

**T.C.
ERCIYES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI
İKTİSAT POLİTİKASI BİLİM DALI**

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE YABANCI BANKA
GİRİŞLERİNİN FİNANSAL GELİŞME VE BÜYÜME
ÜZERİNE ETKİSİ: PANEL VERİ ANALİZİ**

**Hazırlayan
Oğuzhan ŞENGÜL**

**Danışman
Prof. Dr. Halil ALTINTAŞ**

Doktora Tezi

**Mart 2019
KAYSERİ**

T.C.
ERCIYES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI
İKTİSAT POLİTİKASI BİLİM DALI

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE YABANCI BANKA
GİRİŞLERİNİN FİNANSAL GELİŞME VE BÜYÜME
ÜZERİNE ETKİSİ: PANEL VERİ ANALİZİ**

(Doktora Tezi)

Hazırlayan
Oğuzhan ŞENGÜL

Danışman
Prof. Dr. Halil ALTINTAŞ

**Bu çalışma; Erciyes Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri Birimi
tarafından SDK-2015-5678 kodlu proje ile desteklenmiştir.**

Mart 2019
KAYSERİ

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK

Bu çalışmadaki tüm bilgilerin, akademik ve etik kurallara uygun bir şekilde elde edildiğini beyan ederim. Aynı zamanda bu kural ve davranışların gerektirdiği gibi, bu çalışmanın özünde olmayan tüm materyal ve sonuçları tam olarak aktardığımı ve referans gösterdiğimi belirtirim.

Oğuzhan ŞENGÜL

İmza :

“Gelişmekte Olan Ülkelerde Yabancı Banka Girişlerinin Finansal Gelişme ve Büyüme Üzerine Etkisi: Panel Veri Analizi” adlı Doktora tezi, Erciyes Üniversitesi Lisansüstü Tez Önerisi ve Tez Yazma Yönergesi’ne uygun olarak hazırlanmıştır.

Tezi Hazırlayan

Oğuzhan ŞENGÜL

Danışman

Prof. Dr. Halil ALTINTAŞ

İktisat ABD başkanı

Prof.Dr. Ferit KULA

KABUL ONAY SAYFASI

Prof. Dr. Halil Altıntaş danışmanlığında **Oğuzhan Şengül** tarafından hazırlanan “**Gelişmekte Olan Ülkelerde Yabancı Banka Girişlerinin Finansal Gelişme ve Büyüme Üzerine Etkisi**” adlı bu çalışma, jürimiz tarafından Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü **İktisat** Anabilim Dalında **Doktora** tezi olarak kabul edilmiştir.

15/03/2019

JÜRİ:

Danışman : Prof. Dr. Halil ALTINTAŞ

Üye : Prof. Dr. Hayriye ATİK

Üye : Prof. Dr. Selim KAYHAN

Üye : Doç. Dr. M. Fatih İLGÜN

Üye : Doç. Dr. Tayfur BAYAT

ONAY:

Bu tezin kabulü Enstitü Yönetim Kurulunun 08/04/2019 tarih ve 16 sayılı kararı ile onaylanmıştır.

08/04/2019
Prof. Dr. Celaleddin ÇELİK
Enstitü Müdürü

ÖNSÖZ / TEŞEKKÜR

Tezimin hazırlanma sürecinde, her aşamada bana maddi, manevi desteklerini esirgemeyen başta danışmanım sayın hocam Prof. Dr. Halil ALTINTAŞ olmak üzere, sayın hocam Prof. Dr. Hayriye ATİK'e, sayın hocam Doç. Dr. M.Fatih İLGÜN'e, sayın hocam Prof. Dr. Selim KAYHAN'a, sayın hocam Doç. Dr. Tayfur BAYAT'a, ve sevgili arkadaşım Tuğba BOSTANCI'ya teşekkür ederim.

Ayrıca bu sürecin başından sonuna kadar yanımda olan maddi, manevi desteklerini ve sabırlarını esirgemeyen; sevgili annem, babam, abim ve eşine sonsuz şükranlarımı sunarım.

Oğuzhan ŞENGÜL

Kayseri, Mart 2019

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE YABANCI BANKA GİRİŞLERİNİN FİNANSAL GELİŞME VE BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: PANEL VERİ ANALİZİ

Oğuzhan ŞENGÜL

Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Mart 2019

Danışman: Prof. Dr. Halil ALTINTAŞ

KISA ÖZET

Finansal gelişme ve ekonomik büyüme, tüm ülkelerin önem verdiği iki ekonomik olguyu oluşturmaktadır. 1980 yılından itibaren bankacılık sektörü, finansal gelişmişlik ve ekonomik büyüme kavramları üzerinde etkilerini göstermeye başlamıştır.

Finansal liberalizasyon ile birlikte özellikle gelişmekte olan ülkelerde karlılık oranlarındaki artış, gelişmiş ülkelerde kurulu büyük ölçekli bankalar için cazip hale gelmiştir. Bu sebeple yabancı sermayeli bankalar bu karlılık oranından faydalanmak amacıyla tüm dünyada faaliyet göstermeye başlamıştır. Yabancı sermayeli banka, bir bankanın birden fazla ülkede bankaya sahip olmasını ve bunları kontrol etmesini ifade eder. Yabancı bankacılık akımları 1980’li yılların sonundan itibaren tüm dünyada giriş yaptıkları ülkelerin finansal gelişme ve büyüme göstergeleri üzerinde etki göstermeye başlamıştır.

1990’lı yıllardan sonra özellikle; Asya, Orta ve Doğu Avrupa ve Latin Amerika’da yabancı banka girişleri etkisi artmış ve bu bölgedeki ülkelerin finansal gelişmişliği ve büyüme göstergeleri yeniden şekillenmeye başlamıştır. Bu sebeple tüm dünyada yabancı bankacılık kavramı önem kazanmıştır.

Çalışmada, Gelişmekte olan 15 ülkede, 2001-2015 yılları arasında yabancı banka girişlerinin finansal gelişmeyi ve büyümeyi etkileyip etkilemediği panel veri analizi yöntemiyle incelenmiştir. Yapılan Ampirik analizde; Breusch ve Pagan (1980), Pesaran (2004) ve Pesaran, Ullah ve Yamagata (2008) tarafından geliştirilen yatay kesit bağımlılığı testleri, Pesaran (2007) CADF panel birim kök testi, hata düzeltme ve Lagrange Multiplier testi, Panel vektör otoregresyon ve panel vektör hata düzeltme modeli kullanılmıştır.

Yapılan çalışmada, Naaborg vd. (2003) ve Bongini vd. (2017) çalışmalarından hareketle finansal sistemdeki gelişmeyi ölçmek için ise finansal sistem tarafından ülke vatandaşlarına verilen toplam kredi miktarının GSYİH'ye oranı, enflasyon oranı, dışa açıklığı ölçmek amacı ile ihracat ve ithalatın toplamının GSYİH'ye oranı ve kamunun ekonomi üzerindeki etkinliğini ölçmek amacı ile kamunun nihai tüketim harcamalarının GSYİH'ye oranı açıklayıcı değişken olarak kullanılmıştır. Elde edilen analiz sonuçları, gelişmekte olan ülkelerde yabancı banka girişlerinin finansal gelişme üzerinde istatistiki olarak anlamlı etki gösterdiğini ortaya koymuştur. Ayrıca büyüme üzerinde anlamlı bir etki göstermediği ortaya konulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Finansal Gelişme, Büyüme, Yabancı Banka, Yabancı Banka Girişi, Panel Veri Analizi

**THE EFFECT OF FOREIGN BANKS INVOLVEMENT ON FINANCIAL
DEVELOPMENT AND GROWTH IN DEVELOPING COUNTRIES: A PANEL
DATA ANALYSIS**

Oğuzhan ŞENGÜL

Erciyes University, Institute for Social Sciences

PhD. Thesis, March 2019

Supervisor: Prof. Dr. Halil ALTINTAŞ

ABSTRACT

For all the countries, the financial development and economic growth given importance constitute the basic structures of the economy. Since 1980, the banking sector has started to show its effects on financial development and economic growth.

Following the financial liberalization, the increase in profitability rates, especially in developing countries, have become attractive for the large banks operating in developed countries and they have enlarged their banking operations all over the world in order to benefit from this profitability rate. Foreign-owned bank means that a bank has ownership and control of other banking institutions located and incorporated in other countries. Since late 1980's, foreign-owned banks have an impact on the financial development and growth indicators of the host countries.

After the 1990's, the impact of the foreign banks penetration has increased in Asia, Central and Eastern Europe and Latin America and in this region, the financial development and growth indicators of the countries have begun to be reshaped. Therefore, the concept of foreign banks has gained importance all over the world.

In this study, panel data analysis method was used to examine whether foreign banks penetration affected the financial development and growth between the years of 2001 and 2015 in selected 15 developing countries. In the empirical analysis, cross-sectional dependence tests, developed by Breusch and Pagan (1980), Peseran (2004) and Pesaran, Ullah and Yamagata (2008), and panel unit root test developed by Pesaran (2007) CADF, and error correction and Lagrange Multiplier test and Panel vector autoregression and panel vector error correction model was used.

In this study, with reference to Naaborg et al. (2003) and Bongini et al. (2017), in order to measure the development in the financial system, the ratio of total amount of credit given to the citizens of the country by the financial system to GDP and the inflation rate; to measure the outward openness, the ratio of overall exports and imports to GDP; and to measure the public effectiveness on the economy, the ratio of public's final consumption expenditures to GDP were used as an explanatory variable. The results of the analysis revealed that foreign bank penetrations have a statistically significant effect on financial development but not on growth in developing countries.

Keywords: Financial Development, Growth, Foreign Bank, Foreign Bank Entry, Panel Data Analysis

İÇİNDEKİLER

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE YABANCI BANKA GİRİŞLERİNİN FİNANSAL GELİŞME VE BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: PANEL VERİ ANALİZİ

	<u>Sayfa</u>
BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK	ii
KABUL ONAY	iv
ÖNSÖZ / TEŞEKKÜR	v
KISA ÖZET	vi
ABSTRACT	vii
İÇİNDEKİLER	x
KISALTMALAR LİSTESİ	xiv
TABLolar LİSTESİ	xv
ŞEKİLLER LİSTESİ	xvii
GİRİŞ	1

1. BÖLÜM

FİNANS SİSTEMİ VE EKONOMİK BÜYÜME

1.1. Finans Sistemi ve Kavramsal Çerçeve	4
1.1.1. Finans Sistemine Fonksiyonel Yaklaşım.....	4
1.1.2. Finansal Gelişme Tanımı ve Önemi	7
1.1.3. Finansal Gelişme ve Regülasyon.....	8
1.1.4. Finansal Gelişme Kriterleri.....	9
1.1.4.1. Ekonomik Gelişme.....	14
1.1.4.2. Finansal Liberalizasyon	15
1.1.4.3. Dış Ticaretin Liberalizasyonu	15
1.1.4.4. Sermaye Hesabının Liberalizasyonu.....	16
1.1.4.5. Kurumsal Yapı ve Sosyal Sermaye.....	17

1.1.4.6. Kamunun Finansal Sektördeki Payı.....	17
1.1.4.7. Etkin Gözetim ve Denetim Mekanizması	18
1.1.4.8. Mevduat Sigortasının Varlığının Gerekliliği	18
1.1.4.9. Zorunlu Karşılıklar Uygulaması	19
1.1.4.10. Makroekonomik Politikalar ve Tutarlılık	20
1.1.5. Finansal Serbestleşme Süreci	23
1.2. Ekonomik Büyüme.....	25
1.2.1. Ekonomik Büyümeye İlişkin Temel Kavramlar.....	25
1.2.3. Klasik ve Neoklasik Büyüme Modelleri.....	27
1.2.3.1. Geleneksel Keynesyen Teori	27
1.2.3.2. Neo-Klasik Büyüme Modeli.....	29
1.2.3.2.1. Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişki: Arz Yönlü Görüş	30
1.2.3.2.2. Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Talep Yönlü Görüş	32
1.2.3.4. İçsel Büyüme Modeli ve Finansal Gelişme	32
1.2.3.5. Yeni Keynesyen Teori ve Finansal Büyüme İlişkisi.....	35
1.2.4. Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Yönelik Ampirik Çalışmalar.....	37
1.3. Bölüm Değerlendirmesi	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.

2. BÖLÜM

YABANCI BANKACILIK VE YABANCI BANKA GİRİŞLERİ

2.1. Yabancı Banka Kavramı	42
2.2 Yabancı Bankacılık Kavramının Gelişimi	42
2.3. Yabancı Bankaların Örgütlenme Şekilleri	49
2.4. Yabancı Bankaların Temel Özellikleri.....	52
2.5. Yabancı Banka Girişlerinin Temel Belirleyicileri.....	53
2.6. Temelde Yabancı Banka Girişleri ve Finansal Sistemler.....	58
2.7. Yabancı Banka Girişlerinin Fayda ve Sakıncaları	60
2.8. Yabancı Banka Girişinin Yerel Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri	64
2.8. Yerli ve Yabancı Bankaların Performans Karşılaştırması	69

2.9. Yerli ve Yabancı Banka Faaliyetlerinin Karşılaştırması	72
2.10. Yabancı Bankaların Uluslararası Ticaret Üzerindeki Etkisi	76
2.11. Yabancı Bankaların Finansal Gelişme Üzerine Etkileri.....	80
2.13. Bölüm Değerlendirmesi	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.

3. BÖLÜM

YABANCI BANKA GİRİŞLERİNİN MAKRO EKONOMİ ÜZERİNE ETKİLERİ

3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Sermaye Girişleri.....	83
3.1. Tanımlar, Çeşitler ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Sermaye Girişlerinin Belirleyicileri.....	85
3.2. Yabancı Banka Girişlerinin ve DYY'nin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri	88
3.2.1. Rekabet ve Etkinlik.....	92
3.2.2. İstikrar, Çeşitlendirme ve Birliktelik	93
3.3. Gelişmekte Olan Piyasalara Yönelik Sermaye Akımlarının Gelişimi	95
3.3.1. 1980'lere Kadar Sermaye Akımları	95
3.3.2. 1990'ların Başından İtibaren Sermaye Akışı	97
3.4. Türkiye Ekonomisinde Bankacılık Reformları ve Yabancı Banka Girişleri.....	99
3.5. Dünya'da Yabancı Banka Giriş Örnekleri	101
3.5.1. Hindistan'da Yabancı Banka Girişlerinin Etkileri.....	101
3.5.2. Çin'de Yabancı Banka Girişlerinin Etkileri	102
3.5.3. Latin Amerika'da Yabancı Bankaların Girişinin Etkileri.....	104
3.5.4. Merkezi ve Doğu Avrupa'da Yabancı Banka Girişlerinin Etkileri	105
3.5.5. Rusya'da Yabancı Banka Girişlerinin Etkileri	107
3.5.6. Literatür Değerlendirmesi.....	110

4. BÖLÜM

MODEL VE UYGULAMASI

4.1. Veri Seti.....	114
4.2. Model.....	118

4.3. Metodoloji	120
4.3.1. Yatay Kesit Bağımlılığı ve Heterojenitenin Test Edilmesi	120
4.3.2. Yatay Kesit Genelleştirilmiş Dickey Fuller (CADF) Panel Birim Kök Testi	121
4.3.3. Panel Vektör Otoregresyon ve Eşbütünleşme Modeli.....	122
4.3.4. Canning ve Pedroni (2008) Panel Nedensellik Testi.....	123
4.3.5. Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Tahmincileri	124
4.4. Ampirik Bulgular	126
4.5. Yabancı Banka Girişlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri	127
4.6. Yabancı Banka Girişlerinin Finansal Gelişme Üzerindeki Etkileri	137
KAYNAKÇA	148
ÖZ GEÇMİŞ.....	181
YAYINLAR	181

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BIS	: Uluslararası Ödemeler Bankası
CBRC	: Çin Bankacılık Düzenleme Komisyonu
CEEC	: Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri
ÇUŞ:	: Çok Uluslu Şirket
DC	: Belgesel Koleksiyon
DEA	: Veri Zarflama Analizi
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırım
GDP	: Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
GSMH	: Gayrisafi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
IFC	: Uluslararası Finans Kurumu
IFS	: Uluslararası Finans İstatistikleri
IMF	: Uluslararası Para Fonu
LC	: Akreditif
MIT	: Massachusetts Teknoloji Enstitüsü
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Birliği
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TFP	: Toplam Faktör Verimliliği
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
VAR	: Vektör Otoregresif Model
WDI	: Dünya Kalkınma Göstergeleri

