanılan model aşağıda şekildedir (Tatoğlu,2021: 4-5);

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{kit}X_{kit} + u_{it} \quad i=1,\dots,N \quad t=1,\dots,T$$

Y: Bağımlı Değişken

X_k : Bağımsız Değişkenler

α : Sabit Parametre

β : Eğim Parametreleri

u: Hata Terimi

i alt indisi: Birim

t alt indisi: Zaman

Kaldıraç oranı, finansal riskin bir göstergesi olarak nitelendirilmektedir. Finansal yapı içerisindeki banka borçlarının özkaynağa oranı ile hesaplanmaktadır.

Banka büyüklüğü oranı, bankanın toplam aktiflerinin doğal logaritması alınarak hesaplanmaktadır.

Sermaye yeterliliği oranı, bankanın varlıklarının yüzde kaç oranda banka sahipleri tarafından ödendiğini açıklamaktadır. Özsermayenin toplam aktiflere bölünmesi ile hesaplanmaktadır.

Takipteki krediler oranı, takipteki kredilerin toplam kredilere bölünmesi ile hesaplanmaktadır. Bu oran toplam krediler içerisinde takipteki kredilerin ne kadar paya sahip olduğunu göstermektedir.

Likidite oranı, likit varlık rasyosu olarak da adlandırılmaktadır. Likidite oranı, likit varlıkların toplam varlıklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır.

Faiz geliri oranı, faiz gelirlerinin toplam varlıklara bölünmesi ile hesaplanmaktadır. Toplam varlıkların içerisindeki faiz geliri oranını göstermektedir.

Toplam kredi oranı, toplam krediler toplam aktiflere bölünmesi ile hesaplanmaktadır. Toplam aktiflerin içerisindeki kredi oranını göstermektedir.

Aktif büyüme oranı, bankanın toplam aktiflerinin bir önceki döneme göre büyüme hızını göstermektedir.

Cari oran, bankanın dönen varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılayabilme gücünü göstermektedir. Bankanın varlıklarını mümkün olan en kısa sürede nakde çevirme kabiliyetini göstermekle birlikte dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile hesaplanmaktadır.

3.4. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmanın modeli

Bu çalışmada bankacılık sektöründe dolarizasyonun bankaya özgü değişkenler üzerindeki etkilenmesini ölçmek amacıyla panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır.

Evren ve örneklem

Çalışmada Türkiye’de bankacılık sektöründe işlem gören 2024 yılı haziran ayı itibariyle 54 banka bulunmaktadır. Ele alınan bankalar bankacılık sektöründe toplam aktif büyüklük olarak yaklaşık %89’unu oluşturmaktadır. Kullanılan veriler 2014Q1 – 2023Q4 dönemleri aralığını kapsayan toplamda 10 yıllık çeyrek dönemden oluşan 400 panel verili gözlem setinden oluşmaktadır.

Verilerin toplanması

2014 – 2023 yılları arasına ait bankalara ait değişkenler Türkiye Bankalar Birliği tarafından yayımlanan istatistiki verilerinden, M1 para arzı ise Trading Economics tarafından yayımlanan istatistiki verilerden elde edilmiştir. Araştırmada yer alan bankalar Tablo 3.2’de verilmiştir.

Verilerin analizi

Bu çalışmada, 2014 – 2023 yılları arasında Türkiye’de faaliyet gösteren 10 bankanın dolarizasyon oranlarını belirleyen firmaya özgü faktörler Panel Veri Analizi yöntemi ile analiz edilecektir. Dolarizasyon oranı modelde bağımlı değişken olarak yer alacaktır.

3.5. Bulgular

2014 – 2023 çeyrek dönemlerinde, Türkiye’de faaliyet gösteren 10 bankanın verileri bir araya getirilerek 400 gözlemden oluşan bir panel veri seti elde edilmiş ve analiz EViews.12 Paket bilgisayar programı ile gerçekleştirilmiştir.

Tanımlayıcı İstatistikler	N	Ortalama	Maksimum	Minimum	Standart Sapma
DOLAR	400	0.2485	1.9242	0.0004	0.4187
KLDRC	400	10.9627	23.6517	7.1220	2.3556
AKTFLOG	400	19.7049	22.1712	17.8827	0.8899
SYO	400	0.0948	0.1404	0.0174	0.0174
TKPKRD	400	0.0412	0.0994	0.0151	0.0150
LKTD	400	0.2408	0.4149	0.1053	0.0721
FAIZGLR	400	0.0537	0.1391	0.0160	0.0266
TPKRD	400	0.6203	0.7300	0.4515	0.0542
AKTFBY	400	0.0600	0.3237	-0.2012	0.0647
CARI	400	0.2729	0.9080	0.1275	0.0844

Tablo 3.4. Analizde Kullanılan Bağımlı ve Bağımsız Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri

Tablo 3.4’te analizde yer alan Türkiye Bankalar Birliğine kayıtlı 10 bankanın 2014 – 2023 yılları arasında çeyrek dönemlik (üçer aylık) olarak toplanan verilerinin tanımlayıcı istatistikleri yer almaktadır.

Araştırmada panel veri analizi gerçekleştirilmeden önce değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı sorunu olup olmadığı belirlenebilmesi için korelasyon analizi yapılmıştır.