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1. Finansal Gelişmişlik Göstergeleri.....	11
Tablo 2. Gelişmişlik-Finansal Piyasalar, 2008-2010	12
Tablo 3: Gelişmişlik-Finansal Kurumlar (Banka ve Banka Dışı Kredi Kurumları), 2008-2010.....	13
Tablo 4. Bölgelere Göre Yabancı Katılım Oranları	44
Tablo 5. Yabancı Banka Girişlerinin Yararları ve Sakıncaları	61
Tablo 6. Toplam Banka Varlıkları İçinde Yabancı Banka Varlıklarının Yeri.....	67
Tablo 7. Ülke Listesi	115
Tablo 8. Ülkelere Göre Yabancı Banka Payları.....	116
Tablo 9. Analizde Kullanılan Veriler ve Veri Kaynakları	118
Tablo 10. Değişkenler Arasındaki Korelasyonlar	127
Tablo 11. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları	128
Tablo 12. Düzey Değerleri için CADF Birim Kök Test Sonuçları.....	130
Tablo 13. Yatay-kesit Bağımlılığı ve Homojenite Testleri.....	131
Tablo 14. Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eşbütünleşme Testleri	131
Tablo 15. Panel VAR ve Panel VECM Nedensellik.....	132
Tablo 16. Canning ve Pedroni (2008) Nedensellik Test Sonuçları.....	133
Tablo 17. Canning ve Pedroni (2008) Nedensellik Test Sonuçları.....	134
Tablo 18. $GDP_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}SFB_{it} + \beta_{2i}INF_{it} + \beta_{3i}GS_{it} + \beta_{4i}TO_{it} + \varepsilon_{it}$ Modeli İçin Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eş-bütünleşme Tahmincileri.....	135
Tablo 19. Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eş-bütünleşme Tahmincileri.....	136
Tablo 20. Değişkenler Arasındaki Korelasyonlar	137
Tablo 21. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları	138
Tablo 22. Düzey Değerleri için CADF Birim Kök Test Sonuçları.....	139
Tablo 23. Yatay-kesit Bağımlılığı ve Homojenite Testleri.....	140
Tablo 24. Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Yapısal Kırılmasız Panel Eşbütünleşme Testleri	141
Tablo 25. $DC_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}SFB_{it} + \beta_{2i}INF_{it} + \beta_{3i}GS_{it} + \beta_{4i}TO_{it} + \varepsilon_{it}$ Modeli İçin Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eş-bütünleşme Tahmincileri.....	142
Tablo 26. Panel VAR ve Panel VECM Nedensellik.....	142

Tablo 27. Canning ve Pedroni (2008) Nedensellik Test Sonuçları.....	144
Tablo 28. Canning ve Pedroni (2008) Nedensellik Test Sonuçları.....	145
Tablo 29. Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eş-bütünleşme Tahmincileri	146



ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa

Şekil 1. Fon Akımları ve Finansal Piyasaların Yapısı	6
Şekil 2. Gelişmekte olan ekonomilerde, banka aktifleri açısından ortalama yabancı banka nüfuzu.	46
Şekil 3. Gelişmekte olan ülkelerde yabancı banka nüfusunun ortalama sayısı, banka sayısı bakımından.....	47
Şekil 4. Yabancı Banakaların 1996-2009 Yılları arasında Bölgesel Bazda Sahip Oldukları Paylar	68
Şekil 5. Yabancı Banka Girişlerine Çok Fonksiyonlu Yaklaşım	81
Şekil 6. Yabancı Banka Sayıları ve Payları 1995-2009	63
Şekil 7. Ev Sahibi Ülkelerdeki Göreli Yabancı Banka Varlığı 1995-2009.....	63

GİRİŞ

Finansal gelişme ve ekonomik büyüme uzun yıllardır ekonomistlerin üzerinde çalışma yapmış olduğu ve tartışmalara konu olmuş bir alandır. 19. yüzyılın ortalarından beri finansal gelişmişlik ve büyüme üzerine birçok çalışma yapılmıştır. Walter Bagehot'un 1873 yılında yayınlanan ve İngiltere'deki bankacılık sektörünün sanayileşme sürecine etkilerini inceleyen "Lombard Street" adlı kitabı, finansal sektör ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi açıklamaya çalışan ilk ve en önemli kaynaklardan biri olarak finansal gelişmişlik alanında yer bulmuştur. Çalışmamız temelde yabancı banka girişlerinin finansal gelişme ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemeyi amaçlarken aynı zamanda yabancı yatırımlar ve yabancı bankacılık kavramları üzerine odaklanmaktadır. Yabancı yatırımlar bir ülkenin karşılığını sonradan ödemek üzere dış kaynaklardan elde edip, ekonomik gücüne eklediği parasal ve teknik kazanımları ifade etmektedir. Yabancı sermaye yatırımları, bir ülkede sermaye stokunun artmasına katkıda bulunması, teknoloji ve işletmecilik bilgisi getirmesi, istihdam yaratması, rekabeti artırması, iç piyasaya dinamizm kazandırması gibi bir çok nedenle ülke ekonomisine katkı sağlamaktadır. Bu katkılardan ötürü dünyada yabancı sermaye yatırımları günden güne önem kazanmaktadır. Yapılan bu yatırımlar sadece yatırım yapılan ülkede değil diğer ülkelerde de avantajlar sağlamaktadır. Yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girmesindeki en önemli temellerden biride bankacılık sektörüne yabancı sermaye girişleridir.

Finansal sektör ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönü ve boyutuna ilişkin tartışmalar, 1980'lerin ikinci yarısında neoklasik büyüme teorisine tepki olarak Romer (1986)'in öncülüğünde ortaya çıkan içsel büyüme teorisi ile yeniden alevlenmiştir. Romer (1986), Arrow (1962)'un "yaparak öğrenme" görüşüne dayanarak geliştirdiği analize göre, üretimdeki pozitif dışsallıklar olması, öğrenmenin yarattığı avantajların varlığı ve başkalarının yeni geliştirilen tekniği benimsemesi, neoklasik büyüme teorisinin aksine, sermayenin artan getirisinin olabileceğini gündeme getirmektedir. Eğer sermayenin artan getirisi varsayımı doğru ise, böyle bir ekonominin, nüfusun büyüme oranı ve dışsal olan teknolojik gelişme oranından bağımsız olarak

devamlı bir şekilde büyümesi söz konusu olacaktır. İçsel büyüme teorisini, Lucas (1988), beşeri sermaye birikiminin ve Barro (1990) verimli kamu harcamalarının artan getirinin kaynağı olabileceği tartışmalarıyla geliştirmişlerdir. İçsel büyüme teorisi, hızlı bir şekilde, finansal sektörü de içerecek şekilde geniştilmiş ve artan getirinin kaynaklarından birini oluşturabileceği öne sürülmüştür (Renelt, 1991; Greenwood ve Jovanovic, 1990; Bencivenga ve Smith, 1991; King ve Levine, 1993a,1993b; Roubini ve Salai Martin, 1992; Hermes ve Lensink, 1996; Levine, 1997; Mihçı, 1999). Bu işlevini de sermayenin ortalama verimliliğini iyileştirerek, yatırım fonlarını firmalara kanallı ederek ve tasarrufları artırarak yerine getirmektedir (Pagano, 1993). Finansal gelişmişlik ve büyüme aynı zamanda yabancı sermaye girişinden de etkilenmektedir.

Yabancı sermaye yatırımları ülkelere göre farklılık göstermektedir. Üzerinde duracağımız yöntem finansal gelişme yöntemleri ile hareket edilen yöntemdir. Bu da yabancı banka girişleri ile yapılan yabancı yatırımlardır. Ülkeler diğer ülkelerden yabancı banka girişleri 1980 yılından sonra dünyada başlayan finansal liberalizasyon akımları ile başlamış, 1990'dan sonra ise Avrupa, Asya ve Latin Amerika ülkelerinde hız kazanmıştır.

Çalışmamızın amacı dünyada gelişmekte olan ülkelerde yabancı banka girişlerinin finansal gelişme ve büyüme üzerindeki etkilerini ölçmek ve bu etkilerin gelişmekte olan ülkeler üzerinde ekonomi politikalarını yönlendirirken açıklayıcı bir politika aracı olup olmadığını sınanmaktadır. Bir ülke için finansal gelişmişlik ve büyüme o ülke ekonomisinin temel taşlarıdır.

Çalışma gelişmekte olan ülkelere finansal gelişme ve büyüme üzerine yapılan bir çalışma olduğu için ve kullanılan verilerin 2001-2015 yılları arasında kullanılması açısından ve çalışılan ülkelerin Latin Amerika ve Asya ülkeleri olması hasabıyla bu konuda yapılan çalışmalar içerisinde orjinallliğini korumaktadır.

Çalışmanın teorik kısmında temel kavramlardan bahsedilmesi ve bu kavramlar hakkında genel bir kanaat oluşturulmasının amaçlanması sebebiyle bir sınırlandırılma yapılarak 1950 yılından itibaren finansal sistem ve ekonomik büyüme hakkında literatürden faydalanılmıştır. Ayrıca yine teorik kısımda bulunan yabancı banka girişleri ve etkileri ile literatür değerlendirilmesi bölümlerinde de hem yabancı banka girişlerinin 1990'lardan sonra dünya üzerinde etkisinin artması, hemde yapılmış olan benzer çalışmaların 1990'dan sonra literatürde yer alması sebebiyle bir kısıtlamaya gidilerek

1980 sonrası çalışmalara yer verilmiştir. Çalışmanın uygulama bölümünde ise konunun tamamen özgün olması ve bu sebepten dolayı gelişmekte olan ülkeler ile ilgili 2001 yılı öncesi büyüme üzerine verilerin bulunması ancak finansal gelişme üzerine verilerin bulunamaması sebebiyle bir kısıtlamaya gidilmiştir.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde çalışmamızın temelini oluşturan finans sistemi ve ekonomik büyüme kavramları teorik olarak açıklanmaktadır. Ayrıca birinci bölümde finans sisteminin temel yapısı anlatılmakta; tanımı, fonksiyonları ve finansal gelişme kriterlerinden bahsedilmektedir. Yine birinci bölümde ekonomik büyüme kavramı teorik çerçevede ele alınarak büyüme modelleri tanıtılmıştır. Böylece çalışmamızın temeli oluşturulmuştur. Çalışmanın ikinci bölümünde ise yabancı banka girişlerinden ve yabancı banka tanımı, örgütlenme şekilleri, yapısı ve gelişmekte olan ülkelerde örgütlenme şekillerinden bahsedilmektedir. İkinci bölüm üçüncü bölüm olan yabancı bankacılık girişlerinin etkilerine bir temel oluşturmaktadır. Üçüncü bölümde ise yabancı banka girişlerinin etkilerinden bahsedilerek ikinci bölüm temelinde yabancı banka girişlerinin önce temel etkilerinden, daha sonra da ayrı ayrı hem Asya, hem Rusya hem de Avrupa'daki gelişmekte olan ülkelerdeki etkilerinden bahsedilmektedir. Yine üçüncü bölümde çalışmanın konusuna benzer literatürdeki çalışmalar amaç, yöntem ve sonuç açısından anlatılmıştır. Dördüncü bölüm ise çalışmanın uygulama kısmını teşkil etmektedir. Dördüncü bölümde önce analiz yöntemi ve veriler ayrı ayrı tanıtılmış; uygulamada kullanılacak olan yöntemlerden bahsedilerek elde edilen veriler doğrultusunda uygulama gerçekleştirilmiştir. Yapılan uygulama neticesinde yabancı banka girişlerinin finansal gelişme ve büyüme üzerine etkileri ampirik olarak test edilmiş ve ayrı ayrı sonuçlara ulaşılmıştır.

1. BÖLÜM

FINANS SİSTEMİ VE EKONOMİK BÜYÜME

Çalışmanın ilk bölümünde finans sistemi ve ekonomik büyüme kavramları açıklanacaktır. Böylece çalışmamızın temelini oluşturan ekonomik büyüme ve finansal gelişme kavramları ve aralarındaki ilişki izah edilerek teorik çerçeve oluşturulmuş olacaktır. Ayrıca teorik çerçevenin izah edilmesi sağlanacaktır. Bu bölümde konu ile ilgili teorik bilgiler üzerinde durulacak, yabancı banka girişlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenmeden önce, kavramsal çerçeve çizilmiş olacaktır. Ayrıca bu bölümde büyüme kavramı üzerinde durularak büyümenin kaynakları ve büyümeyi etkileyen faktörler çeşitli ekonomik büyüme modelleri çerçevesinde açıklanacaktır. Aynı zamanda finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin temellerine değinilerek yabancı bankacılık girişlerinin finansal gelişme ve ekonomik büyüme üzerindeki etkileri için temel oluşturulacaktır.

1.1. Finans Sistemi ve Kavramsal Çerçeve

Makro ekonomi dört temel bileşenden oluşmaktadır. Bunlar; finans sektörü, reel sektör, kamu ve dış sektörlerdir. Bu bölümde finans sektörüne ilişkin temel kavramlardan, finans sisteminin temel özelliklerinden, finansal gelişme ile finansal gelişmenin aşamalarından ve yabancı banka girişlerinin finansal gelişme üzerindeki temel etkilerinden bahsedilecektir.

1.1.1. Finans Sistemine Fonksiyonel Yaklaşım

Tanım olarak finans sistemi, fon arz edenler ile fon talep edenleri bir araya getirerek, bunlar arasındaki transfer işlemlerini mümkün kılan ve bu suretle, malların ve hizmetlerin mübadelesini kolaylaştıran piyasalardır. Daha geniş bir tanımla, finans sistemi fon arz edenler ile fon talep edenler arasındaki fon akımını belli araçlarla hukukî ve idarî kurallar çerçevesinde yönlendiren piyasalardır (Mishkin 2004, 169).

Fon arz eden ve fon talep eden birçok ekonomik birim olduğundan dolayı oluşabilecek riskler, finansal piyasalar ve kurumlar tarafından en düşük seviyeye

indirgenebilir. Bilgi edinme ve işlem yapma maliyetleri finansal piyasaların ve kurumların ortaya çıkması için teşvik yaratır.

Kaynakların fon arz eden birimler tarafından firmalara yönlendirilerek mal ve hizmet üretimine ve yatırımlara dönüştürülmesi sürecinde sermayenin denetimi ve etkin bir şekilde kullanımı büyük önem taşımaktadır. Ancak, denetim maliyetlerinin yatırımcılar açısından maliyetli olması, yatırım kararları üzerinde caydırıcı bir etkiye sahip olabilmektedir. Aracılık teorisine göre, iyi işleyen bir finansal sistem içinde finansal düzenlemeler ve araçlar sayesinde fon arz eden hissedarlar ve kreditörler firmaları etkin bir biçimde denetlemekte ve yöneticilerin firma değerini maksimize etmesini sağlamaktadırlar. Böylelikle, bir taraftan kaynak dağılımında etkinlik sağlanmakta, diğer taraftan fon arz edenler, üretimi ve yönetimi finanse etmede motive edilmekte ve böylece tasarrufların mobilize edilmesi kolaylaşmaktadır. Ayrıca işletme yönetiminin etkinliğinin sağlanması da firma başarısını sağlayacağından ekonomik büyümeye katkıda bulunabilmektedir (Jensen ve Meckling, 1976, s. 305- 360; Stiglitz ve Weiss, 1983, s. 912-927; Kar vd., 2008, s. 199; Aktaran: Altıntaş ve Ayriçay, 2010).

Finansal sistem tüm dünyayı etkisi altında bırakan çok karmaşık bir yapıya ve fonksiyona sahiptir. Birçok kurumun değişik tipini barındırmaktadır: Bankalar, sigorta şirketleri, yatırım fonları, tahvil piyasaları ve devletle ilişkisi olan bir çok farklı kurumları kapsamaktadır. Bankalar, sigorta şirketleri, yatırım fonları, tahvil piyasaları ve devletle ilişkisi olan birçok kurum örnek olarak verilebilir. Finansal sistem kanalları fon arz edenlerden halka üretim ve yatırım fırsatları sunmaktadır (Mishkin 2004). Finans sistemi başka bir deyişle ekonominin genelini etkileyen bir sistem olarak tanımlanabilir. Finansal sistem mübadeleyi ve muhasebe hizmetlerini de sağlamaktadır.

Finansal sistemin en önemli fonksiyonlarından biri de işlem ve bilgi maliyetlerini azaltmak için finansal sistemler birincil bir işlevi yerine getirir. Finansal sistemin beş temel fonksiyonu aşağıdaki gibidir (Merton, 1995).

Finansal sistem;

- Ticaretin kolaylaştırılması, riskten korunma, risk dağılımı ve çeşitlendirilmesi,
- Atıl tasarrufların biraraya getirilmesi,
- Kurumsal kontrolün sağlanması ve faaliyetlerin denetimi,

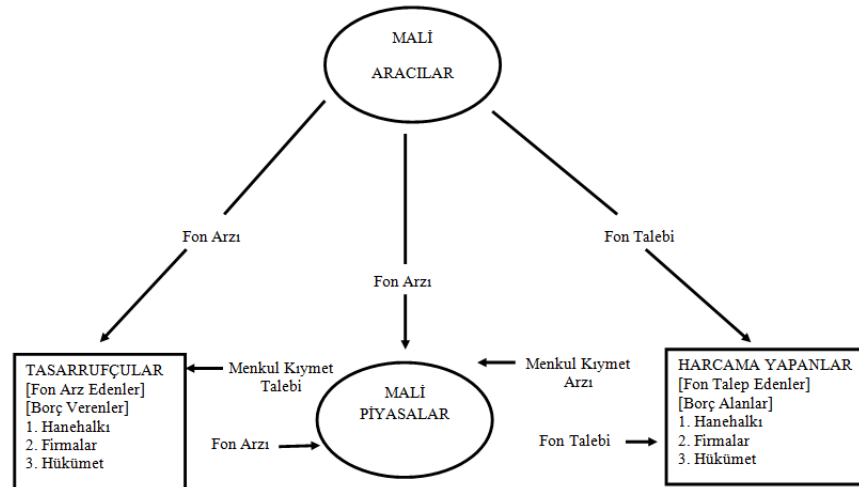
- Tasarrufların mobilize edilmesi ve
- Malların ve hizmetlerin ticaretini kolaylaştırmak

Yukarıda ifade edilen finansal fonksiyonların ekonomik büyümeyi sermaye birikimi ve teknolojik yenilikle etkileyeceğini vurgulamaktadır (Levine, 1997,s.691).

Sermaye birikimin de, istikrarlı ekonomik büyümeyi sağlayabilecek sermaye dışsallıklarını ya da tekrar üretilmeyen faktörleri kullanmaksızın sabit getiri kullanarak üretilen sermaye mallarını ele almaktadır (Paul Romer 1986; Lucas 1988). Bu modellerde, finansal sistemin sermaye birikimini etkileyerek istikrarlı büyümeyi artırabileceği vurgulanmaktadır. Finansal sistem, ya tasarruf oranını değiştirerek ya da tasarrufları farklı sermaye üreten teknolojiler arasında yeniden tahsis ederek, sermaye birikimini etkilemektedir. Teknolojik yenilik üzerine, ikinci bir büyüme modeli grubu, yeni üretim süreçleri ve malların icadına odaklanmaktadır (Romer 1990, Gene Grossman ve Elhanan Helpman 1991). Bu modellerde, finansal sistem tarafından gerçekleştirilen işlevler, teknolojik yenilik oranını değiştirerek istikrarlı büyümeyi yapabilmektedir.

Şekil 1’de fon akımları ve finansal piyasaların yapısı gösterilmektedir. Buna göre mali araçlar ve mali piyasalar arasında fon arz ve fon talebinden kaynaklanan ve tasarruflular ile harcama yapanları etkileyen bir yapı olduğu ortaya konulmaktadır.

DOLAYLI FİNANSMAN



Şekil 1. Fon Akımları ve Finansal Piyasaların Yapısı

Kaynak: Özyurt, 2006: 34.

Şekil 1’de ayrıca finansal araçlar ve finansal piyasalar arasındaki ilişki anlatılmaktadır. Mali araçlardan fon arzı ile tasarrufçulara, fon talebi ile de harcama yapanlara doğru bir ilişki söz konusudur. Ayrıca tasarrufçular ve harcama yapanlar da kendi aralarında hanehalkı, firmalar ve hükümet olarak ayrılmaktadır. Harcama yapanlar (fon talep edenler), tasarrufçular (fon arz edenler) fon arz ve talebi ile mali piyasaları dolayısıyla da mali araçları etkilemektedir (Özyurt, 2006:34)

1.1.2. Finansal Gelişme Tanımı ve Önemi

Finansal gelişme, bir ekonomide bulunan finansal araçların nitelik ve nicelik olarak pozitif yönde değişmesi anlamına gelmektedir. Finansal gelişme, meydana getirdiği finansal yenilikler ve piyasanın yapısını değiştirmesi ile birlikte finans sisteminin fonlarının ve daha etkin çalışmasını sağlamaktadır (Mishkin, 2007, 262).

Finansal gelişme 1980’lerden sonra ekonominin temel sorunlarından biri haline gelmiştir. Ayrıca çalışmanın temel sorunlarından birini oluşturması sebebiyle de önem taşımaktadır. Finansal gelişmeye bu denli önem kazandıran faktörler şunlardır (Onur, 2005:131).

- Finansal gelişme ekonomide var olan kaynakları ticarete doğru yönlendirir.
- Finansal gelişme sayesinde makroekonomi istikrar sağlanır.
- Finansal gelişme ile aralarındaki nedensellikten ötürü ekonomik büyüme istikrar kazanır ve büyüme hızı artarak kaynakların etkin dağılımı sağlanır.
- Ayrıca finansal gelişme ile finans piyasasındaki faiz oranları istikrar kazanır. Bu da büyümeyi olumlu yönde etkileyebilir.

Finansal derinleşme en çok para arzının M2 ve M3 ile para arzı miktarlarının GSYİH’ye ve GSMH’ye oranları ile ölçüldüğü veya finans sistemi içerisindeki fonların reel sektöre aktarılma oranı ve finansal varlık oranının GSMH’ye oranı ile ölçüldüğüne literatürde rastlanılmaktadır. Bu göstergeler finansal derinleşme ekonominin parasallaşmasıyla doğrudan ilişkili olduğunu işaret etmektedir (Ang; Mccibbon,2005:11; Kiyotaki; Moore, 2005:70; Gökten vd.,2008:125).

Finansal değişkenlerin göreceli rolüne göre, banka ve piyasa temelli sistemde piyasalar, hisse senedi ve tahvil piyasaları olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Finansal piyasaların karşılaştırılması, gelişmesi ve bankaların ekonomik büyümeyi etkileyip

etkilemediği uzun süredir tartışılan bir konudur. Banka temelli sisteme göre, hükümet düzenlemesine daha fazla konu olmaktadır (Onur, 2005, s.132).

1.1.3. Finansal Gelişme ve Regülasyon

Finansal regülasyon en genel anlamıyla, ekonomik yapıdaki sektöre ilişkin faaliyet kurallarının konulması, kontrol ve sınırlamaların empoze edilmesidir. Bu çerçevede finansal regülasyon, düzenleyici otoritenin, finansal ajanların kararlarına ve davranışlarına kendi sosyal amaç fonksiyonunu maksimize etmek için getirdiği kurallar ve kısıtlamalar olarak tanımlanabilir (Yay vd., 2001: 61). Finansal düzenleyici hizmetler ana hatlarıyla finansal kurumların davranışlarını izleme, disipline etme veya koordine etme çabalarından oluşmaktadır (Kane, 1988: 346). Finansal piyasaların ekonominin geneli üzerinde diğer piyasalara oranla daha fazla etkili olmaları nedeniyle finansal regülasyon diğer alanlardaki regülasyondan farklılık arzeder.

Finansal sistemin ekonomideki rolü diğerlerinden farklıdır. Bireysel girişimciler kendi yatırımlarını üstlenirken kendi öz sermayelerine sahiptirler. Bireysel tasarruf sahipleri, paralarını ortak bir havuzda toplamadan, yatırımların ölçeğe dönüşümlerinin azalmasını engelleyemezler, aynı zamanda likidite azalmasıyla karşı karşıya kalırlar. Finansal sistem; bankalar, finansal aracılar, öz kaynak piyasaları ve stok piyasalarını içermektedir. Ayrıca finansal sistem bir çoğu küçük tasarrufçular tarafından oluşturulmuş birikmiş sermaye ve dağıtılmış sermayenin problemlerinin çözümünde gözlemler yapmaktadır (Stiglitz, 1998a1, s.1).

Kalkınma sürecinde finansal sistemin rolü, etkin kaynak dağılımını sağlama ve büyümeyi kolaylaştırma fonksiyonları ile ilgilidir. Ekonomistler finansal piyasaların gelişmesinin; ekonomik gelişmenin ve kalkınmanın önemli bir parçası olduğu ve finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında doğrudan bir ilişki olduğunu savunmaktadırlar. Bu sebepten dolayı finansal regülasyonlar piyasada işlem yapanların kendilerini güvende hissetmelerini sağlamak için yapılmaktadır. Finansal regülasyon yapanların 3 önemli görevi vardır (Delice, Doğan, Uzun, 2004, s.106-107; Kar, 2001, s.3).

- Esneklik (Flexibility) : Finansal sistem tüm şartlarda işleyebilmeli ve gerektiğinde yönünü değiştirebilmelidir.

- Eski durumunu alma (Resilience) : Mikroekonomideki şoklar dahil diğer dışsal şoklar karşısında işlevselliğini devam ettirebilmelidir.
- İçsel olarak istikrarlı olma : Finansal sistem şoklara kaynaklık etmeyerek mikroekonomideki şokların büyümesini engelleyebilmelidir.

Politika yapıcılar, ilerleyen dönemlerde finansal piyasalardaki gelişmeleri denetlemenin ve regülasyonun modernize edilebilmesinin, meydana gelecek yeni finansal ortama adapte edilerek sağlanacağını görmüşlerdir. Bu sebepten dolayı bir çok ülkede, finansal liberalizasyon ve regülasyon gereklilik olarak görülmeye başlanmıştır (Delice, Doğan,Uzun, 2004, s.113; Nieto, 2001, s.9).

Sonuç olarak finansal sistem daha canlı olmalı ve olası krizlere önceden hazırlıklı olmalıdır. Bu durumda yapılması gereken krizlerin etkilerini sınırlamak, düzenli şekilde çözüm mekanizmaları geliştirmektir. Bu düzenlemelerin doğasında istikrarsızlık bulunan finansal piyasaları tamamen krizden arındırması beklenmelidir. Regülasyon piyasa disiplininin yerini alıcı değil, onu destekleyici olmalıdır. Düzenleyici rejimin bankaları ve finansal piyasaları gözetleyici şekilde piyasaları yönlendirmesi gerekmektedir (Delice, Doğan,Uzun, 2004, s.127).

1.1.4. Finansal Gelişme Kriterleri

Finansal gelişme; finansal kurumların, piyasaların ve araçların gelişmesi ve büyümesi şeklinde ifade edilebilir (Kar ve Taş, 2004,s.170).

Finansal gelişme, gelişmekte olan ülkelerde reel ekonominin özelleştirilmesi ile mümkün hale gelen çok boyutlu bir kavramdır ve çoğunlukla şunları içermektedir: Kendi kendini finansmandan (self-financing) dışsal finansmana geçiş, finansal kurumların aracılıkların gelişmesi, krediye doğrudan erişim için piyasaların nihai gelişimi, dünya sermaye piyasalarına yönelik erişimin artması ve son olarak da risk içermeyen bir oranda artışla beraber borçlanma ve mevduat faizleri arasındaki mesafenin daralmasıdır (Furstenberg ve Fratianni,1996,s.19).

Yatırımların tasarruf sahiplerinin kendileri tarafından gerçekleştirilmesi, finansal sistemin etkin işlemediğinin bir göstergesi olduğu gibi, bu tip bir sistemde tasarruf miktarı ne kadar fazla olursa olsun ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki yaratma olasılığı oldukça düşüktür. Finansal derinliğin artması, finansal sistem içerisinde biriken fonların reel sektöre aktarıldığını ifade etmektedir. Finansal sistem

içerisindeki araçlar, paradan para kazanıyorlarsa, mevcut finansal sistemin ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemesi beklenemez. Olumlu bir yönde etki sağlayabilmesi için finansal sistem içerisine giren fonların reel sektöre aktarılması şarttır (Gökten, 2008, s.125).

Para ve kredi büyüklüklerini esas alan kantitatif göstergeler finansal gelişme ve derinlik ölçüsü olarak kullanılan geleneksel ölçütlerdir. Literatürde finansal gelişme ve finansal derinlik göstergesi olarak dar ve geniş tanımlı parasal büyüklük [$M1/GDP$, $M2/GDP$], özel sektör kredileri/GDP, bankaların özel sektör alacakları/GDP, menkul kıymet borsasında faaliyet gösteren şirketlerin piyasa (kapitalizasyon) değeri/GDP, dolaşımdaki para/GDP, geniş tanımlı parasal büyüklüğün dar tanımlı parasal büyüklüğe oranı ($M2/M1$) göstergeleri kullanılmaktadır (Khan ve Qayyum, 2007; s. 4; Outreville, 1999). Bu göstergelerden en temel olanı, parasal büyüklükler/GDP oranını veren göstergelerdir. $M1/GDP$ oranının ekonomik büyüme düzeyi ile güçlü ilişki içinde olmadığı, buna karşılık $M2/GDP$ oranının finansal aracılık eden tüm sektörün büyüklüğünün ölçüsünü gösterdiği ve kişi başı reel GDP'deki değişimle güçlü ilişki içinde olduğu ifade edilmektedir (King ve Levine, 1993; Aktaran: Altıntaş ve Ayriçay,s.2010).

Ayrıca geniş tanımlı parasal büyüklük $M2$, finansal sektörün büyüklüğünün yeterli bir ölçütü olarak kabul edilmektedir. $M2/GDP$, enflasyon deneyimine sahip ülkelerde monetizasyon göstergesi olarak da kullanılmaktadır. Ancak $M2/GDP$ göstergesi, tasarruf-yatırım odaklı bir göstergedir ve bu orandaki istikrarlı artışlar ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiye neden olmaktadır (Outreville, 1999; Altıntaş ve Ayriçay:2010, s. 75). Aşağıdaki tablo da derinlik, erişim, verimlilik ve istikrar kavramlarının yanında farklı göstergeler de kullanılmaktadır.

Tablo 1'de finansal sistemin (kurumlar ve piyasalar ayrı olarak) gelişmişliğinin hangi değişkenlerle ölçülebileceğine dair genel kabul görmüş göstergeler sunulmaktadır. Her sütundaki koyu yazılmış değişkenler o satırdaki niteliğin ölçülmesinde kullanılan temel göstergeyi, diğerleri ise onun yerine kullanılabilecek diğer değişkenleri göstermektedir.

Tablo 1. Finansal Gelişmişlik Göstergeleri

	FİNANSAL KURUMLAR	FİNANSAL PİYASALAR
Derinlik	Özel Sektör Kredileri/GSYİH	Borsa Piyasa Değeri/ GSYİH
	Finansal Kurum Varlıkları/GSYİH	Borsa İşlem Hacmi/GSYİH
	M2/GSYİH	Özel Sektör Tahvilleri/GSYİH
	Mevduat/GSYİH	
Erişim	Bin Yetişkin başına hesap sayısı (Ticari bankalar)	En büyük 10 şirket dışındaki diğer şirketlerin piyasa değerinin toplam piyasa değerine oranı
	100 bin yetişkin başına şube sayısı (Ticari bankalar)	Devlet tahvili getirisi (kısa ve uzun vadeli)
	Banka hesabı olan kişi sayısının toplam yetişkin nüfusuna oranı	Yeni çıkarılan şirket tahvilleri stoku/GSYİH
Verimlilik	Net faiz marjı	Borsa Devir Hızı (Turnover)
	Faiz dışı gelir/Toplam gelir	Reel işlem maliyetleri
	Aktif karlılığı, Özkaynak karlılığı	
	Herfindahl endeksi (piyasa yoğunlaşmasını ölçer)	
İstikrar	İflas riskini ölçen Z-skoru	Borsa Endeks Volatilitesi
	Sermaye yeterlilik oranı	Fiyat/Kazanç oranı
	Likidite oranı	

Kaynak: Martin Cihak, Asli Demirgüç-Kunt, 2013, “Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010” National Bureau of Economic Research, No. 18946

Tablo 1.'de GSYH'ye özel kredi, mevduat bankalarını GSYH'ye yatırmak suretiyle reel sektöre yönelik özel kredidir. Bin yetişkin (ticari bankalar) başına hesaplamaktadır, 1.000 yetişkin başına ticari bankaların sahip olduğu mevduat sayısıdır. Her bir kurum türü için, bu rapor eden ülkede rapor edilen 1.000 kişi / yetişkin nüfusu olarak hesaplanmaktadır. Net faiz marjı, bankanın net faiz gelirinin, ortalama faiz getiren (toplam kazanç) varlıklarının bir payı olarak muhasebeleşen değeridir. Z-puanı (veya varsayılabilecek olan mesafe), ROA'nın yıl sonu varlıkları için yıllık ortalama getirisi olduğu ve ROA'nın (ROA) ROA'nın standart sapması olduğu (ROA + özkaynak / varlıklar) / sd'dir (ROA). Hisse senedi piyasası sermayeleşmesi ve GSYH'ye oranla belirgin iç borçlanma senetleri, GSYİH'ya borsada işlem gören payların artışı GSYİH'ya kadar olan özel iç borçlanma senetlerinin değeri olarak tanımlanmaktadır. En büyük 10 şirketin dışındaki piyasa kapitalizasyonunun yüzdesi, piyasadaki toplam sermayenin en büyük ilk 10 şirketi dışındaki piyasa değeridir. Borsaya ilişkin ciro oranı (ciro / sermayelendirme), piyasadaki işlem hacmine kadar olan toplam payların değerinin oranıdır. Hisse senedi fiyat endeksinin volatilitesi (standart sapma / ortalama), devlet

tahvili endeksinin, söz konusu endeksin yıllık ortalaması ile bölünen standart sapmasıdır.

Tablo 2. Gelişmişlik-Finansal Piyasalar, 2008-2010

(Toplam Piyasa Değeri + Özel Sektör Borç Senetleri) / GSYİH	Ülke Sayısı	Ortalama	En Küçük	En Büyük
Dünya	103	71,2	0,4	532,5
Ekonomik Gelişmişliğe Göre				
Gelişmiş Ekonomiler	43	111,1	10,9	532,5
Gelişmekte Olan Ekonomiler	60	42,5	0,4	245,6
Gelir Seviyelerine Göre				
Yüksek Gelirli	43	111,1	10,9	532,5
Yüksek-Orta Gelirli	33	51,9	0,4	245,6
Düşük-Orta Gelirli	21	33,6	1,3	136,5
Düşük Gelirli	6	22,3	1,8	38,1
Bölgelere Göre				
Yüksek Gelirli: OECD	31	108,2	10,9	244
Yüksek Gelirli: OECD Dışında	11	121,9	33,2	532,5
Doğu Asya & Pasifik	9	70,9	10,3	173,2
Avrupa & Merkez Asya	14	24,9	13	84,9
Latin Amerika & Karayipler	16	39,3	0,4	125,5
Ortadoğu & Kuzey Afrika	6	57,0	15,3	148,3
Güney Asya	5	34,5	9,1	84,7
Sahra-Altı Afrika	11	46,1	8,2	245,6

Kaynak: Martin Cihak, Asli Demirgüç-Kunt, 2013, “Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010” National Bureau of Economic Research, No. 18946

Tablo 2.’de Mevduat para bankaları tarafından yerel para GSYİH yüzdesi olarak reel sektöre iç özel kredi olarak tanımlanmaktadır. Mevduat para bankaları ile reel sektöre özel sektöre özel kredi verisi, Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından yayımlanan Uluslararası Finansal İstatistik (IFS) 22D hattıdır. Yerel para birimi GSYİH da IFS'den elde edilmiştir. Dünya Kalkınma Göstergeleri'nden (WDI) GSYİH büyüme oranlarını kullanarak eksik gözlemler yapılmaktadır. 2008-2010 yılları için yıllık gözlemlerin aritmetik ortalaması grup ortalamalarını hesaplamak için ülke bazında gözlemler nominal GSYİH'ye göre ağırlıklandırılmaktadır.