	DOLAR	KLDRC	AKTFLOG	SYO	TKPKRD	LKTD	FAIZGLR	TPKRD	AKTFBY	CARI
DOLAR	1.000	-0.329	-0.082	0.340	0.041	-0.185	-0.143	0.005	-0.174	-0.148
KLDRC		1.000	0.199	-0.964	0.106	0.079	0.133	0.058	0.351	0.011
AKTFLOG			1.000	-0.118	0.133	0.471	0.183	-0.555	0.413	0.388
SYO				1.000	-0.098	-0.047	-0.104	-0.117	-0.346	0.014
TKPKRD					1.000	0.387	0.100	-0.223	0.110	0.344
LKTD						1.000	0.193	-0.514	0.312	0.925
FAIZGLR							1.000	-0.181	-0.021	0.148
TPKRD								1.000	-0.348	-0.448
AKTFBY									1.000	0.258
CARI										1.000

Tablo 3.5. Değişkenlere Ait Korelasyon Analizi

Analiz sonucuna göre değişkenlerin genel olarak 0.80'in altında korelasyon değeri olduğu görülmüştür. Bir başka deyişle değişkenler arasında çoklu bağlantı sorunu³ tespit edilmemiştir.

Analiz çalışması yapılmadan önce birimler için birinci nesil birim kök testlerinden Im, Pesaran, Shin Testi⁴ yapılmıştır.

Im, Pesaran, Shin Birim Kök Testi				
DEĞİŞKEN	SABİTLİ		SABİTLİ TRENDLİ	
	SEVİYE	BİRİNCİ FARK	SEVİYE	BİRİNCİ FARK
DOLAR	-1.17096	-12.1441*	1.29622	-12.2320*
KLDRC	-2.62906*		-2.81025*	
AKTFLOG	16.8346	-5.34074*	10.9219	-7.46996*
SYO	-2.36783*		-1.99821**	
TKPKRD	-0.58395	-8.76760*	3.11814	-7.59536*
LKTD	0.47841	-10.0719*	-1.69616**	
FAIZGLR	-17.6311*		-20.0454*	
TPKRD	5.59634	-11.1912*	2.96653	-13.0732*
AKTFBY	-5.82786*		-7.75772*	
CARI	-0.60350	-10.6338*	-2.16921**	

*, **, *** sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlı olma durumunu göstermektedir.

Tablo 3.6. Im, Pesaran, Shin Birim Kök Testi Sonuçları

Çalışmada kullanılan değişkenlerin durağan olduğu Tablo 3.6'da görülmektedir. Verilerde birim kök olmadığı belirlenmesinin ardından panel veri analizi için seçilmesi

³ Bağımsız değişkenler arasındaki ilişkilerin güçlü olması, ayrı ayrı etkilerin ortaya çıkmasını müthiş ölçüde engelleme durumudur.

⁴ Bireysel birim kök istatistiklerinin ortalamasının alınması işlemidir.

gereken modelin tahmini için F testi⁵, Breusch – Pagan LM testi ⁶ve Hausman testi⁷ yapılmıştır. Bu testler aracılığıyla sabit etkiler ve tesadüfi etkiler arasında seçim yapılmıştır. Sabit etkiler yönteminin daha tutarlı sonuçlar vereceği görülmüş ve akabinde modelin sonuçlarının doğruluğundan emin olmak amacıyla Wald ve Pesaran⁸ (CD) testleri ile ölçümler yapılmıştır. Modelde değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesitsel bağımlılık sorunları olduğu için Robust Standart Hatalar (Driscoll – Kraay) analizi yapılması uygun görülmüştür.

Test Adı	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan LM Testi	1914.070*	2.297615	1916.368*

Tablo 3.7. Breusch – Pagan LM Testi Sonucu

Tablo 3.7’de görüldüğü üzere, her iki etkinin de birlikte değerlendirildiği modelde sıfır hipotezi %1 önem seviyesinde reddedilmiş olup sabit etkilerin varlığı kabul edilmiştir.

Test Adı	Test istatistiği	Olasılık değeri
Hausman Testi	1149.260732	0.000

Tablo 3.8. Hausman Testi Sonucu

Hausman testi sonucunda tesadüfi etkiler modelini gösteren sıfır hipotezi, her bir model için %1 anlamlılık düzeyinde reddedilmiş olup sabit etkilerin varlığı kabul edilmiştir.

Test Adı	Test istatistiği	Olasılık değeri
F Testi	9.549559	0.000

Tablo 3.9. F Testi Sonucu

Tablo 3.9’da verilen F-testi sonucuna göre veri setinin analizi açısından sabit etkiler yönteminin uygulanmasının uygun olacağı %1 anlamlılık düzeyinde kabul edilmiştir.

⁵ Tek bir anakütlenin içinde bulunan ikiden fazla kategorik grubun grup ortalamalarının hepsinin birbirine eşit olup olmadığı veya grup ortalamalarının birbirine eşitliği ve eşitsizliği gibi işlemlerin karşılaştırmasını yapmak için kullanılır.

⁶ Bir regresyon modelinde heteroskedastisitenin (varyansların eşit dağılması) bulunup bulunmadığını belirlemek için kullanılır.

⁷ Tahmin edici değişkenleri tespit etmek için kullanılır.

⁸ Sonuçların doğruluğunu ölçmek için kullanılır.

Gerçekleştirilen testler sonucunda sabit etkiler modelinin kullanılması uygun bulunmuştur. Ancak, analizin nesneliliği, etkililiği ve doğruluğundan kesinlikle emin olabilmek amacıyla varsayımlardan sapmalarında test edilmesi gerekmektedir. Bu amaçla çalışmada “değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesitsel bağımlılık” testleri yapılmıştır (Akel, Aksoy ve Torun, 2016: 11).

İlk olarak otokorelasyonun tespiti için Bhargava, Franzini ve Narendranathan (1982) tarafından geliştirilmiş olan Durbin Watson testi⁹ kullanılmıştır (Mat ve Cihangir, 2021: 88). Durbin Watson testi sonucunun otokorelasyon sorunu varlığını reddedilmesi için 2'nin üzerinde çıkması gerekmektedir. Elde edilen sonucun 2'nin altında çıkması sonucunda ise modelde otokorelasyon sorunu olduğu anlaşılmaktadır (Birgili ve Düzer, 2010: 81).

Test Adı	Değer
Durbin Watson	0.094228

Tablo 3.10. Otokorelasyon Testi Sonucu

Tablo 3.10'da görüldüğü üzere Durbin – Watson testi sonucu 2'nin oldukça altında bir değer çıkmış olup modelde otokorelasyon sorunu olduğu tespit edilmiştir. Bir sonraki test edilmesi gereken aşama ise modelin değişen varyans problemi içerip içermediğidir. Değişen varyans problemi için Wald testi¹⁰ kullanılmıştır (Özkan, Duran ve Demirkale, 2021: 36).

İstatistik Değeri	Olasılık Değeri
253.9705	0.000

Tablo 3.11. Değişen Varyans Test Sonuçları

Tablo 3.11'de elde edilen sonuçlara göre modelde değişen varyans probleminin varlığı tespit edilmiştir. Son aşamada ise yatay kesit bağımlılığını test etmek için Pesaran (2004) CD testi uygulanmıştır (Demir, 2019: 86).

⁹ Artık terimlerin korelasyon halinde olup olmadığını test etmeye yarayan bir sayıdır.

¹⁰ Değişen varyans olup olmadığını ölçmek için kullanılır.

Test İstatistiği	Olasılık Değeri
9.633997	0.000

Tablo 3.12. Yatay Kesit Bağımlılığı Testi Sonuçları

Tablo 3.12’de yer alan sonuçlara göre modelde yatay kesitsel bağımlılık sorununun da olduğu görülmüş olup, modelde değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılığı sorunları olduğu için standart sabit etkiler modelinin yerine daha doğru ve tutarlı sonuç vereceği öngörülen bir regresyon yöntemi olan driscoll-kray dirençli standart hatalara sahip model ile tahmin yapılmıştır (Tatoğlu, 2021: 359).

3.5.1. Bankalara Ait Dolarizasyon Sonuçları

Tablo 3.13’de bankalara ait yıllara göre çeyreklik dönemlerin ortalaması alınarak hesaplanmış dolarizasyon değerleri yer almaktadır.

Banka Kodu / Yıl	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
B1	22.656	26.666	23.900	23.917	26.738	24.435	16.443	15.539	13.115	11.094
B2	15.421	15.583	14.837	16.375	17.595	17.302	13.220	10.849	8.755	7.546
B3	12.061	10.345	9.052	7.796	6.788	5.523	3.220	2.370	1.288	0.842
B4	176.038	147.809	125.870	101.702	84.718	70.186	40.791	30.009	16.197	10.622
B5	0.556	0.438	0.369	0.301	0.255	0.210	0.154	0.178	0.149	0.152
B6	52.862	44.008	37.690	30.086	25.570	22.010	12.244	9.354	10.214	7.328
B7	1.055	0.872	0.743	0.610	0.512	0.430	0.290	0.279	0.215	0.230
B8	1.054	1.685	1.492	1.242	1.137	1.006	0.779	0.928	0.971	1.446
B9	184.091	150.247	129.703	104.156	104.225	136.730	82.018	59.688	32.481	21.204
B10	0.931	0.770	0.655	0.530	0.447	0.364	0.212	0.157	0.085	0.056

Tablo 3.13. Bankalara ait Dolarizasyon Değerleri (%)

Tablo 3.13’e göre en yüksek dolarizasyon oranına sahip bankanın yıllar itibariyle B4 olduğu en düşük ise B10 olduğu görülmektedir.

Banka Kodu	ORTALAMA
B1	20.4503
B2	13.7483
B3	5.9285
B4	80.3942
B5	0.2762
B6	25.1366
B7	0.5236
B8	1.174
B9	100.4543
B10	0.4207

Tablo 3.14. Bankalara ait Ortalama Dolarizasyon Değerleri (%)

Tablo 3.14'e göre en yüksek ortalama olarak dolarizasyon oranına sahip bankanın B9, en düşük ise B10 olduğu görülmektedir.

YIL	ORTALAMA
2014	46.6725
2015	39.8423
2016	34.4311
2017	28.6715
2018	26.7985
2019	27.8196
2020	16.9371
2021	12.9351
2022	8.347
2023	6.052

Tablo 3.15. Yıllara ait Ortalama Dolarizasyon Değerleri (%)

Tablo 3.15'e göre yıllara göre ortalama dolarizasyon oranının sürekli olarak dalgalı olduğu görülmektedir. Dolarizasyon oranının en yüksek olduğu yıl 2014 iken en düşük olduğu yıl 2023'tür.

3.5.2. Türkiye'de Bankacılıkta Dolarizasyonu Etkileyen Faktörler

Türkiye'de bankacılık piyasasında dolarizasyonu etkileyen faktörler Tablo 3.16'da gösterilen Driscoll – Kraay Standart Hatalarla Regresyon yöntemiyle belirlenmiştir.