Tablo 3: Gelişmişlik-Finansal Kurumlar (Banka ve Banka Dışı Kredi Kurumları),
2008-2010

Özel Sektör Kredileri/ GSYİH	Ülke Sayısı	Ortalama	En Küçük	En Büyük
Dünya	173	56,3	3,2	361,7
Ekonomik Gelişmişliğe Göre				
Gelişmiş Ekonomiler	48	113,3	3,3	361,7
Gelişmekte Olan Ekonomiler	125	34,5	3,2	112
Gelir Seviyelerine Göre				
Yüksek Gelirli	48	113,3	3,3	361,7
Yüksek-Orta Gelirli	49	48,6	8	112
Düşük-Orta Gelirli	49	30,8	3,2	96,8
Düşük Gelirli	27	15,4	3,3	44,7
Bölgelere Göre				
Yüksek Gelirli: OECD	30	124	43,2	228,2
Yüksek Gelirli: OECD Dışında	17	97,3	3,3	361,7
Doğu Asya & Pasifik	17	46,8	3,3	111,1
Avrupa & Merkez Asya	19	44,9	16	88,1
Latin Amerika & Karayipler	29	41,5	12,3	112
Ortadoğu & Kuzey Afrika	12	34,5	5,5	71,8
Güney Asya	8	35,3	7,9	66,1
Sahra-Altı Afrika	41	20,1	3,2	80,8

Kaynak: Martin Cihak, Asli Demirgüç-Kunt, 2013, “Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010” National Bureau of Economic Research, No. 18946

Tablo 3.'de Borsa sermayesi artı GSYİH'nin yüzdesi olarak ödenmemiş iç borçlanma senetlerinin miktarını göstermektedir. Piyasa değeri (piyasa değeri olarak da bilinir), hisse senedi fiyatının, hisse senedi sayısındaki pay sayısıdır. Listelenen yerli şirketler, yıl sonunda ülkenin borsalarında listelenen yurt içi şirketlerdir. Borsa şirketleri yatırım şirketlerini, yatırım fonlarını veya diğer toplu yatırım araçlarını içermez. Veriler Standard & Poor's, Global Hisse Senedi Piyasası Factbook ve ek S & P verilerinden ve WDI tarafından derlenmiş ve raporlanmıştır. Bu miktar hükümetler dışındaki tüm ihraççıları içerir. 2008-2010 yılları için yıllık gözlemlerin aritmetik ortalaması. Grup ortalamalarını hesaplamak için ülke bazında gözlemler nominal GSYİH'ye göre ağırlıklandırılmaktadır.

Finansal gelişmeyi etkileyen faktörler: Ekonomik gelişme, finansal liberalizasyon, dış ticaretin liberalizasyonu, Sermaye hesabının liberalizasyonu, kurumsal yapı ve sosyal sermaye, Kamunun finansal sektördeki payı, Etkin gözetim ve

denetim mekanizması, Mevduat sigortasının varlığının gerekliliği, Zorunlu karşılıklar uygulaması, Makroekonomik politikalar ve tutarlılık kavramlarından oluşmaktadır.

1.1.4.1. Ekonomik Gelişme

Finansal sektör ve ekonomik gelişme arasındaki ilişkiye ilk olarak (1912) Schumpeter dikkat çekmiştir. Schumpeter'e (1912) göre iyi işleyen bir bankacılık sistemi elde edilecek yeni ürünleri üretmek için gerekli olan en etkin ve verimli teknolojik yeniliklerin finansmanı temin etme yöntemiyle, finansal açıdan yatırımcıları desteklemektedir. Başka bir deyişle, özellikle de bankacılık sektörü ve finansal sektör ekonomik gelişme açısından oldukça önemlidir ve bu sektörün gelişmesi ekonomik büyüme için şarttır. Bu görüşle karşıt olarak, Robinson (1952), "teşebbüsün yol gösterdiği ve finansal sistemin bunu takip ettiği" görüşünü benimsemektedir. Bu görüşe göre, finansal sektörün gelişimi, iktisadi kalkınmaya paralel olarak finansal sektörde bazı düzenlemelerin ve kurumsal yapıların oluşturulmasına yönelik ihtiyaçların bir sonucu olarak mümkün hale gelebilir.

Ekonomik gelişme ve finansal gelişme arasındaki ilişkinin tartışma şekli, ikinci Dünya Savaşı sonrasında gelişen kalkınma literatürüne paralel olarak değişmiş ve konu bu dönemde kalkınmanın finansmanı etrafında ele alınmıştır (Prebish, 1950; Nurkse, 1953; Lewis, 1954). Bu çerçevede, finansal kaynakların ekonomik büyüme için nasıl kullanılabileceğine dair yapılan tartışmalar konusuna yoğunlaşmış ve ulusal tasarrufların hareketliliğinin nasıl gerçekleştirileceği ve bu tasarrufların verimli bir şekilde nasıl yatırımlara dönüştürüleceği ise yeterince ele alınmamıştır. Göz ardı edilen bu durum 1960'lı yıllarda gündeme gelmiştir. Özellikle bu yıllardaki çalışmalar, ekonomik büyüme ve finansal aracılık (intermediation) arasındaki ilişkileri incelemeye yöneliktir (Gurley ve Shaw, 1955, 1967; Gerschenkron, 1962; Goldsmith, 1969). Diğer bir deyişle, yatırımlar ile finansal sistemin tasarruflar arasındaki aracılık işlevi öne çıkmış ve finansal aracılığın iyileştirilmesi gerektiği vurgulanmıştır. Bir ülkenin ekonomik büyüme performansının yüksek olması, finansal kurumlar, kredi arzı fonksiyonlarını hangi ölçüde yerine getirdiğine bağlıdır. Bu ilk çalışmalar (Gurley ve Shaw, 1955, 1967; Gerschenkron, 1962; Goldsmith, 1969), oldukça betimsel özelliklerde olup, teorik görüşlerin bir bütün olarak formüle edilmesinden yoksun bulunmalarına rağmen, açık bir şekilde finansal aracılık fonksiyonunun ekonomik kalkınma sürecindeki etkisini açık bir şekilde dile getirdikleri görülmektedir.

Gurley ve Shaw (1955, 1967), sanayileşmiş ülkelerin sahip oldukları gelişmiş finansal yapının sağlamış olduğu hizmetlerin yatırımcılar ile tasarruf sahipleri arasındaki ilişkiyi daha kolay hale getirdiklerini ileri sürmektedirler. Yazarlar, bu argümandan yola çıkarak, finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında bir ilişkinin olmasının gerekliliğini vurgulamaktadırlar. Burada geliştirilmiş olan teorik çerçeve, bazı sektörlerin kaynak ihtiyacı olduğuna, genel olarak bir ekonomide bazı sektörlerin ise net tasarruf sahibi olduğuna dayanmaktadır. Buradan da görüldüğü gibi finansal sektörün arz eden ve talep eden bu sektörler arasındaki aracılığı yerine getirmesinin önemi ortadadır. Finansal sektörün bu işlevi yerine getirememesi yatırımcıları kendi öz kaynakları ile baş başa bırakacaktır. Bunu daha farklı bir şekilde ifade etmek gerekirse; planlanan yatırımlar kaynak yetersizliği nedeniyle yapılamamaktadır.

1.1.4.2. Finansal Liberalizasyon

II. Dünya Savaşı sonrası yaygın bir şekilde uygulanan Keynesyen politikalarında etkisiyle gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda finansal sektöre müdahale edilmiş ve bu çerçevede özellikle faizler yetkili otoriteler tarafından piyasa güçleri dışında belirlenmiş ve sektöre ilişkin birçok kısıt yaygın şekilde uygulanmıştır (Galbis, 1979; Fry, 1982). McKinnon (1973) ve Shaw (1973), finansal sektörde uygulanan baskı politikalarının reel faizlerin negatif olmasıyla sonuçlandığını ve bu uygulamanın da tasarrufları, altın ve gayrimenkul gibi verimsiz yatırımlara yönlendirdiğini ve dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerde fonların organize finansal kurum olan bankacılıktan uzaklaştırılmasının yatırımlar için gerekli fonların yetersizliği ile sonuçlandığını ileri sürmüşlerdir.

1.1.4.3. Dış Ticaretin Liberalizasyonu

Dış ticaret ile finansal sektör arasındaki ilişki birçok açıdan ele alınabilir. Stiglitz (1985), dış ticaretin fiyat esnekliklerini etkileyerek belirsizlikleri ve gelir dalgalanmasını arttırıcı potansiyeli olduğunu ileri sürmektedir. Öte yandan dış ticaretle birlikte artan sigorta talebi nedeniyle dış ticaret, finansal gelişmeye katkı sağlayabilir. Yazarlar, daha çok tüketimdeki risklerin sigorta edilmesiyle finansal gelişmenin olabileceği argümanına yoğunlaşmaktadırlar. Diğer taraftan, Do ve Levchenko (2006), finansal sistemin üretim tarafında oynayabileceği rolü gündeme getirmektedir. Bu yazarlara göre, finansal farklılıklar karşılaştırmalı avantajların kaynağını oluşturmakta

ve dolayısıyla ticaret yapılarını şekillendirmektedir. Yani, finansal gelişmenin karşılaştırmalı avantajlardan etkilendiği şeklindeki bir bağlantı ön plana çıkmaktadır. Çalışma (Do ve Levchenko, 2006), bir ülkenin finansal gelişmesi ekonominin üretken yapısının bir sonucu olarak ifade edilen bir modele dayanmaktadır. Diğer bir ifadeyle, finansal olarak yoğun sektörlerde sahip ülkelerde finansal sistemler daha gelişmiştir. Ticaretin serbestleşmesinden sonra finansal olarak yoğun mallarda uzmanlaşan bir ülkede dış finans için talep ve dolayısıyla finansal gelişme daha yüksek olacaktır. Buna karşın, dış finansmana dayanmayan malları genel olarak ihraç eden ülkelerde ise finansal gelişme düşük seviyededir.

1.1.4.4. Sermaye Hesabının Liberalizasyonu

Birçok çalışma, sermaye hareketlerinin liberalizasyonunun finansal gelişme yoluyla ekonomik büyümeyi etkileyeceğini ileri sürmektedir (Chinn ve Ito, 2002; Huang, 2006; Law ve Demetriades, 2006; Klein ve Olivei, 2008). Teori, sermaye hareketlerinin liberalizasyonunun değişik kanallardan finansal sistemin gelişmesine yol açabileceğini ifade etmektedir (Chinn ve Ito, 2006: 164): Birinci olarak, finansal liberalizasyon korunan finansal piyasalarda finansal baskıyı azaltarak reel faizlerin rekabetçi piyasa seviyesine yükselmesine izin verebilir (McKinnon, 1973; Shaw, 1973). İkinci olarak, sermaye kontrollerinin kaldırılması yurt içi ve yurt dışı yatırımcıların daha fazla portföy çeşitlendirmesine olanak tanımakta ve yükselen bir piyasanın dünyaya entegrasyonu ile sermayenin maliyeti azalmaktadır (Bekaert ve Harvey, 2000; Henry, 2000). Bu iki nokta finansal liberalizasyonun sermayenin maliyetini azaltacağı ve borçlular için fonların varlığını arttıracak şekilde özetlenebilir. Üçüncü olarak, liberalizasyon süreci genellikle etkin olmayan finansal kuruluşların piyasadan çekilmesine ve finansal altyapının reformu için daha fazla baskı yaratarak finansal sistemin seviyesinin etkinliğini yükseltmektedir (Ito, 2006: 304; Huang, 2006: 2).

Bununla birlikte sermaye hareketlerinin liberalizasyonu ile finansal gelişme arasındaki bağlantı muğlaktır. Daha açık sınır ötesi finansal işlemlerden yararlanmak için finansal sistemler makul yasal ve kurumsal altyapıyla desteklenmelidir (Chinn ve Ito, 2006: 164). Özellikle yasal sistemin mülkiyet haklarını açıkça tanımlamadığı ve sözleşmelerin uygulamasını garanti altına almadığı ekonomilerde borç verme aktiviteleri için teşvikler sınırlanabilir. Kredi verenler için yasal korunma, kredibilite seviyesi ve muhasebe kurallarındaki şeffaflık da ekonomik birimlerin finansal

kararlarını etkilemesi muhtemeldir (Beck ve Levine, 2004). Sonuç olarak, belirsizliklere rağmen, sermaye hesabının liberalizasyonunun, ancak bir ekonomik sistemin makul yasal ve kurumsal altyapıyla donatıldığı durumlarda, finansal gelişmeye yol açabileceği ifade edilebilir.

1.1.4.5. Kurumsal Yapı ve Sosyal Sermaye

Ekonomik büyüme ile kurumsal yapı arasındaki ilişkiye dikkat çeken ilk çalışmaların finansal gelişme ile kurumsal değişimi yeterince ilişkilendirmedikleri görülmektedir (Demetriades, 2008: 11). Bu konuyla ilgili çalışmaların kurumsal yapı, kurumsal değişim, ekonomik ve siyasal özgürlükler ve mülkiyet haklarının iktisadi büyüme ve kalkınma sürecindeki rolleri ve etkileri üzerine yoğunlaştığı görülmektedir (Mihçı,2005).

Finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki etkileri formel kurumsal yapıyı ve informel toplumsal yapıyı (sosyal sermayeyi) da içine alarak inceleyen çalışmalarda, kurumsal yapıların kalitesinin, yasal altyapının ve toplumsal değer yargılarının bu süreçte oldukça önemli bir rol oynadığı görülmektedir. Gerek kurumsal yapının gerekse sosyal sermayenin finansal gelişme üzerindeki etkileri bir çok araştırmanın konusu olmuş ve bunun ampirik olarak ortaya konduğu görülmektedir (Arestis ve Demetriades,1999; Garretsen, Lensink, v.d., 2004; Rioja ve Valev, 2004; Demetriades ve Law, 2006; Ito, 2006; Chinn ve Ito, 2006; Baltagi, Demetriades, v.d., 2007).

1.1.4.6. Kamunun Finansal Sektördeki Payı

Finansal gelişme üzerinde etkili olabilecek unsurlardan biri de kamunun finansal sistemdeki payı olabilir. Özellikle gelişmekte ülkelerde kamunun finansal sistemdeki payı bankacılık sektöründe banka sahipliği olarak karşımıza çıkmaktadır. Burada asıl tartışma kamu bankaları ile özel bankaların çalışma prensiplerinin farklı olabilmesi durumudur. Kamu bankalarının siyasal etkilere açık olduğu düşünülürse bu durum daha kolay anlaşılabilir. Bu tartışmaya göre, siyasiler kendi çıkarlarını maksimize edecek şekilde finansal sektöre müdahalede bulunabilirler. Diğer bir ifadeyle siyasiler, siyasal destek sağlamak için kredileri istihdam ve sübvansiyon amaçlı kullanabilirler. Böyle bir durum, yolsuzluğa karışmış politikacıların yeniden seçilmesine olanak sağlayan bir kısır döngüyü oluşturabilmektedir. Bu kısır döngü,

elbette ki ekonomik büyümeyi açıkça amaçlamamaktadır. Çünkü krediler, ekonomik önceliklerden ziyade politik tercihler doğrultusunda firmalara ve sektörlere yönlendirilmektedir. Diğer yandan, kamu bankaları yetersiz ve motivasyonsuz çalışanları nedeniyle özel bankalara göre daha az yaratıcı ve daha az etkindirler. Dolayısıyla kamu bankaları özel bankalar kadar etkin bir şekilde finansal gelişmeyi teşvik edememektedirler (Demetriades,2008: 6).

1.1.4.7. Etkin Gözetim ve Denetim Mekanizması

Hükümetlerin düzenlemeleri genellikle piyasa başarısızlıklarının hafifletilmesiyle ilişkilendirilmektedir. 1960'lardan 1980'lere kadar piyasa başarısızlıkları, gelişmekte olan ülkelerde üretken faaliyetlerde devletin doğrudan müdahalesini meşrulaştırmak için kullanmıştır. Bununla birlikte, gelişmekte olan ülkelerde liberalizasyon programlarının açık başarısı ve gelişmekte olan ülkelerde kamu öncülüğündeki planlamanın başarısızlığı üzerine artan kanıtlardan sonra, devletin rolü yeniden tanımlanmaya başlanmış ve 1980'lerde küçültülmeye yönelinmiştir (Brownbridge vd., 2005: 154). Bu çerçevede piyasaların liberalizasyonu kaynakların dağılımı ve akışkanlığı için etkin bir mekanizmanın işlemesine olanak sağlanmıştır. Bu politika değişikliği genellikle yapısal uyum programlarının bir parçası olarak gerçekleştirilmiş ve piyasa ekonomisi üzerinde düzenlemelerin yükünü hafifletmeyi amaçlamıştır. Fakat 1990'ların başından itibaren piyasaların etkin bir şekilde işleyişi için kamunun düzenleme çerçevesini oluşturmada anahtar bir role sahip olduğu kabul edilmeye başlanmıştır.