Driscoll-Kraay Standart Hatalarla Regresyon				
Bağımlı Değişken	Dolarizasyon			
Yöntem	Sabit Etkiler Regresyonu			
Periyod	2014-2023			
Yatay Kesit Birimlerinin Sayısı	10			
Toplam Gözlem Sayısı	400			
Düzeltilmiş R ²	0.461276			
ANALİZ SONUÇLARI				
DEĞİŞKENLER	KATSAYI	DRİSCOLL / KRAAY STANDART HATA	T İSTATİSTİĞİ	ANLAMLILIK
KLDRC	0.019196	0.006151	3.120972	0.0018
AKTFLOG	-0.000885	0.005441	-0.162645	0.8708
SYO	4.682180	0.830374	5.638640	0.0000
TKPKRD	0.800791	0.260505	3.073995	0.0021
LKTD	-0.273997	0.144408	-1.897380	0.0578
FAIZGLR	-0.257639	0.141243	-1.824077	0.0681
TPKRD	-0.199669	0.089930	-2.220268	0.0264
AKTFBY	0.008614	0.067827	0.127006	0.8989
CARI	0.297708	0.114060	2.610100	0.0091

Tablo 3.16. Türkiye’de Bankacılık Piyasasında Dolarizasyonu Etkileyen Faktörler

Uygulanan Driscoll – Kraay testi aracılığıyla elde edilen bulgulara göre, düzeltilmiş R² değerinin 0.461276 olduğu görülmektedir. Modelde kullanılan bağımlı değişkende meydana gelen değişimin %46,12’si bağımsız değişkenler tarafından açıklanabildiğini göstermektedir. Kaldıraç, sermaye yeterlilik, takipteki kredilerin toplam krediler içerisindeki payı ve cari oran dolarizasyonu artırırken likidite, faiz geliri ve toplam kredilerin aktifler içerisindeki payı değişkenlerinin dolarizasyonu azalttığı görülmektedir. Aktiflerin logaritması ve aktif büyüme hızı değişkenlerinin ise dolarizasyon değişkeni üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunmamıştır.

4. SONUÇ VE ÖNERİLER

İlk olarak 1980’li yıllarda ekonomik bir olgu olarak ortaya çıkan dolarizasyon, bir ülkenin kendi para birimi yerine ikame olarak diğer ülkelerin para birimini kendi ülkesinde kullanması anlamına gelmektedir. Dolarizasyon genellikle ekonomik istikrarsızlık, yüksek enflasyon veya yerel para biriminin değer kaybetmesi gibi sebeplerle ortaya çıkmaktadır. Dolarizasyonun en önemli aktörlerinden birisi bankalardır.

Banka, müşterilere kredi sağlayan, onların hesaplarının yönetimini sağlayan, gerektiğinde yatırımları konusunda danışmanlık yapan ve diğer finansal hizmetleri sunan kurumdur. Bankaların temel aksiyon kaynağı para olmasından dolayı dolarizasyonundan ana kaynağı paradan kaynaklandığı için bankalar oldukça önemlidir.

Dolarizasyonun bankacılık sektöründeki durumu, dolarizasyonun banka içi faktörlere bağlı olarak nasıl etkilendiğini belirlemek hususu giderek önem kazanmaktadır. Dolarizasyonu ölçen çalışmalar literatürde oldukça sıklıkla karşımıza çıkmaktadır. Ancak dolarizasyona etki eden özellikle banka içi faktörlere bağlı kalınarak yapılan çalışma sayısı oldukça sınırlıdır.

Dolarizasyona etki eden bankaya özgü değişkenlerin belirlenebilmesi birçok farklı analiz yöntemiyle gerçekleştirilebilmektedir. Bu yöntemler verilerin türü, çeşitliliği, kapsamı ve sınırlılıklarına bağlı olarak belirlenebilmektedir. Çalışmada Türkiye’de bankacılık sektöründe yer alan 10 yabancı mevduat üretimi olan bankanın bankaya özgü 10 adet değişkeni belirlenmiştir. Bu değişkenler; dolarizasyon, kaldıraç oranı, banka büyüklüğü oranı, sermaye yeterliliği oranı, takipteki krediler oranı, likidite oranı, faiz geliri oranı, toplam kredi oranı, aktif büyüme oranı ve cari oran şeklindedir. Bu bağlamda bankaların dolarizasyon değişkeni ile bu bankaya özgü ait değişkenler arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Bu sayede dolarizasyona etki eden faktörler belirlenmiştir.

Türkiye bankacılık sektörünün dolarizasyonuna etki eden bankaya özgü faktörler bankacılık sektör verileri ile belirlenmiştir. Çalışmada 2014Q1 – 2023Q4 dönemleri arasında elde edilen veriler kullanılmıştır. Analiz Driscoll-Kraay Standart Hatalarla Regresyon yöntemi ile gerçekleştirilmiştir.

Uygulanan Drsicoll-Kraay Standart Hatalarla Regresyon yöntemi ile analiz sonucunda dolarizasyon değişkeni üzerinde 8 değişkenin etkili olduğu tespit edilmiştir.

Dolarizasyon üzerinde etkili olan 8 değişkenden kaldıraç, sermaye yeterlilik, takipteki kredilerin toplam krediler içerisindeki payı ve cari oran artışa neden olurken likidite, faiz geliri ve toplam kredilerin aktifler içerisindeki payı değişkenlerinin azalışa neden olduğu tespit edilmiştir.