1.1.4.8. Mevduat Sigortasının Varlığının Gerekliliği

Mevduat sigortası, mevduatın riskinin belli oranda garanti edilmesinden doğan mali külfetin, bankacılık sistemi tarafından karşılanması esasına dayanmaktadır. Diğer bir ifadeyle mevduat sigortası, tasarruf sahipleri tarafından bankalara yatırılan mevduatın geri ödenmesini güvence altına almak amacıyla oluşturulan bir sigorta sistemidir. Bu sistem, tasarruf sahiplerine mevduatının her halükarda geri ödeneceği hususunda bir güvence sağlayarak özellikle finansal panikler sonucu bankacılık sisteminin çökmesini engellemeyi amaçlamaktadır (Diamond ve Dybvig, 1983). Mevduat sahiplerinin birikimlerini aynı anda çekmek istemeleri bankacılık sistemindeki en önemli sorunlardan birisini oluşturmaktadır. Diğer taraftan yayılma etkisiyle

bankalardan birinde ortaya çıkan bir sorun diğer bankaları da etkileyebilecek ve tüm sistem için genel bir problem oluşturabilecektir. Bundan dolayı birçok ekonomi banka mevduatlarına güvence sağlamak ve mevduatın korunmasına yönelik güvenlik çemberi oluşturmaktadır (Girgin vd., 2008: 11).

Bir ekonominin mevduat sigortası sistemine yönelmesinin bir çok nedeni olabilir (Garcia, 2000: 8): Birincisi, mevduat sigortası hesap sahiplerinin sigortalı mevduatlarının geri ödenmesini sağlayacak bir müşteri koruması sağlaması; ikincisi, kamu düzeni ve finansal istikrarın korunması amacıyla banka iflaslarının çözülmesi ve yayılmasının önlenmesi; üçüncüsü, tasarrufların artırılarak ekonomik kalkınmanın teşvik edilmesi; dördüncüsü, küçük ve yeni kurulan bankalara, daha büyük bankalar ve kamu bankaları ile rekabet etme imkanı vermesi; beşincisi ise, hükümetin banka iflasları karşısında üstleneceği maliyetlerin sınırlarının belirlenmesi ve öteki bankaların çözümleme sürecindeki bankalara katkıda bulunmasının sağlanması olarak sıralanabilir.

1.1.4.9. Zorunlu Karşılıklar Uygulaması

Zorunlu karşılıklar, geleneksel olarak iki nedenden dolayı önemli kabul edilirler: Mevduat sahiplerini banka hücumlarından ve krizlerinden koruyan bir enstrüman ve para politikasının önemli bir aracı olması. Zorunlu karşılıklar, para politikası aracı olarak oldukça kullanışlıdır. Çünkü, rezervler için daha fazla talep yaratmakta ve merkez bankasının para piyasası faiz oranlarını istikrara kavuşturmak için müdahale ihtiyacını azaltmaktadır. Ayrıca zorunlu karşılıklar para piyasası çarpanını daha istikrarlı ve öngörülebilir yapmak ve böylelikle para ve kredi genişlemesinin kontrol edilmesine yardımcı olmaktadır. Son olarak, zorunlu karşılıklar merkez bankası için bir gelir kaynağı (senyoraj) işlevi görmektedirler.

Zorunlu karşılıkların finansal sektörde oynadıkları rol ile ilgili bir diğer tartışma ise, finansal aracılığa katkısıyla ilgilidir. Barro (1993: 478), yüksek zorunlu karşılık oranlarının borç alma ve borç verme oranları arasındaki makasın (spread) yüksekliği ile ilişkili olduğunu belirtmekte ve kaynak dağılımında etkinsizliğe yol açtığını vurgulamaktadır. Diğer taraftan Friedman (1960) ise, zorunlu karşılıkların finansal aracılığı etkilemediğini ileri sürmektedir.

1990'larda sanayileşmiş ülkelerde zorunlu karşılık oranlarının düşürüldüğü veya kullanımının azaldığı görülmektedir (Bental ve Eden, 2002). Avrupa'da Belçika,

Danimarka ve İsveç ve Kanada ve Yeni Zelanda gibi ülkeler zorunlu karşılıkları tamamen kaldırmışlardır. İngiltere ve Hollanda'da uygulamaya devam edilse de oldukça düşük seviyelerde tutulmaktadır. Geleneksel olarak zorunlu karşılıkların uygulandığı diğer ülkelerde (ABD, İtalya, Almanya, Fransa ve İspanya), bu konuyla ilgili yasal düzenlemelerin seviyesi oldukça azaltılmıştır (Di Giorgio, 1999: 1032). Ancak ABD'de zorunluluk karşılıkları kaldırma yerine, faiz ödemesi uygulamasına başlanılmıştır (Bental ve Eden, 2002).

1.1.4.10. Makroekonomik Politikalar ve Tutarlılık

Makroekonomik politikalarla finansal gelişmenin birçok değişik yolla birbirlerini etkilemeleri muhtemeldir. Makroekonomik politikalar, bir taraftan finansal piyasaların gelişim süreci üzerinde güçlü etkilere sahiptir. Örneğin son zamanlarda finansal sektörün artan büyümesinin, orta dönemli istikrar ve piyasa güçlerinin etkilerini genişletmeye daha fazla vurgu yapan makroekonomik politikaların yaygınlaşmasıyla birlikte görülmesi tesadüf değildir. Diğer taraftan, finansal gelişme ve büyümeden, makroekonomik politikaların çalışma aralığını genişleten bir etki yapması beklenebilir. Özetle, finansal sektörün oynadığı makroekonomik rol nedeniyle, yurtiçi finansal sistemin fonksiyonlarında ve şeklindeki değişiklikler, makroekonomik anlamda ekonominin işleyiş yolu üzerinde önemli etkilere sahiptir. Diğer bir ifadeyle finansal gelişmeyle birlikte yurt içi finansal sektörün yapısı değişirken, yurt içi ekonomi için uygun makroekonomik model de değişecektir. Bu, makroekonomik politikaların ve ekonomi üzerinde dışsal makroekonomik şokların etkilerinin finansal yapı evrimleştikçe zaman içerisinde değişeceği anlamına gelmektedir. Bu önemli bir noktadır. Çünkü, finansal sistemin evrimiyle şokların ve politikaların etkilerinin nasıl olacağının belirlenmesindeki başarısızlıklar, finansal gelişme ve yenilik sürecinin kendisini bir makro ekonomik istikrarsızlık kaynağı yapabilir (Montiel, 2003: ii14).

Finansal gelişmeyi etkilediği kabul edilen en yaygın makroekonomik faktörler; belirsizlikler, gelir, enflasyon, bütçe açığı, özelleştirme ve döviz kuru çerçevesinde ele alınabilir: Belirsizlik, genellikle istikrarsız makroekonomik atmosferle ilişkilendirilmektedir. Makro ekonomik atmosferdeki istikrarsızlık ekonomideki bütün firmalar için bir belirsizlik yaratır. Firmalar geleceğe ilişkin belirsizliklerin arttığı ölçüde yeni yatırımlar yapmaktan kaçınabilirler. Bu da ekonominin arzu edilen şekilde büyümesinin gerçekleşmemesiyle sonuçlanabilir. Ayrıca belirsizlik gelişmekte olan

ülkelerde sıkça görülen genişleme ve daralma (boom and bust) dönemlerinde finansal araçların kredi verdiği müşterilerini izleme ve değerlendirmesini daha da zorlaştıracak ve finansal sistemin sağlığını bozacaktır (Montiel, 2003: 18-19).

Kişi başına gelirin artışıyla birlikte finansal gelişme de artmaktadır (Chinn ve Ito, 2002: 4). Düşük gelir seviyelerinde borç alacakların net değeri düşük ve destekleyici kurumlar formalite düzeyinde olduğundan, aracılık işlevi güven ve sosyal ilişkilere dayanan formel olmayan finansal yapılar tarafından belirlenir. Varlıklı borç alacakların artması ve finansal altyapının birazcık iyileşmesi bankaların ortaya çıkmasını ve bunlardan borçlanmayı olanaklı hale getirecektir.

Enflasyon, her şeyden önce bir belirsizlik göstergesidir. Yüksek enflasyon bir taraftan yatırımların gerçekleştirilmesini engellerken diğer taraftan tasarrufların erimesine de neden olur (Moore, 1986). Enflasyon devamlı olarak yükselen genel fiyat düzeyi olması bakımından mahiyeti itibariyle zorunlu bir tasarruftur (Türk, 1998: 86). Çünkü, yükselen genel fiyat seviyesi oranında aynı gelirle tüketiciler daha az mal ve hizmet satın alabileceklerdir. Ayrıca enflasyon, gelir dağılımını da sabit gelirli aleyhine etkilemektedir. Bu özelliği ile enflasyon milli gelirin kişiler arasında dağılımını, girişimci ya da işadamları sınıfı lehine değiştirmektedir. Diğer taraftan enflasyonun aşırı derecede yükseldiği durumlarda, girişimci sınıf, tasarruflarını reel yatırımlardan ziyade spekülatif karakter taşıyan alanlara yönlendirmektedir. Dolayısıyla yüksek enflasyon tasarrufları azalttığından yatırımlar için gerekli olan fonların azalmasına neden olmaktadır. Diğer bir ifadeyle enflasyonist ortamlarda ekonomik birimler kendilerini koruma kaygısıyla hareket ettiklerinden tasarruflarını verimsiz alanlarda değerlendirmekte ve bankacılık sektöründeki kredi miktarında bir azalma yaşanmaktadır. Yüksek faiz oranları yüksek enflasyon oranlarını takip ettiğinden finansal piyasaların etkin olmasını engellemektedir. Bütün bu tartışmalar enflasyonun finansal piyasalar üzerinde olumsuz etkileri olduğunu göstermektedir.

Maliye politikasının ise, finansal gelişme üzerindeki etkisi tartışmalıdır (Beaugrand vd., 2002; Montiel, 2003; Hauner, 2006). Bütçe açıklarının iç borçlanma yoluyla kapatılmasının, Ricardocu Denklik Teoremine göre, ekonomide uzun dönemde makroekonomik bir etkisi olmamaktadır. Teoreme göre, hükümet harcamalarındaki bir artış veya vergi oranlarındaki bir azalış, özel sektör tasarruflarının artmasıyla aynıdır ve ekonomi üzerinde bir etkisi yoktur.

Bütçe açığının artması senyorajla değil de bono ile finanse edildiği zaman geniş anlamda finansal sektörün hacmini arttıracaktır. Buna karşın, yurt içi bankacılık sistemi tarafından tutulan bonolardaki bir artış özel kredileri dışlayabilir ve dar anlamda finansal gelişme üzerinde negatif etki yaratabilir. Eğer finansal gelişme finansal açıklıkla birlikte ele alınırsa bu durumda finansal dışlamanın etkisi azaltılabilir (Montiel, 2003: 21).

Özelleştirmenin finansal gelişme üzerine etkileri ile ilgili teorik literatürün oldukça sınırlı olmasına rağmen bu konuda çeşitli ampirik çalışmaların son zamanlarda yaygınlaştığı görülmektedir. Bu çalışmalarda özelleştirmenin finansal gelişme üzerine etkisi, daha çok yurt içi borsaların gelişme katkısı kanalıyla ele alınmaktadır. Özelleştirmenin borsalar üzerine etkisi iki kanal aracılığı ile mümkündür: Doğrudan etki, özelleştirme metodu seçiminden gelmektedir. Eğer özelleştirme hisse senedi ihracı yoluyla seçilirse, borsada ilave firmaların yer almasına yol açacaktır. Yerli ve yabancı yatırımcıların ihraç edilen hisse senetlerine yönelmesiyle likidite miktarı artacaktır. Doğrudan olmayan etki ise, özelleştirme çabalarının sonucu olarak zaman içerisinde ortaya çıkacaktır. Özelleştirme çabalarının sürdürülmesi, yatırımcılar için riskleri azaltma yönünde hükümetin kararlılığını gösterecek sinyaller taşımaktadır (Perotti, 1995). Bu pozitif sinyal hükümetlerin gelecekteki bono ihaleleri ve politika sürekliliği konusundaki belirsizlikleri azaltacak ve özelleştirme ile ilgili belirsizlik politikasını çözmeye katkı sağlayacaktır. Dolayısıyla özelleştirme doğrudan ve dolaylı etkileri aracılığıyla finansal gelişmeye ve özellikle de borsaların gelişimine önemli katkılar yapacaktır (Ben Naceur vd., 2008).

Döviz kuru politikası ile yurt içi finansal sistemin yapısı arasındaki bağlantıdan söz edilebilir. Sabit döviz kurunun spekülasyon ataklara karşı kırılganlığı yurt içi ve yurt dışı finansal piyasalar arasındaki bağlantıların güçlülüğüne dayanmaktadır. Aynı şekilde sabit döviz kurunun sürdürülebilirliği de yurt içi finansal sistemin sağlamlığına bağlıdır. İyi işleyen ve serbestçe dalgalanan döviz kurunun işleyebilmesi de yurt içi finansal sistemin gelişmişlik durumuyla yakından alakalıdır. Çünkü yurt içi finansal kurumlar döviz kuru piyasasında önemli oyuncularlardır. Serbestçe dalgalanan kur altında döviz kuru belirsizliğinin gerçek maliyetleri risklerden korunmak için finansal araçların varlığına bağlıdır (Montiel, 2003: 22). Bu teorik tartışmalar ve ampirik çalışmalar,

döviz kuru rejimlerini finansal gelişme üzerine etkileri konusunda bir uzlaşmanın olmadığını göstermektedir (Frankel ve Rose, 1998; Cuadro vd., 2003).

1.1.5. Finansal Serbestleşme Süreci

Finansal sistemler kurumsal yönetim sağlamaktadır. Bireysel yatırımcıların çoğu firma yöneticilerinin performansını değerlendirme ve izlemeyi zorlu, zaman alıcı ve maliyetli bulurlar. Sonuç olarak, finansal araçlar, sıklıkla yöneticileri zorlamak suretiyle, firma üzerinde hakkı bulunan bireylerin (hisse senedi, borç ve kredi sahipleri) çıkarları doğrultusunda hareket etmekle yükümlüdürler. Yani, finansal araçlar, hak sahiplerine yöneticilerin (acentelerin) eylemlerini denetleme olanağını kolaylaştırarak sermaye-aracı sorununu çözmeye yardımcı olurlar. Sermaye-aracı sorununu azaltmada daha etkili olan finansal sistemler, yöneticileri kaynakları daha verimli bir şekilde tahsis etmelerini konusunda yönlendireceklerdir (Levine, 1996:227-232).

Finansal liberalizasyon düzenine odaklanan birçok ampirik ve teorik çalışma bulunmaktadır.

Johnston, Darbar ve Echeverria (1997) finansal liberalizasyonun sıralanması konusuna ilişkin üç farklı görüş belirtmiştir. Birinci görüşe göre, sermaye hesabının serbestleştirilmesinden önce makroekonomik istikrarın sağlanması ve yerli finansal kurumlar ve pazarların geliştirilmesi gibi sermaye liberalizasyonunun ön koşulları vardır. İkinci görüş, erken sermaye hesabı liberalizasyonunun daha geniş ekonomik reformlarda önemli bir rol oynayabileceğini iddia etmektedir. Son görüş, ilk iki görüş arasında yer almaktadır: Sermaye hesabı liberalizasyonu, makroekonomik ve yapısal reformun bir parçası olmalıdır. Bir strateji yerine bir başka stratejiyi takip etmenin yararları, maliyetleri ve risk dengesi ülkeler arasında farklılık gösterebilir. Yani hangi yolun izlenmesi halinde başarılı olacağı ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir.

Claessens ve Glaessner (1998), Asya'daki yabancı finansal firmalara yapılan sınırlamaların daha yavaş kurumsal gelişime ve daha pahalı finansal hizmetler sunumuna neden olduğunu göstermektedir. Finansal hizmetlerin uluslararasılaştırılması ile iki finansal reform arasında önemli bağlar vardır, ayrıca yerel finansal deregülasyon ve sermaye hesabı liberalizasyonu da meydana gelmektedir. Yerel finansal piyasa aşırı derecede düzenlenirse, iç finansal piyasanın dışa açılması, sistemin verimsizliklere uğrayabileceğinden, yerli firmalara sorunlar yaratabilir. Sermaye hesabı liberalizasyonu

seviyesi, uluslararasılaşmanın fayda ve maliyetlerini etkileyebilir. Ayrıca, sermaye hesabı liberalizasyonunun ya da yerli finansal hizmetlerin içselleştirilmesinin birbiri için ön şart olmadığını vurgulanmaktadır; ancak etkin bir içselleştirme için bir miktar serbest sermaye hareketliliği gerekli olabilir.

Johnston (1998), finansal sektör reformu ile sermaye hesabı liberalizasyonu arasındaki ilişkiyi araştırmaktadır. Sermaye hesaplarını açmadan önce, sermaye girişlerinin etkin bir şekilde kullanılmasını garanti altına almak için finansal araçların güçlendirilmesi gerektiğini göstermektedir. Zayıf finansal sistemleri olan ülkeler, sermaye hesabını serbestleştirmeden önce finansal kurumlar ve pazarlar, özellikle de bankacılık sektörünü geliştirmek için zamana ihtiyaç duyabilirler.

Dobson (2003) liberalleşmenin üç boyutuna odaklanmaktadır: yurtiçi serbestleşme, piyasanın açılması ve sermaye hesabının serbestleştirilmesi. Bir süreç belirtmemekle birlikte, iç finansal reformları üstlenen ve pazarını açan bir ülkenin, çeşitli ve modern finans hizmetlerinin sağlanması bağlamında sermaye hesabı sınırlamaları yoluyla kısıtlanacağına işaret etmektedir. Yerli finans sektörünü reforma tabi tutan ve güçlendirenler sermaye hesabı ve tam içselleştirme üzerindeki kısıtlamaları gevşetmek için gerekli şartları yerine getirmişlerdir.

Kaminsky ve Schmukler (2003), 1973'ten beri 28 gelişmekte olan ekonomide finansal serbestleşmenin kapsamlı bir kronolojisini oluşturmuşlardır. Çalışmaları, hemen hemen tüm G-7 ülkelerinin hisse senedi piyasalarını serbest bırakmalarına karşın, Avrupa ülkelerinin karışık bir strateji izlediklerini göstermektedir. Bunlardan dördü ilk önce yerli finans sektörünü serbestleştirmiştir, ancak çoğu borsalarını liberalize etmiştir. Bir başka sonuç ise, iç finansal piyasaların serbestleşmesinin, gelişmiş ülkelerdeki sermaye hesaplarının açılmasından önceki dönemde gerçekleşmiş olmasıdır. Yazarlar, ayrıca gelişmekte olan ülkelerde liberalizasyon düzeninin farklı olduğunu bildirmişlerdir. Latin Amerika ülkeleri önce kendi iç finansal sektörlerini liberalleştirirken, Doğu Asya ülkeleri karma bir strateji uygulamıştır. Gelişmiş ülkelerin deneyimi, yükselen piyasa ekonomilerine kıyasla çok daha yumuşak olmuştur. Hisse senedi piyasalarında başlayan liberalizasyon süreci, sürecin tamamına nazaran en hızlı tamamlamış olanlarıdır. Buna istisna olarak, sermaye hesabının ilk önce liberalleştirilmesi durumunda, gelişmekte olan ekonomilerde krizlerin daha yoğun olması beklenmektedir.

Finansal sistem, finansal gelişme ve finansal gelişmişlik gösteregelerinden bahsederek finans sistemi hakkında çalışmamız için bir temel oluşturulmuştur. Akabinde finansal serbestleşme (liberalizasyon) konusundan bahsederek finans sistemi ile yabancı banka girişleri hakkında bir temel oluşturulmuştur. İlerleyen bölümde ise bu temel ışığında yabancı banka girişleri ve finansal sistemlerin işleyişi hakkında daha detaylı açıklamalara yer verilecektir.

1.2. Ekonomik Büyüme

Bu bölümde ekonomik büyümeye ilişkin temel kavramlar anlatılarak, büyüme modelleri ile finansal gelişme ve büyüme ilişkisi üzerinde durulacaktır. Ayrıca arz ve talep yönlü yaklaşım anlatılarak büyüme modelleri ve finansal gelişme ilişkisi izah edilecektir.

1.2.1. Ekonomik Büyümeye İlişkin Temel Kavramlar

Her ekonomide, çıktı üretilebilmesi için fiziki sermaye, beşeri sermaye, (vasıfsız) işgücü ve doğal kaynaklar gibi girdiler girişimciler tarafından farklı teknolojik bilgiler çerçevesinde ve farklı oranlamalarla bir araya getirilir. GSMH ise, belirli bir ülkede belirli bir zaman diliminde (genellikle bir yılda) üretilen bu mal ve hizmet biçimindeki çıktıların parasal değerlerinin toplamıdır. Söz konusu üretim faktörlerinden sermaye; makinaların, araç ve gereçlerin, tesislerin, hammaddelerin ve diğer dayanıklı üretim faktörlerinin birikmiş stokunu kapsar. Bu fiziki sermaye stokuna belirli bir dönem içinde yapılan eklemeler yatırım (investment) adını alır. Bir ekonomideki işgücü "stoku" ; nüfus artışı ve artan bu nüfustan hep belirli bir kısmının (gelecekte) işgücü anına katılımı ile genişler. İşgücünün vasfı veya niteliği özellikle okullardaki ve iş yerlerindeki eğitimler sayesinde geliştirildikçe, ülkenin beşeri sermayesi (human capital) de "artmış" olur. Beşeri sermaye, işgücü tarafından içerilen (embodied) bilgi ve beceriler toplamı olarak tanımlanabilir. Bazen, işgücünün sağlık ve beslenme ile ilgili "iyi olma" (well-being) durumu da beşeri sermayenin bir parçası olarak kabul edilir (Kibritçioğlu,1990,s.207).

İktisadi büyüme, kişi başına reel (yani fiyat değişmelerinden arındırılmış) hasıladaki artışları anlatır. Bu artışlar, ancak uzun dönemde ülkenin üretim ölçeğinin veya potansiyelinin genişlemesi veya daha üretken kullanılması sayesinde (yani üretim faktörlerinin miktarlarındaki ve/veya üretkenliklerindeki artışlarla) ortaya

çıkartılabileceğinden, iktisadi büyüme sorunu, genellikle bir uzun vade sorunu olarak kabul edilir (Kibritçioğlu,1990,s.208).

Ekonomik büyümenin belirlenmesine ilişkin olarak verilen politikalar ve kurumlar için ve insan sermayesinin başlangıç seviyeleri için bir ülke, kişi başına daha hızlı büyür ve büyüme kişi başına düşen GSYİH ile başlar. Bu model koşullu yakınsaklık olarak bilinir. Yani, yoksullar, politikalar ve kurumlar taraf haline gelirse zenginlere doğru eğilim gösterirler. Bununla birlikte, zengin ülkelerin daha iyi politikalara sahip olma eğilimi ve kurumlar (varlıklarının zengin olduğunu açıklar), uyumlaştırma eğilimini ortadan kaldırır (Barro,2001,s.2).

Günümüzde insan sermayesi teorisinin merkezi rolü, bilişsel süreçler yoluyla edinilen bilginin üretim sisteminde az çok karmaşık ve öngörülen önemi üzerine yatmaktadır. Özellikle ekonomik büyüme ve rekabetçi konumlandırma, elde edilen öğrenmenin nicelik ve niteliğine, şirketlerin bilgi edinme ve yönetme, sosyo-ekonomik sistem için yeni bir avantaj kaynağı olma yolunda giderek artan bir oranda bağımlıdır. Gerçekten çağdaş iş ve sosyal bağlam, çeşitli organizasyonlar arasında yüksek bir rekabetin yanı sıra, yaşam ve çalışma koşullarının sürekli olarak değişip güncellenmesine dayanmaktadır Bu nedenlerden ötürü, ekonomik büyümenin gerçek kaynağı olan eğitim ve öğretim süreçlerinin (Levin, 1998; Aghion ve Howitt, 1998), küreselleşme dinamikleri tarafından getirilen ihtiyaçlara uyum içinde etkili ve yetenekli olması gerekmektedir. Yalnızca mal ve hizmet alışverişini değil, aynı zamanda genel olarak bireyler arasındaki ve sosyo-ekonomik bilginin hızla ve sıklıkla dağıtılmasını içerir (Bucciarelli, Muratore, Odoardi,2010,s.1).

Ekonomistler uzun süredir finansal sistemin gelişmesinin ve ekonomik kalkınmanın birbirine sıkı sıkıya bağlı olduğunu görüşündedirler. Ancak literatür, çok eski biçimsel modelleri içermektedirler. Muhtemelen, makroekonomi ve büyümenin dinamiği genel denge düzeyinde gerçekleşecektir (Kiyotaki ve Moore, 2005, s.1).

Sürekli ekonomik büyüme, yaşam standartlarının en önemli belirleyicisidir. Ekonomistlerin araştırma çabalarına meydan okumak için ekonomik büyümenin nedenlerini anlamaktan başka önemli bir husus yoktur. Lucas (1988), Hindistan, Mısır, "Asya Kaplanları", Japonya ve ABD gibi ülkelerin farklı büyüme performanslarını ve bu farklılıkların yaşam standartları üzerindeki sonuçlarını gözden geçirirken, 'insan refahına ilişkin sorularda neticelenen sonuçların sadece şaşırtıcı olduğunu

gözlemlemiştir. “Bir kez onlar hakkında düşünmeye başlarsanız, başka bir şey düşünmek zordur “ (Snowdon ve Vane, 2005, s.579).

1.2.3. Klasik ve Neoklasik Büyüme Modelleri

Bu bölümde Klasik ve Neoklasik Büyüme modelleri hakkında bilgi verilerek çalışmanın ilerleyen bölümlerin de üzerinde durulacak olan yabancı banka girişlerinin büyüme üzerindeki etkisi üzerine bir temel oluşturulacaktır.

1.2.3.1. Geleneksel Keynesyen Teori

1929 Büyük Buhranı ile spekülasyon işlemlere karşı finans sektöründeki bir takım eksikliklerin olduğu görülmektedir. Bu anlamda Keynesyen teori finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve ekonomik büyümeyi destekleyici bir çözüm olarak görülmüştür (Orhangazi, 2008, s.3).

Keynesyen teori Büyük Buhran’ın oluşmasını, işsizliği veya tam istihdamın sağlanamamasını talep yönünden ele almıştır. Talep eksikliği bir domino taşı gibi arzda bir azalışa, sonrasında da istihdamın azalışı ile ekonomik dengenin kaybolmasına neden olmaktadır. Toplam talebin artması stokların azalması ile birlikte üretimin artması ile sonuçlanacağı ifade edilmektedir. Keynesyen teori arz ve talep dengesinin sağlanmasını, kaynakların etkin kullanılmasını ve eksik istihdamdan tam istihdama geçilmesini amaçlarken finansal piyasalardaki dengenin sağlanmasını ise bir araç olarak görmektedirler (Greenwald; Stiglitz 1987,s.6; Akyüz 2008, s.3; Orhangazi 2008, s.144).

Keynesyen modelde yatırımların sadece talep yönü ele alınmış, üretim yani arz yönü ihmal edilmiştir. Bu sebeple model statik olarak adlandırılmıştır. Harrod-Domar yatırım harcamalarının toplam talebi etkilediği kadar üretim kapasitesini arttırıcı etkisinden de bahsederek modele dinamiklik kazandırmıştır.

Neoklasik ve Keynesyen büyüme modelleri arasında bir geçiş süreci olarak kabul edilen Harrod-Domar büyüme modeli Keynesyen teoride olduğu gibi ekonominin eksik istihdam dengesinden tam istihdam dengesine geçişini hedeflemektedir.

Harrod-Domar modelinde dengeli büyümenin gerçekleşmesi için $G_W = s/v$ formülü kullanılmaktadır. Bu formülde G_W doğal ya da potansiyel büyüme oranını, s tasarruf oranını $1/v$ ise sermaye hasıla katsayısını göstermektedir. Büyümenin

gerçekleşmesi tasarruf oranının artışı ya da sermayenin verimliliğinin ($G_w = s\sigma$) artışı ile gerçekleşmektedir (Easterly, 1997, 3)

Sermayedeki artış ise yatırımlar sayesinde gerçekleşmektedir. Yatırımların sağlamış olduğu kapasite artışı, yatırımların yaratacağı talep artışı ile dengede bulunduğu zaman planlanan miktardan eksik ya da fazla üretim yapılmamış olacaktır. Bu durum arz-talep, yatırım-tasarruf dengesi ile sonuçlandığında dengeli bir ekonomik büyümenin gerçekleşmesi anlamına gelmektedir. Ancak bu dengeden en ufak bir uzaklaşma gelecek dönemlere yansiyacak ve kümülatif olarak dengesizlik artışına neden olacağı için bu hassas duruma bıçak sırtı denge adı verilmektedir (Williamson 1970, s.168; McKinnon 1973, s.125).

Harrod – Domar modelinde ekonomik büyümenin dengesi üzerinde durulurken yatırımların etkisine bakılmış ancak finansal büyümenin esasları üzerinde durulmamıştır.

Genel olarak Keynesyen teoride büyüme ve finans etkisi analiz edilirken iki nedenden dolayı yetersiz görülmektedir. Bunlardan birincisi Keynesyen teorinin harcamaları etkileyebilecek finansal araçlara ve doğrudan borçlanmaya izin vermemiş olmasından kaynaklanmaktadır. Çünkü Keynesyen teori finansal araçlarla yapılan tasarruf birikimlerini bir sızıntı olarak görmektedir. Bir diğeri ise Keynesyen teoride finansal varlık olarak sadece para ve bono kabul edilmiştir. Farklı finansal piyasa araçlarına karşı misafirperver davranmadıkları ve uzun dönemli hisse senetleri birikiminin gözardı edilerek kısa dönem piyasa araçlarına önem verdikleri ifade edilmiştir (Gurley ve Shaw 1955, s.524).

Keynesyen teoriye göre fiyat ve ücretler çeşitli nedenlerden dolayı yapışkan olarak kabul edilmektedir. Ücretler işçi ve işveren arasındaki sözleşmeler ile belirlenmesi sebebiyle hızlı bir şekilde değiştirilememektedir. Fiyatlardaki yapışkanlık ise piyasalardaki aksaklıklardan dolayı meydana gelmektedir. Oligopol ve monopol piyasalar herhangi bir talep şokunda fiyatta bir değişiklik yapmak yerine üretimde değişiklik yaparak fiyatların katı bir şekilde kalmasına neden olmaktadır. Esnek olmayan bu fiyat ve ücretler piyasaların temizlenmesinin önünde bir engel teşkil etmekte ve eksik istihdama neden olmaktadır (Aktan 1994; Ünsal, 2000). Bütün bu durumlarda Keynes devletin maliye politikasını kullanarak ekonomiyi denge düzeyine getirebileceğini ifade etmektedir.

Bir finansal piyasa hem spekülâtif işlemlere karşı güçlü hem de yatırımcıların doğru karar almasına katkı sağlamaktadır. Keynes bu noktada “bir ülkenin sermaye gelişimi kumarhanenin yan ürünü haline gelirse işlerin hastalıklı hale gelmesi mümkündür” ifadesini kullanır (Akçoraoğlu 2000).

1.2.3.2. Neo-Klasik Büyüme Modeli

1970 yıllarının başında Neo Klasik görüş yavaş yavaş önemli özelliklerini ortaya koymaya başlamıştır. Yeni Klasik iktisat talep politikalarının kullanılarak üretimdeki ve istihdamdaki dalgalanmaların dengeye getirilemeyeceği ifade edilmiştir.

Neo Klasik yaklaşım ekonomideki bütün aktörleri rasyonel olarak varsaymaktadır. Bu durum firmaların kar maksimizasyonu ile hane halkı ve işçilerin ise fayda maksimizasyonu ile hareket etmekte oldukları anlamına gelmektedir (Snowdon ve Vane 2005). Fiyatların ve ücretlerin esnek olduğunu, bu esnekliğin piyasaları temizleyerek tüm ekonomik birimlerin kazanç elde ettiği ifade edilmiştir. Yeni klasik makro iktisat teorisi piyasaların Walrasyan genel denge modelinde olduğu gibi mikro temeller ile makroekonomik temellerin destekleneceğini ifade etmişlerdir (Heijdra ve Frederick van der Ploeg 2002, s.21).

Neo Klasik teori piyasaların hiçbir müdahale olmadan mükemmel bir şekilde işlediğini, bilginin fiyatlara anında yansması ile ekonomide etkinliğin sağlandığını öngörmektedir. Bilginin toplanması konusunda işlem maliyetinin olmadığı ve denge düzeyinde tek bir fiyat olduğu varsayılmaktadır.

Keynesyen teoride iktisadi büyüme faizler ve yatırımlar arasındaki negatif ilişkiden faydalanılarak gerçekleşmektedir. Ancak Neo Klasik teoride Mc Kinnon ve Shaw’ a göre ise finansal serbestleşme ile yatırımlar ve tasarruflar arasındaki pozitif ilişkinin ekonomik büyümeyi etkileyeceği ifade edilmiştir. Hükümet tarafından uygulanan finansal baskının faiz oranları ile döviz kurları arasında olumsuz etki yaratmakta ve ekonominin büyüme hızını yavaşlatmaktadır. Devlet müdahaleleri ile baskı altına alınan faiz oranları düşük seviyelerde tutulmaya çalışılması tasarruf sahiplerini olumsuz etkilemektedir. Yatırımların finansmanının bankalardaki tasarruf mevduatları aracılığı ile finanse edilmesi; tasarruflardaki azalışın yatırımlarda da ciddi azalışlara neden olacağını gözler önüne sermektedir. Mevduatların azalması bankalardaki likidite miktarının azalmasına ve yatırımcıları finansal anlamda

destekleyemeyecekleri anlamına gelmektedir. Ancak Mc Kinnon ve Show'a göre finansal liberalizasyon yatırımları teşvik açısından önemli bir yere sahip ancak düzenli bir bankacılık sisteminin ve işleyişinin olmaması etkin bir ekonomik büyümeye neden olamayacaktır (McKinnon 1973, s.43; Greenwald; Stiglitz 1987, s.1).