Elde edilen analiz sonuçlarına göre aşağıdaki öneriler verilmiştir:

- Enflasyonun kontrol altına alınmasının sağlanması ve buna bağlı olarak Merkez Bankasının bir para politikası uygulaması yoluna gidilebilir.
- Merkez Bankası tarafından cari açığın kapatılmasına yönelik olarak, ülkenin döviz gelirlerini artırıcı, döviz giderlerini kısıtıcı etkin politikalar geliştirilebilir.
- Merkez Bankası'nın ulusal para ile tutulan varlıklara faiz artışı göstermesiyle yatırımcıların yabancı paradan uzaklaşmaları sağlanabilir.
- Ülkedeki bankaların güvenilir olduğunun anlaşılmasını sağlayacak şekilde halkın bilinçlendirilmesi ve ülke parasının daha cazip bir hale getirilmesi için atılımlar gerçekleştirilebilir.
- Dış borçlar azaltılması ve döviz rezervlerinin güçlendirilmesi faydalı olabilir.
- Özellikle büyük ticaret anlaşmalarında yerli para birimini kullanmayı teşvik edecek yöntemler sunulabilir.
- Bankalar döviz kuru ile borçlanmadan ziyade yerli para birimi üzerinden borçlanmayı teşvik edebilir.
- Bazı dönemlerde döviz kısıtlamaları getirilerek yerli paraya özendirilmenin artırılması gerekebilir. Ancak bu döviz kısıtlamalarının sürekli hale gelmesinin halk tarafından bir tepkiyle de karşılaşılabileceği unutulmamalıdır.
- Dolarizasyonun zararları konusunda gerek okullarda gerekse toplumun her kesiminde eğitimler vererek yere paraya güvenin artırılması sağlanabilir.
- Ülkeye doğrudan yerli para birimiyle yabancı yatırımcının girişini teşvik etmek hem ülke ekonomisi açısından hem de dolarizasyonun düşmesi açısından fayda sağlayacağı düşünülmektedir.

- Kredilendirme işlemlerinin yerli para üzerinden yapılması dolarizasyonu düşürücü bir etki yaratabilir.
- Bankaların yerli para ile ilgili türev yatırım araçları ve finansal ürünleri geliştirerek sunması cazip hale gelebilir ve bu da dolarizasyonun düşmesine yardımcı olabilir.
- Yurttaşlarda ithal ürün yerine yerli ürünleri tercih etme konusunda farkındalık yaratılacak eğitimler verilebilir.
- Yerli para birimiyle yapılan ödemeler ve alışverişlerde özel indirim ve avantajlar sunulabilir.

Bu çalışma kullanılan yöntem ve incelenen hususlar itibariyle Türkiye’de dolarizasyon açısından bankacılık piyasasında yapılmış öncü bir çalışmadır. İmkânlar dahilinde daha fazla yılı kapsayan, daha çok sayıda banka grubu veya farklı değişkenlerden oluşan veri setleri aracılığıyla ileride yeni çalışmalar gerçekleştirilebilir ve buradaki yaklaşım farklı piyasalar için de uygulanabilir.



KAYNAKÇA

- Adeniji, S. O. (2013). Investigating the Relationship between Currency Substitution, Exchange Rate and Inflation in Nigeria: An Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Approach. *Munich Personal RePEc Archive*, 1-16.
- Akçay, O.C., Alper, C.E. ve Karasulu, M. (1997). Currency Substitution and Exchange Rate Instability: The Turkish Case. *European Economic Review*, 41, 827-835.
- Akel, V., Torun, T. ve Aksoy, B. (2016). Türkiye’de Hayat Dışı Sigortacılık Sektöründe Kârlılık, Sermaye Yapısı ve Yoğunlaşma İlişkisine Yönelik Ampirik Bir Uygulama. *Finans ve Bankacılık Çalışmaları Dergisi*, 5(5), 1-15.
- Akıncı, Ö., Barlas, Y. ve Usta, B. (2005). Dolarizasyon Endeksleri: Türkiye’deki Dolarizasyon Sürecine İlişkin Göstergeler. *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği*, No: 05/17.
- Akkaya, M. (2023). Türkiye Ekonomisinin Kronik Sorunu Dolarizasyon ve Dolarizasyon Sürecine Makroekonomik- Finansal Değişkenlerin Etkileri. *TESAM Akademi Dergisi*, 10(2), 613-637.
- Aklan, N. (2001). Para İkamesi süreci ve Türkiye Örneği. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 7(1), 197-207.
- Aklan, N. ve Nargeleçekenler, M. (2010). Yükümlülük Dolarizasyonu ve Bilanço Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Analiz. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 43, 177-204.
- Aklan, N. ve Nargeleçekenler, M. (2011). Yükümlülük Dolarizasyonu ve Bilanço Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Analiz. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 43, 177-204.
- Aklan, N. A. (2001). Para İkamesi Süreci ve Türkiye Örneği. *Journal of Management and Economics*, 8(1), 197-208.
- Alp, B. ve Yalçın, C. (2015). Türkiye’de Şirketlerin Borç Dolarizasyonu ve Büyüme Performansı. *Çalışma Tebliği No: 15/01*, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- Asel, I. (2010). Financial Sector Development and Dollarization in the Economies of Central Asia. *Final Report*, Grant No. RRC IX-69
- Awad, B. (2023). Kur Oynaklığı, Enflasyon ve Dolarizasyon İlişkisi: Türkiye Örneği. *Yüksek Lisans Tezi*, Gaziantep: Gaziantep Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası Ticaret ve Finans Anabilim Dalı.
- Bak, B. (2022). Dollarization in the Balance Sheets of Metal Products and Machinery Firms Listed in BIST During Covid-19 Pandemic in Turkey. *Yüksek Lisans Tezi*, İzmir: İzmir Ekonomi Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Finansal Ekonomi Yüksek Lisans Programı.
- Balaylar, N. ve Duygulu, A. (2004). Türkiye’de Para İkamesi Olgusu ve Para Talebinin İstikrarı. *D.E.Ü.İ.İ.B.F.Dergisi*, 19(2), 33-54.
- Bannister, G., Gardberg, M. ve Turunen, J. (2018). Dollarization and Financial Development. *IMF Working Paper*, Asia and Pacific Department
- Basso, H.S., Gonzalez, O.C. ve Jurgilas, M. (2007). Financial Dollarization the Role of Banks and Interest Rates. *European Central Bank*, Working Paper Series, No:748.
- Bawa, S., Omotosho, B. ve Doguwa, S. (2015). Ratchet Effects in Currency Substitution: An Application to Nigeria. *CBN Journal of Applied Statistics*, 6(2), 19-37.
- Berg, Andrew ve Eduardo Borensztein (2000), The Dollarization Debate. *Finance and Development*, (March), 38-41.