Fry (1892) ticari bankaların denetlenmesi, düzenli bankacılık yapısının oluşmasına ve muhasebe standartlarının gelişmesine neden olmaktadır. Finansal araçlar üzerinde açık ve ayrımcılığa yer vermeyen vergi sisteminin kurulması, finansal yapılar üzerindeki denetimlerin devlet güvencesi ile gerçekleşmesi yönünden büyük önem arz etmektedir. Bütün bu sistemler yatırımcıların riskli kredileri tercih etmemelerine ve ahlaki çöküntünün yaşanmamasına neden olmaktadır (Fry 1982, s.732).

Neo klasik teori finansal liberizasyon ile birlikte finansal araç çeşitliliğinin ve yabancı tasarruflara olan talebin artacağı ifade edilmiştir. Yerli tasarrufların, yatırımları finanse edememesi durumunda yabancı tasarruflar devreye girecektir. Bu durum sermayenin yeterli olmadığı ama faiz oranlarının yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelerdeki talebi; faiz oranlarının düşük ama sermayenin fazla olduğu ülkelere yönelmesine neden olmaktadır. Bu süreç faiz oranlarının gelişmekte olan ülkeler ile gelişmiş ülkeler arasında eşitlenmesine ve gelişmekte olan ülkelerin yatırımları için kaynak bulmasını kolaylaştırarak ekonomik büyümeye katkı sağlayacağı ifade edilmiştir (Atamtürk 2007, s.76-77).

Finansal piyasalardaki serbestleşmenin iç tasarruflar üzerinde de olumlu etkisi olmaktadır. Finansal piyasalardaki gelişmeler mikro düzeydeki tasarruf sahiplerinin sisteme dahil olmasına, sistem içerisinde ise daha hızlı ve verimli büyüyen alanlara kaymasına neden olmaktadır.

1.2.3.2.1. Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişki: Arz Yönlü Görüş

Finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenirken arz ve talep yönlü hipotezler önemli bir yere sahip olduğu ifade edilmiştir (Atamtürk 2007). Arz yönlü hipotezlerin neo klasik teorinin öngördüğü şekilde liberalleşen finansal piyasaların ekonomide geleneksel sektörden, modern sektöre geçişi teşvik ettiği ve modern sektörlerde yeni girişimcilerin artması ile ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiye neden olduğu belirtilmiştir (Patrick 1966, Onur 2005). Talep yönlü hipotez ise reel sektördeki gelişmelerin finansal piyasa araçlarına olan talebi arttırdığına, finansal

kurumların ve araçların bu talepleri karşılama görevleri olması sebebiyle yeni finansal kurumların gelişmesine de öncülük ettiği ifade edilmiştir (Patrick 1966,s.176).

Finans-büyüme ilişkisinde neo-klasik ekole ve McKinnon ve Shaw yaklaşımına uygun bir teorik çatıda arz yönlü görüşün temel argümanı, finansal hizmet arzının artması halinde ekonomik büyüme ve performansın da artacağı şeklindedir. Yaklaşımına göre finansal hizmet arzının artması esasında rekabetçi koşulların tam manasıyla ilgili piyasalarda tesisi anlamına gelmektedir. Rekabetçi piyasaların tesisi ise, bu piyasaların büyük ölçüde genişletilmesine ve faaliyetlerini serbestçe yapabilmesine bağlıdır. Belirtilenlerin sağlanması ise, finansal serbestleşme ve küreselleşme politikalarının uygulanmasına işaret etmektedir. Arz yanlı görüşe göre, finansal serbestleşme ve küreselleşme sonrası artan finansal rekabet, tasarrufları artırma ve sermaye maliyetini azaltma suretiyle daha verimli alanlar başta olmak üzere yatırımların da artmasına yol açacak; böylece, GSMH büyüme hızı artacaktır. Arz yönlü görüş, belirtilenler dâhilinde, büyük ölçüde McKinnon ve Shaw hipotezi ile paralellik göstermekte ve bu yaklaşımda finans sistemindeki gelişmenin ekonomik büyümeyi uyardığı iddia edilmektedir (Liu 1998, 37; Kar 2001b, 152; Calderon; Liu 2002, 1; Onur 2005, 128; 138). Finans-büyüme ilişkisinde arz yönlü görüşe ilişkin literatürdeki öncü görüşler Schumpeter tarafından ileri sürülmüştür. Schumpeter" e göre, finansal araçlar tarafından sağlanan hizmetler ve yenilikler ekonomik büyümenin önemli itici güçlerinden biridir.

Özellikle, iyi işleyen bir finans sistemi, yeni finansal ürünleri daha etkin ve verimli şekilde üretilmesi için gerekli finansmanı uzun vadeli kredilerle sağlayacak ve finansal yeniliklerin ortaya konulmasıyla, ekonomik büyüme artacaktır. Schumpeter finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi, finansal araçların yeniliklere ilişkin kredi politikalarına dayandırmıştır. Nitekim, Schumpeter, yeniliklerin finansmanında finans sisteminin kolaylaştırıcı etkilere sahip olduğunu iddia etmektedir. Ayrıca, finans sisteminin tasarrufları bir araya getirme, yatırım projelerinin etkinliğini ve verimliliğini değerlendirme, firma yönetimini denetleme gibi faaliyetlerinin de ekonomik büyümeyi ve etkinliği olumlu etkileyeceğini iddia etmektedir (Neusser; Kugler 1998, 638; Asamoah 2003, 3; Çetintaş; Barışık 2003, 2; Caposso 2004, 268; Aslan; Küçükaksoy 2006, 27).

1.2.3.2.2. Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Talep Yönlü Görüş

Keynesyen ve yeni yapısalci görüşlere yakın bir çizgide olan talep yönlü yaklaşıma göre, reel sektördeki gelişme (reel hâsılanın artması, ticaretin yaygınlaşması ve tarım sektörünün çağdaşlaşması) sonucu artan yatırım ve tüketim talebi, finans sisteminin araçlarına ve aracılara olan talebi de artırmakta ve farklı/yeni finansal hizmetlerin ihdas olmasına yol açmaktadır. Böylece, finans sisteminin ilerleme yolu, bu hizmetlerin talebine bağlı olarak gelişme göstermekte; sistem genişlemekte ve daha iyi bir şekilde işlemekte; söz konusu gelişme daha sonra geri dönüşüm etkisi ile ekonomik büyümeyi destekleyici bir unsur olabilmektedir. Belirtilen iddia, talep yönlü görüşün temel argümanı olup; söz konusu argüman bu görüşün büyük ölçüde yapısalci yaklaşımın argümanları ile paralellik taşıdığını göstermektedir. Başka bir deyişle, yeni yapısalci yaklaşımın finans kesiminin ekonomik büyüme sürecinde pasif ve ihtiyatî bir role sahip olduğu yönündeki çıkarımını talep yönlü görüş de paylaşmaktadır (Patrick 1966, 175; Jung 1986, 333; Liu 1998, 38; Kar 2001b, 152; Calderon; Liu 2002, 1; Aslan; Küçükaksoy 2006, 28).

Talep yönlü hipotezin belirtilen görüşleri büyük ölçüde Robinson (1952)" de ele alınmıştır. Çalışmada finansal gelişmenin büyüme üzerinde nedensel bir etkiye sahip olmadığı ve finansal gelişmenin finansal hizmetlere yönelik daha yüksek talebin bir sonucu olarak ekonomik büyümenin arkasından geldiği iddia edilmektedir. Bu iddia, bir ekonominin büyümesi halinde finansal ürünlere ve finansal hizmetlere yönelik talebin artacağı şeklindeki argüman ile desteklenmektedir. Başka bir deyişle, çalışmada iktisadî kalkınmanın müteşebbislerin finansal araçlar konusunda yeniliklere ihtiyaç duymasına ve bu surette finans sisteminin de gelişmesine neden olacağı iddia edilmektedir (Levine 1997, 688).

1.2.3.4. İçsel Büyüme Modeli ve Finansal Gelişme

Nüfus artışı ve teknolojik ilerlemenin dışsal olarak kabul edildiği Solow büyüme modelinde devletin ekonomik faaliyetlerde bir etkisinin olmadığı kabul edilmektedir. İçsel büyüme modeli ise durağan durum büyüme durumunda olan ekonominin kamu müdahalesi ile durağan durumdan kurtulacağını varsaymaktadır (Özşahin, 2011, s.32).

Bir diğ er önemli nokta olarak ise ekonomide büyümenin gerçekleşmesi sadece d  sal etkenler ile değ il içsel etkenler ile gerçekleştiğini ifade edilmektedir (Romer 1994). Başka bir deği le içsel büyüme modelinde teknolojik gelişme ve nüfus art   hızını i  dinamikler ile açıklamaya çalışmaktadır. Bu durumun temel nedeni ise neo klasik büyüme modelinde farklı gelir düzeyindeki ülke ekonomilerinin uzun dönemde birbirlerine yakınsayarak büyümenin sağlanacağı varsayımın ger ekle memesinden kaynaklanmaktadır. Farklı geli mi lik düzeyine sahip ülkeler aynı teknolojiyi, aynı tasarruf ve doğurganlık oranını yakaladıklarında birbirlerine yakınsayabileceklerdir.

Tüm bu durumlar teknolojik gelişmenin ve nüfus art   hızının içsel faktörler olarak incelenmesine neden olmaktadır. I sel büyüme modeline göre gelişmekte olan ülkeler ile geli mi  ülkeler arasında uygulanan kamu politikalarının ve düzenlemelerin farklı olması da aynı büyüme hızını yakalayamamalarına neden olan içsel faktör olarak görülmektedir.

I sel büyüme modeli ve finansal piyasalar arasındaki ilişki literatür taraması yapılarak bu alandaki yapılan çalışmalar ile aktarılacaktır. Roubini ve Sala-i Martin (1992) finansal gelişme ve iktisadi büyüme arasındaki ili ikliyi incelerken finansal baskı kavramı üzerinde durmaktadır. Finansal baskı, enflasyon vergisinin artmasına neden olarak devletin gelir elde etmek için kullandığı politika olarak görülmüştür. Devletin yüksek enflasyondan vergi almak amacıyla hem yüksek bir enflasyon oranı belirleme ihtiya ı hem de bu vergiyi ödemek istemeyenlerin sayısının artacağı endişesi ile uyguladığı politikalar finansal baskı olarak adlandırılmaktadır. Ancak uygulanan baskılar sonu tasarruf oranlarının d  mesine ve sermaye verimliliğinin azalmasına neden olarak büyümeyi yava latacağı belirtilmektedir. (Roubini; Sala-i Martin 1992, s.28-27)

Greenwood ve Jovanovic (1990) ise finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ili ikiyi finansal aracılık üzerinden anlatmaktadır. Finansal aracıların ekonomik büyümeyi desteklediğini, yatırımcıların getirisi yüksek olan sermayelerden kazanç sağlamasına olanak sağlayarak, getirisi yüksek alanlara yatırım yapmaya teşvik ettiklerini belirtmektedir. Bu durumun sonucunda ise ekonomik büyüme gerçekleşecektir (Greenwood ve Jovanovic 1990, s.1076).

Levine (1991)  alı masında finansal piyasaların iki önemli karakteristik özelliği olarak likidite riski ve verimlilik riski kavramlarını ele almıştır. Verimlilik riski

sermaye piyasalarına geniş sayıda firmaların yatırım yapmasına olanak sağlayarak bu firmaların yapılarından kaynaklanan kendilerine özgü risklerden kaçınmalarına imkân vermektedir. Böylelikle sermaye piyasaları firmaların kaynak miktarını arttırırken kişi başı büyüme oranı üzerinde pozitif etki sağlamaktadır. Diğer bir özellik olan likidite riski ise aracılardan daha az kar getiren ancak kolay likit olabilme özelliği olan finansal araçlara firmaların hangi oranda yatırım yapabileceklerini belirlemeleri noktasında bilgi sağlamaktadır. Bu süreç sermaye piyasalarına olan güvenin artmasına aracılardan likidite şokları ile karşılaşmadan kolaylıkla alım-satım yapabilmelerine imkân sağlamaktadır. (Levine, 1991, s.1445)

Saint-Paul (1992) çalışmalarında finansal piyasalardaki teknolojik tercihlerin öneminden bahsetmektedir. Finansal piyasalar gelişmemiş ise insanlar verimsiz fakat esnek teknolojileri tercih etmektedirler. Bu teknolojiler üreticilerin herhangi bir riskle karşılaşmasını önlemektedirler fakat finansal piyasaların gelişmesi için bir eğilimde bulunmamalarına da neden olmaktadır. Gelişmiş finansal piyasaların varlığı ise riskin artmasına neden olurken teknolojik alanda uzmanlaşmayı destekleyecektir. Finansal piyasalardaki emeğin uzmanlaşması ise riskli kaynaklar üzerinde daha fazla çalışılmasına ve finansal araçların çeşitlenmesine izin vermektedir. Finansal araçlar üzerindeki yatırım seçeneklerinin artması risk faktörünün dağılmasına ve iktisadi büyümenin gerçekleşmesine katkıda bulunacaktır (Saint-Paul 1992, s.763-764).

Bencivenga ve Smith (1993) yapmış olduğu çalışmada gelişmekte olan ülkelerin döner ve sabit sermayelerinin iş kredileri aracılığıyla finanse edildiği ifade etmiştir. Bu kaynaklar tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılırken sermaye oluşumuna en uygun yatırımların tercih edilmesinde bankaların önemli yeri olduğu belirtilmiştir. Finansal araçlar verimsiz bir şekilde bekleyen likit varlıkları sermaye oluşumu için uygun tasarruflara yönlendirmektedir. Bu durum likit varlıklar üzerindeki risklerin azalmasına neden olmaktadır. Bankalar bu bağlamda kaynakların etkin dağılımını sağlayarak pozitif dışsallık oluşturmakta ve uzun dönemde büyüme üzerinde olumlu etkilere yol açmaktadır (Bencivenga ve Smith, 1993, s.98).

Barthelemy ve Varoudakis (1996) yapmış oldukları çalışmalarında bankacılık sektörü ile fakirlik tuzağı arasındaki ilişikliyi incelemektedirler. Reel sektördeki gelişmelerin finansal piyasaların genişlemesi üzerinde olumlu etkisi olduğunu ifade etmişlerdir. Bu durum bankalar arasındaki rekabetin artarak daha etkin olmalarına

neden olmaktadır. Etkin ve gelişmiş bir bankacılık sektörü ise tasarruflardan elde edilen net getirilerin artmasına yol açarak sermaye birikimini ve büyümeyi desteklemektedir. Bu sistemin işleyişi ilk olarak finansal piyasaların yatırım olanakları için bilgi toplaması ile başlamakta ve tasarrufları verimli alanlara yöneltmektedir. Daha verimli tasarruflar fiziksel sermaye üzerinde de artışa neden olmaktadır. Artan sermaye artışı reel sektörün gelişerek daha fazla tasarruf artışına gitmesini desteklemektedir. Böylelikle finansal piyasaların gelişimi reel sektörü, reel sektördeki gelişmenin finansal sektörü olumlu etkilediği çift taraflı bir durum ortaya çıkmaktadır. Bütün bu durumların olumsuz sonuçlanması ise ülkelerin fakirlik tuzağı ile karşılaşmalarına neden olacağı ifade edilmiştir (Barthelemy ve Varoudakis,1996, s. 300-328).

1.2.3.5. Yeni Keynesyen Teori ve Finansal Büyüme İlişkisi

Keynesyen iktisattan teorisinden sonra beş farklı keynesyen ekol ortaya çıkmıştır. Bunlardan en önemli iki tanesi Yeni keynesyen okul ve Post Keynesyen okuldur. Yeni Keynesyen okul 1990' lardan itibaren dünyada öne çıkan grup olarak bilinmektedir. Yeni Klasik teorinin varsayımı olan beklentilere inanmaktadırlar. Ücretlerin yapışkan olması sebebiyle arz ve talep dengesinin anında sağlanamamasına neden olarak, ekonomik kararları veren birimlerin fiyatlar üzerinde gelecek tahmini yaptıkları varsayılmıştır. Keynesyen Teoride olduğu gibi toplam talep, işsizliğin giderilmesinde ve ekonomik büyümenin gerçekleşmesinde önemli bir yere sahiptir. Herhangi bir olumsuzluğun toplam talebi etkilemesi halinde devlet müdahalesi bir gereklilik olarak görülmektedir (Ünsal 2000, s.291).

Yeni Keynesyen yaklaşım, McKinnon ve Shaw tarafından geliştirilen faiz oranları üzerindeki baskının kalkarak, finansal liberalizasyon ile birlikte sermaye birikimin hızlanması yönündeki görüşlerinin gerçekleşmenin zor olduğunu ifade etmiştir (Atamtürk 2007, s.78). McKinnon ve Shaw hipotezinin ekonomik istihdam varsayımında olması bu durumun gerçekleşmesini zorlaştırmaktadır. Yeni keynesyen yaklaşım ekonomiyi eksik istihdamda varsaymaktadır. Eksik istihdam koşulu altında, sermaye piyasaları üzerinde liberalizasyonun büyümeyi etkilemeyeceği belirtilmiştir. Finansal liberalleşme ile birlikte yükselen faiz oranları kredi sağlayan bankacılar açısından risk teşkil etmektedir. Bankalar ile tasarruf sahipleri arasındaki asimetrik bilginin varlığı finansal liberalizasyon kavramının sorgulanmasına neden olmaktadır.

Yeni Keynesyenler ters seçim ve ahlaki tehlike kavramlarının asimetrik bilgi kavramından kaynaklandığını ifade etmişlerdir.