- Birgili, E., ve Düzer, M. (2010). The Relationship Between The Rates Which Are Used In Financial Analysis and Firm Value An Application in İstanbul Stock Exchange. *The Journal of Accounting and Finance*, 46, 74-83.
- Bocutoğlu, E. (2012). İktisadi Düşünceler Tarihi, Trabzon: *Murathan Yayınevi*.
- Brei, M. (2007). The Impact of Sudden Stops on Bank Lending. *Social and Economic Studies*, 21-45.
- Burnside, C., Eichenbaum, M. ve Rebelo, S. (2001). Prospective Deficits and the Asian Currency Crisis. *Journal of Political Economy*., 109(6), 1155-1197.
- Caballero, B.J. ve Krishnamurthy, A. (2002). A Dual Liquidity Model for Emerging Markets. *NBER Working Paper*, No. 8758.
- Caglayan, M. ve Oleksandr, T. (2016). Dollarization, Liquidity and Performance: Evidence from Turkish Banking. *Munich Personal RePEc Archive*, MPRA Paper No. 72812
- Calvo, G.A. ve Reinhart, C. M. (2002). Fear of Floating. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(2), 39-408.
- Calvo, G. A. ve Vegh, C. A. (1992). Currency Substitution in Developing Countries: An Introduction. *IMF Working Paper*, 92(40), 1-32.
- Calvo, G. A., Izquierdo, A. ve Mejía L.F. (2004). On the Empirics of Sudden Stops: The Relevance of Balance-Sheet Effects. *NBER Working Paper Series*, <http://dx.doi.org/10.18235/0010819>
- Catão, L. ve Marco T. (2000). Determinants of Dollarization: The Banking Side. *IMF Working Paper 001146* (Washington: International Monetary Fund).
- Catão, L. ve Terrones, (2016). M.E. Financial De-Dollarization: A Global Perspective and the Peruvian Experience. *IMF Working Paper* No. 16/97.
- Chávez, R. M. L. (2012). De-Dollarizing Bolivian Economy: An Empirical Model Approach. *Quinto Encuentro De Economistas De Bolivia 5eeb*.
- Choi, W.G. ve Cook, D. Liability Dollarization and the Bank Balance Sheet Channel. *IMF Working Paper*, 02(141), 1-23.
- Civcir, İ. (2003). Dollarization and Its Long-run Determinants in Turkey. *Forthcoming in Middle East Economics Series*, 1-40.
- Contreras, A., Quispe, Z., Regalado, F. ve Martinez, Y. M. (2017). Real dollarization and monetary policy in Peru. *Peruvian Economic Association*, Working Paper No. 95
- Coşkun, Y. (2010). Özel Sektör Borçlanma Araçları Piyasasının Gelişmesinde Düzenlemelerin Etkisi. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 65(04), 1-40.
- Çorak, M. (2023). Türk Bankacılık Sisteminde Finansal Dolarizasyonun Kârlılığa Etkisi. *Doktora Tezi*, Ankara: Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe – Finansman Bilim Dalı.
- Çorak, M. ve Aksoy, E.E. (2022). Dolarizasyon ile Enflasyon Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. *Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 4(2), 205-221.
- Darıcı, B. (2004). Para İkamisi Olgusu ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri. *Yüksek lisans Tezi*, Balıkesir. Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı.
- D'Arista, J. (2004). Dollars, Debt, and Dependence: The Case for International Monetary Reform. *Journal of Post Keynesian Economics*, 26(4), 557-572.
- Demir, C. (2019). Dışa Açılma ve Kamu Harcamaları: OECD Ülkeleri için Panel Veri Analizi. *Kırklareli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 80-96.

- Dornbusch, R. ve Stanley F. (1998). Makroekonomi, Çev. Salih Ak vd., McGraw-Hill – Akademi.
- Dumrul, C. (2010). Türk Ekonomisinde Para İkamemesinin Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımı ile Eş-Bütünleşme Analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 35, 199-231.
- Edwards, S. ve Savastano, M.A. (1999). Exchange Rates in Emerging Economies: What Do We Know? What Do We Need to Know?. *NBER Working Paper Series*.
https://www.researchgate.net/publication/5195203_Exchange_Rates_in_Emerging_Economies_What_Do_We_Know_What_Do_We_Need_to_Know
- Edwards, S. ve Magendzo, I. I. (2006). Strict Dollarization and Economic Performance: An Empirical Investigation. *Journal of Money, Credit and Banking*, 38(1), 269-282.
- Eichengreen, B. ve Hausmann, R. (1999). Exchange Rates And Financial Fragility, *NBER Working Papers* 7418, National Bureau Of Economic Research, Inc.
- Emsen, H. (2022). Dolarizasyon ve Borsa İlişkileri: Türkiye Üzerine İncelemeler. *International Journal Of Economics, Politics, Humanities & Social Sciences*, 5(1), 29-48.
- Ertürk, E. (1991). Türkiye İktisatında Yeni bir Boyut: Para İkamemesi Kavramı, Teori, Oluşum Süreci ve Sonuçları. Bursa: *Uludağ Yayınları*.
- Fabris, N. ve Vujanović, N. (2017). The Impact of Financial Dollarization on Inflation Targeting: Empirical Evidence from Serbia, *Journal of Central Banking Theory and Practice*. ISSN 2336-9205, *De Gruyter Open, Warsaw*, 6(2), 23-43.
- Guidotti, P. ve Rodriguez, C.A. (1992). The Dollarization in Latin America: Gresham Law in Reverse. *International Monetary Fund Staff Papers*, 39(3), 518-544.
- Harrison, B. ve Vymyatnina, Y. (2007). Currency Substitution in a De-Dollarizing Economy: The Case of Russia. *BOFIT Discussion Papers*, 3/2007.
- Haughton, A.Y. (2004). Financial Dedollarization of the Jamaican Economy: A Portfolio Approach. *Financial Stability Department Bank of Jamaica, Working Paper* WP2004
- Hay, C. (2021). Dollarization and Macroeconomic Performance in Cambodia Since the First 1993 General Election: A Historical Perspective. *Finance & Banking Studies*, 10(2), 27-46.
- Hekim, D. (2008). Para İkamemesi Histerisi: Türkiye Örneği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 3(1), 27-43.
- Işık, S. (2019). Dollarization and Bank Performance. *Yüksek Lisans Tezi*, Ankara: Ortadoğu Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ize, A. ve Yeyati, E. L. (2003). Financial Dollarization. *Journal of International Economics*, 59, 323-347.
- Kal, S. H. (2019). 2003-2018 Dönemi Türk Ekonomisinde Dolarizasyon, Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Kur Oynaklığı İlişkisi. *İstanbul İktisat Dergisi*, 69(2), 357-376.
- Karakaya, G. ve Karoğlu, Y. (2020). Dolarizasyon Olgusu: 2008 Finansal Krizinden Sonra Türkiye’de Dolarizasyon İncelemesi. *Stratejik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 4(2), 354-364.
- Koçak, H. İ. (2023). Dolarizasyonun Döviz Kuru Oynaklığı Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği (2003-2022). *Yüksek Lisans Tezi*, Ankara: Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İktisat Politikası Bilim Dalı.

- Komárek, L. ve Melecký, M. (2003). Currency Substitution in a Transitional Economy with an Application to the Czech Republic. *Eastern European Economics*, 41(4), 72-99.
- Konat, G., Taş, Ş. ve Bayat, T. (2022). The Relationship Between Exchange Market Pressure Index and Dolarization: The Case of Turkey. *Journal of Economics and Administrative Sciences*, 23(2), 575-584.
- Künç, S. ve Tutgun, S. (2023). Türkiye’de Dolarizasyon Eğiliminin Ampirik Olarak İncelenmesi. *Sosyal, Beşerî ve İdari Bilimler Dergisi*. 6(9), 1198-1213.
- Licandro, G. ve Licandro J. A. (2003). Building The Dedollarization Agenda: Lessons From The Uruguayan Case. *Money Affairs*, Jul-Dec 2003.
- Luca, A. ve Petrova, I. (2008). What drives credit dollarization in transition economies?. *Journal of Banking & Finance*, 32, 858-869.
- Mansoor, A. T. (2018). Afganistan’da Dolarizasyon Sürecinde Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi. *Yüksek Lisans Tezi*, Antalya: Akdeniz Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı.
- Mat, M. ve Cihangir, M. (2021). Pay Getirilerini Etkileyen Finansal Oranların Panel Veri Analizi Yöntemiyle Belirlenmesi: BİST 100 İmalat Sektörü İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 7(2), 80-95.
- Mishkin, F. S. (1996). The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy. *NBER Working Paper*, 5464.
- Mishkin, F. S. ve Savastano, M. A. (2001). Monetary Policy Strategies for Latin America. *Journal of Development Economics*, 66(2), 415-444.
- Mongardini, J. ve Mueller, J. (1996). Ratchet Effects in Currency Substitution An Application to the Kyrgyz Republic. *IMF Working Paper No. 99/102*
- Neanidis, K.C. (2010). Financial Dollarization and European Union Membership. *International Finance*, 13(2), 257-282.
- Neanidis, K.C. ve Savva, C.S. (2009). Financial Dollarization: Short-run Determinants in Transition Economies. *Journal of Banking & Finance*, 33, 1860-1873.
- Obstfeld, M. ve Taylor, A.M. (1998). The Defining Moment: The Great Depression and the American Economy in the Twentieth Century. *University of Chicago Press*, Volume ISBN: 0-226-06589-8, 353-402.
- Olayungbo, D.O. ve Ajuwon, K.T. (2015). Dollarization, Inflation and Interest Rate in Nigeria. *CBN Journal of Applied Statistics*, 6(1), 241-261.
- Oomes, N. (2003). Network Externalities and Dollarization Hysteresis: The Case of Russia. *IMF Working Paper*, No. 03/96.
- Oskooee, M. B. ve Domaç, İ. (2003). On the Link between Dollarisation and Inflation: Evidence from Turkey. *Comparative Economic Studies*, 45, 306-328.
- Özen, A. (2018). Dolarizasyon Olgusu: Teorik Bir İnceleme ve Türkiye Örneği. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 3(1), 101-113.
- Özkan, T., Duran, N.İ. ve Demirkale, Ö. (2021). Faaliyet Döngüsü ve Nakit Akış Döngüsünün Türkiye’deki Çimento Endüstrisinin Finansal Performansı Üzerindeki Etkileri. *İzmir İktisat Dergisi*, 36(1), 27-41.
- Özkaramete, N. (1996). Türkiye’de Dolarizasyon ve Para İkamesi: 1990-1995. *Ekonomik Yaklaşım*, 7(20), 99-106.
- Palley, T. (2003). Asset Price Bubbles and the Case for Asset-Based Reserve Requirements. *Challenge*, 46(3), 53-72.
- Parasız, İ. (2005). Para Banka ve Finansal Piyasalar. *Ezgi Kitabevi*, Bursa.

- Rennhack, R. ve Nozaki, M. (2006). Financial Dollarization in Latin America. *IMF Working Paper*, 1-33.
- Rodriguez, M. ve Dombrow, J. (2015). Dollarization and Real Estate Market Performance: Evidence from Housing in El Salvador. *Journal Of Housing Research*. 24(1), 37-39.
- Saraç, T. B. (2010). Enflasyon ve Para İkamesi İlişkisi: Türkiye Ekonomisi için Ekonometrik Bir Analiz (1994:01-2009:12). *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(1), 147-152.
- Soydan, A. (2003). Financial Liberalisation, Currency Substitution and Seigniorage Evidence from Turkey. *London*, Middlesex University Business School, The Burroughs, Hendon.
- Şık, A. (2024). Finansal Dolarizasyon ve Yatırım İlişkisi: Türk İmalat Sanayinde Bilanço Kanalinin Etkinliği. *Doktora Tezi*, Zonguldak: Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı.
- Tatoğlu, F. (2021). *Panel Veri Ekonometrisi: Stata Uygulamalı*. İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım.
- Tehranchian, A.M. ve Behraves, M. (2011). The Relationship Between Savings and Investment in Iran: Testing Feldstein's and Horioka's Theory. *African Journal of Business Management*, 5(4), 1408-1412.
- Terzi, H. ve Kurt, S. (2007). Türkiye’de Dolarizasyon Sürecinde Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 18(64), 1-22.
- Topçu, M. (2021). Dolarizasyon Eğiliminin İşletmelerin Finansman Politikaları Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Uygulama. *Doktora Tezi*, İstanbul: İstanbul Gelişim Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı.
- Tunç, (T). Tam Dolarizasyon Tartışmaları: Ekvador Ekonomisi Açısından Bir Değerlendirme (2000-2020). *Yüksek Lisans Tezi*, Ankara: Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İktisat Teorisi Bilim Dalı.
- Us, V. ve Özcan, K.M. (2005). Modeling the Persistence of Currency Substitution in the Turkish Economy. *Yapı Kredi Economic Review*, 16(1), 1-16.
- Valentin, L. ve Octavian, C.B. (2003). Currency Substitution in Romania. *MPRA Paper No. 19813*, posted 13 Jan 2010
- Valle, G., Kota, V., Veyrone, R., Cabezon, E. ve Guo, S. (2018). Euroization Drivers and Effective Policy Response: An Application to the case of Albania. *IMF Working Paper*, 18/21
- Vieira, F.A., Holland, M. ve Resende, M.F. (2012). Financial Dollarization and Systemic Risks: New Empirical Evidence. *Journal of International Money and Finance*, 31(6), 1695-1714.
- Yalçın, K. ve Mutlu, A. A. (2018). Küresel Kriz Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerde Dolarizasyon Süreci. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi*, 53(2), 451.
- Yalçın, K. (2012). Uluslararası finansman, *Detay Yayıncılık*, 2. Baskı, Ankara.
- Yevati, E. (2004). Financial Dollarization: Evaluating The Consequences. *Economic Policy*, CEPR, CESifo, Sciences Po;CES;MSH, 21(45), 62-118.
- Yılmaz, D. (2006). Dollarization: Consequences and Policy Options, *TCMB Dollarization: Consequences and Policy Options Uluslararası Konferans*, 14 Aralık 2006.
- Yinusa, D.O. (2009). Macroeconomic Fluctuations and Deposit Dollarization in Sub-Saharan Africa: Evidence from Panel Data. *MPRA Paper No. 16259*, posted 15 Jul 2009

- Yurttañıkılmaz, Z. Ç. (2010). Döviz Kuru Sistemleri ve Dış Açıkların Nedenleri: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Analiz (1992-2010). *Yüksek Lisans Tezi*, Erzurum, Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı.
- Zeybek, H. (2014). Dolarizasyon ve Finansman Maliyeti. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, 2(2), 44-61.



ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Soyadı, Adı : UYGUN, Nazan

Uyruğu : T.C

Eğitim

Derece	Eğitim Birimi	Mezuniyet
Yüksek Lisans	Hacı Bayram Veli Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü	2025
Lisans	Gazi Üniversitesi/Muhasebe ve Finansman Öğretmenliği	2012
Lise	Ahi Evran Ticaret Meslek Lisesi	2006

İş Deneyimi

Yıl	Yer	Görev
2015-devam ediyor	MEB	Öğretmen

Yabancı Dil

İngilizce