Ters seçim problemi kredi verenlerin ödeme konusunda sıkıntı yaşamayacakları ve gereğinden fazla risk içermeyen projeleri tercih etmelerin sebebiyle oluşmaktadır. Ancak riskli yatırım sahipleri ödeme kapasitelerinin üstünde borçlanmaya daha çok istekli oldukları görülmüştür. Bu yatırımcıların taleplerinde meydana gelen artış ise faiz oranlarının yükselmesine neden olarak yatırımlarında risk faktörünün az yeri olan ve verimli yatırımlara sahip olan yatırımcıların sistemden çıkması ile sonuçlanmaktadır. Bu durum yüksek kredi faizleri ile birlikte yatırımlarında risk faktörünün yeri az olan yatırımcıların aynı sistemde yer almasına neden olarak ters seçim problemini oluşturmaktadır (Emek 2000, s.69).

Ahlaki tehlike ise taraflar arasında yapılan bir sözleşmenin taraflardan birinin dürüst olmayan davranışları sonucu sözleşmenin şartlarına uymayarak kendi lehine göre davranması ile oluşmaktadır. Bu durum sözleşmenin karşı tarafı için zarar riskini arttırmaktadır (Emek 2000, s.69).

Ters seçim problemi ve ahlaki risk ekonomik aktivitelerin yavaşlayarak durgunluğa yol açmaktadır. Bütün bu olumsuzluklar karşısında yeni keynesyen teori ise genişletici para politikası araçlarının kullanılarak faizlerin düşürülerek ve hükümet tarafından tavan faiz oranı belirlenerek asimetrik bilgi probleminin etkilerinin azaltılmaya çalışılmasını öngörmektedir (Damar 2004, s.99-100).

Post Keynesyen yaklaşım ise özellikle belirsizlik kavramı ve fiyatların belirlenmesi problemi üzerinde durmuştur. Fiyatlar belirlenirken spekülasyonun baskın olduğunu ve bu durumun makroekonomik sorunları beraberinde getirdiğini ifade etmiştir. Finansal piyasaların devlet tarafından koordinasyonunun uygun bir şekilde sağlanamaması ekonomik çıktı düzeyinde negatif sonuçlara neden olmaktadır (Singh 2002, s.10).

Post Keynesyen yaklaşımda belirsizlik olgusu bilginin şeffaflığı açısından önem arz etmektedir. Geleceğin belirsiz olması yatırımlar üzerinden ekonomide istikrarsızlığa yol açmaktadır (Atamtürk 2007, s.78). Daha fazla bilginin sağlanması için finansal piyasaların geliştirilmesi gerekmektedir. Post Keynesyen teori gelişmiş bir finansal piyasanın varlığının devlet müdahalesi ile yapılması gerektiğini düşünmektedir.

Post Keynesyen yaklaşım finansal liberalizasyon ile serbest ticaret kavramı arasında çok fark olmadığına da dikkat çekmek istemektedir. Ortodoks politikaların finansal liberalizasyon ya da serbest ticaret arasında ülkeleri seçim yapmaya zorlaması, üretim ve satış olmadan paranın ekonomide dolaştığını ve ekonomik büyüme üzerinde bir etkiye neden olmayacağını ifade etmiştir (Singh 2002, s.75).

1.2.4. Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Yönelik Ampirik Çalışmalar

Finans ve büyüme hakkındaki ampirik literatür oldukça farklı sayıda görüşe yer vermektedir. Bazı önde gelen ekonomistler, finansal gelişmenin sadece büyümenin pasif bir sonucu olduğunu savunarak finansal faktörlerin rolünü göz ardı etme eğilimindedir.

Hem bankacılık sistemi hem de borsa değişkenleri de dahil olmak üzere finansal gelişimin büyüme üzerindeki etkisini araştıran birkaç çalışma vardır. Birlikte ele alındığında, bu çalışmalar geleneksel argümanları haklı kılmayı zorlaştırmaktadır.

Bu konudaki ilk çalışmalardan bir tanesi Patrick'e (1966) aittir. Patrick (1966) bu iki değişken arasındaki ilişkinin ekonominin büyümesine bağlı olarak ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğru (talep takipli hipotezi) ya da finansal sistem gelişmişliğinden ekonomik büyümeye doğru (arz yönlü hipotezi) olacağını belirtmiştir. Patrick'e (1966) göre ekonomik büyümenin ilk aşamalarında arz yönlü hipotez daha geçerli iken ilerleyen aşamalarda talep takibi hipotezi geçerli olmaktadır. Diğer taraftan, ekonomik büyüme ve finansal gelişmişlik arasında herhangi bir ilişkinin olmadığını iddia eden görüşler de bulunmaktadır (Lucas, 1998; Stern, 1989; Chandavarkar, 1992; Qayyum, vd., 2012).

Finansal yapı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki konusunda, az sayıda kanıtlar ve yetersiz teori nedeniyle ciddi bir tartışma bulunmaktadır. Finansal yapı tartışmalarında kullanılan başlıca örnekleri kısaca özetledikten sonra, finansal yapıyı ve ekonomik büyümeyi araştırmayı engelleyen temel analitik kısıtlamaları açıklamak gerekmektedir.

Finans ve büyüme arasındaki ilişki üzerine yapılan akademik tartışmada Finansal baskıdan yana olan Keynesçilik tartışmaları uzun yıllar hakimdir. 1960'lı yıllardan önce teori ezici bir çoğunlukla maddi kalkınmanın büyümeyi izlediği ve tersinin tersine döndüğü hipotezine destek sağlamıştır. Gerschenkron (1962), bankacılık

sektörünün rolünü "ekonomik gerilik" olarak adlandırdığı bağlam içine koymaktadır. Hipoteze göre, sanayileşme sürecindeki bir ülkenin ekonomik gelişme derecesi bankacılık sektörünün rolünü belirlemiştir. İngiltere'de en gelişmiş ekonomi olan sanayileşme, aktif bir finans sektörüne ihtiyaç duymamıştır, çünkü yatırım küçük ölçekli ve az sermayeye ve uzmanlaşmış girişimciliğe ihtiyaç duymaktaydı. Almanya, teknolojinin daha gelişmiş olması ve yatırımın büyük ölçekli iken sanayileşmeye girmiştir. Bankacılık sektörü, sanayileşme sürecini yönlendirmek için hem sermaye hem de girişimcilik faktörlerini sağlamıştır. Rusya, güçlü bir finans sektörüne ihtiyaç duymaktaydı ve hükümetin büyük ölçekli ve sermaye yoğun sektörleri yoluna koyması için öncü gücü bulunmaktaydı. Patrick (1966), finans ve büyüme arasındaki nedensel ilişkiler konusunda Gerschenkron'dan daha belirgin bir şekilde odaklanmıştır. O "talebin ardından" ve "lider tedarik" olarak adlandırdığı iki desen tespit etti ve onları geliştirme sürecinin belirli aşamalarına atamıştır. İki modelden birincisi, ekonomik kalkınma, büyüyen bir finansal sektör tarafından pasif olarak tatmin edilen finansal hizmetler için bir talep oluşturmuyordu. Hızlı toplam büyüme harici fonlara olan talebi artırmaktadır (Eisenbach, 2004, s.2)

Finansal gelişmenin ve ekonomik büyümenin birbirine bağlı olduğuna dair kanıtlar oldukça güçlüdür. King ve Levine (1993) tarafından 80 ülkeden oluşan bir örneklem kullanarak yapılan öncü bir araştırmada, daha büyük bir finansal sektör tarafından temsil edildiği durumda finansal gelişme de o kadar büyük olmuştur. Daha gelişmiş teknikler kullanan daha sonraki çalışmalar, bu bulguyu kanıtlamıştır ve özel kayıt dışılıktan yoksun gelişmiş ülkelerin boyutunun ikiye katlanması, ekonomik büyümenin yıllık kullanım oranının yıllık artışı ile ilişkilendirildiğini göstermektedir (Mishkin 2007, Levine, Loayza ve Beck 2000). Dahası, dış kaynaklara bağımlı olmayan ve dış kaynaklara bağımlı olan sanayi ve işletmeler, mali olarak daha fazla olmasa da, mali olarak daha gelişmiş olan ülkelerdeki tropikal üreticileri keşfederler (Mishkin 2007, Rajan ve Zingales 1998, Demirguc-Kunt ve Maksimovic, 1998). Benzer şekilde, mülkiyet geliştirmekte olan finansal sistemler ile birlikte üretilmiştir. Bu kanıt aynı zamanda mali gelişmenin büyümeyi öngören yolun, daha yüksek yatırımlar yerine daha yüksek toplam faktör üretkenliği üreten sermaye dağılımındaki iyileştirmeler yoluyla daha fazla olduğunu ortaya koymaktadır (Mishkin, 2007, s.262; Beck, Loayza ve Levine 2000, Levine 2004).

Finansal derinleşme, bir ekonominin ekonomik büyüme oranını arttırsa da, yoksulluğun aynı kalması ya da artması olasıdır, çünkü ortaya çıkan büyüme daha fazla gelir eşitsizliğine yol açabilir. Mali gelişme daha iyi olan ülkelerde, nüfusun en fakir kesiminin geliri, gerçekte, yoksulluğun azalmasıyla ve hatta finansal kalkınmanın yoksulluğun azaltılmasıyla ilişkili olduğunu belirten GDP (Mishkin 2007, Beck, Demirguc-Kunt ve Levine 2004, Honohan 2004) terimlerinden daha çabuk büyümektedir.

Finansal sisteme dayalı büyümeyi savunanlara göre, finansal gelişme ekonomik büyümeyi hızlandırıcı bir etkiye sahiptir (Schumpeter, 1911: McKinnon, 1973: Shaw, 1973: King ve Levine 1993a, b: Levine, 1997). Derin, likit, çeşitlendirilmiş ve istikrarlı bir finansal piyasa fonların etkin bir şekilde dağıtılmasını ve riskin dağıtılmasını sağlar, böylece uzun dönem ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkilidir. Yerel finansal piyasaların güçlenmesi kaynak oluşturulmasına neden olurken, bu kaynaklar uluslararası finansal akışlarının kamu ve özel sektör üzerindeki etkilerini minimize eder.

Finansal sistemin gelişmesinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini savunan son dönem uygulamalı çalışmalara bakıldığında, Levine vd. (2000) gelişmiş ve az gelişmiş 74 ülkeye ait 1960 – 1995 dönemini kapsayan verileri kullanmışlardır. Yazarlar çalışmalarında aynı zamanda, kreditorlerin resmi hakları, sözleşmelerin uygulama zorunluluğu ve işletme muhasebe standartlarının seviyesi gibi bir takım kontrol değişkenlerini analize dahil etmişlerdir. Yazarların bulguları ekonomik büyüme ile finansal gelişme arasında pozitif korelasyon bulmuşlardır. Zhang (2001) sekiz doğu ve Uzakdoğu ülkesi (Çin, Endonezya, Japonya, Kore, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland) zaman serisi ve panel data metotlarını kullanarak Uzakdoğu ve güney Asya’da meydana gelen krizden sonra finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi destekleyip desteklemeyeceği sorusunu cevaplamaya çalışmışlardır. Christopoulos ve Tsionas (2004) 10 gelişmekte olan ülke için eşik eş-bütünleşme, panel temelli vektör hata düzeltme modeli için dinamik panel data yöntemlerini kullanmışlardır. Uygulama sonuçları finansal gelişmeden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir ilişkinin varlığına dair kanıtlar elde etmişlerdir. Abu-Bader ve Abu-Qarn (2006) bu ilişkiyi altı Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkesi için (Cezayir, Mısır, İsrail, Fas, Suriye ve Tunus) quadratik VAR çerçevesinde incelemişlerdir. Bulguları altı ülkeden beşinde finansal

gelişmenin ekonomik büyümeyi desteklediğini göstermektedir. Zang ve Kim'in (2007) 1961 – 1995 dönemi için yetmiş dört ülke verileri ile panel veri analizi yaptığı görülmektedir. Sims – Geweke nedensellik testini kullanan çalışmada ekonomik büyümenin sürekli finansal gelişmeyi sağladığına dair bulgular elde etmişlerdir. Öztürk (2008) finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında Türkiye ekonomisi için iki yönlü bir nedensellik ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Jaffe ve Levonian (2010) yatay kesit yöntemi ile yirmi üç geçiş ekonomisini incelemişlerdir. Uygulama sonucunda bankacılık sektörünün reformu ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Al-Malkawi vd. (2012) ARDL metodunu kullanarak Birleşik Arap Emirlikleri için ilişkiyi 1974 – 2008 döneminde incelemişlerdir. Çalışma sonucunda ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasında negatif ve anlamlı bir ilişkinin olduğunu elde etmiştir. Hassan vd. (2011) panel regresyon ve varyans ayrıştırma metodlarını kullanarak ekonomik büyümeyi sağlayacak finansal gelişme göstergesinin ne olduğunu araştırmışlardır. Yazarlar bir çok bölgede çift yönlü nedenselliğin olduğu, Sahra altı Afrika, Doğu Asya ve Pasifik ülkeleri gibi fakir bölgelerde ise ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğru tek yönlü nedenselliğin olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Hussain ve Chakraborty (2012) principal component (temel bileşen) metodunu kullanarak finansal derinlik göstergesi oluşturmaya çalışmıştır ki, bu gösterge finansal gelişmişlik düzeyini göstermektedir ve çalışmada finansal yapıdan ekonomik gelişmeye doğru bir nedenselliğin olduğu bulunmuştur. Bu nedenle, finansal reform politikaları ekonomik büyümeyi artıran bir özelliği bulunmaktadır. İbrahim ve Shuaibu (2013) Nijerya'da ekonomik büyüme – finansal gelişmişlik ilişkisini eşbütünleşme için sınır testi yaklaşımını, Granger nedensellik analizi için da Toda – Yamamoto yöntemini kullanmışlardır. Uygulama sonuçları finansal gelişmenin ekonomik büyüme için hem kısa hem de uzun dönemde etkili olduğunu, finansal gelişmenin ekonomik büyümenin Granger nedenseli olduğunu göstermiştir.

Ekonomik büyüme temelli finansal büyümenin yaşandığını iddia eden iktisatçılara göre ekonomi büyüdükçe modern finansal kurumların ve finansal hizmetlerin gelişecektir (Robinson, 1952; Gurley and Shaw, 1967; Goldsmith, 1969; Jung, 1986). Bu bakış açısına göre, ekonominin reel kısmının büyümesi yeni finansal araçlar için talep oluşur ve finansal sistem bu talebe olumlu tepki verir. Ekonomi

büyüdüğü sürece finansal sistem gelişir fikrini savunan uygulamalı çalışmalara baktığımızda, Çalışmanın sonucu güney Asya ülkelerinde finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi desteklemeyeceği sonucunu desteklemektedir. Son olarak, Ndlovu (2013) Zimbabwe’de finansal gelişmeyi takip eden büyümenin varlığını destekleyen sonuçlar bulmuştur.

Bazı çalışmalar değişkenler arasında her iki yönlü nedenselliğin olduğuna dair kanıtlar elde etmişlerdir. Bu yüzden finansal gelişme ekonomik büyümeye yardım ederken, ekonomik büyüme de finansal sistemin gelişmesine yardım eder (Berthelemy and Varoudakis, 1995; Demetrades and Luintel 1996). 1970 – 1999 yılları arasında kalan dönemde otuz gelişmekte olan ülke verisini hem zaman serisi hem de panel data metotları ile analiz etmişler ve iki değişken arasında kuvvetli bir çift yönlü nedenselliğin olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

2. BÖLÜM

YABANCI BANKACILIK VE YABANCI BANKA GİRİŞLERİ

Finansal liberalizasyon ile birlikte özellikle gelişmekte olan ülkelerde karlılık oranlarındaki artış, gelişmiş ülkelerde kurulu büyük ölçekli bankalar için cazip hale gelmiş ve gelişmekte olan ülkeleri kendilerine yeni bir pazar olarak kabul etmişlerdir. Buna en çarpıcı örnek olarak Doğu Avrupa'daki geçiş ekonomileri olarak tanımlanan eski merkezi kumanda ekonomileri ve Batı Avrupalı büyük bankaların bu ülkelerde faaliyete başlamasıdır. Bu bölümde yabancı bankacılık kavramı farklı boyutları ile tanımlanacaktır. Bölümün ilerleyen kısımlarında ise yabancı bankacılık girişleri üzerinde durulacak ve etkileri, faaliyet şekilleri tanıtılacaktır.

2.1. Yabancı Banka Kavramı

Yabancı sermayeli banka, bir bankanın birden fazla ülkede bankaya sahip olmasını ve bunları kontrol etmesini ifade eder. Bir başka deyişle, bir bankanın hisselerinin %50'sinden fazlasının o ülke dışındaki başka bir ülke ya da ülkelere ait sermayenin olması durumudur (Sönmez, 2014, s.25).

Yabancı bankaları, genel bir ifade ile, kendi ülkelerinin dışında farklı ülkelerde bir merkez açan banka şeklinde ifade edebilmek mümkün iken bu bankalar, ana ülkelerinin bankacılık düzenlemelerine tabi olmaktadırlar. Bu bankalar, genelde, çokuluslu kurumsal müşterilerin ihtiyaçlarını karşılamak için yabancı banka şubelerini açmayı seçebilmektedir .

Buch ve Golder (2004) ise yabancı banka girişini, "iki ucu keskin bir kılıç" olarak nitelendirilmektedir. Bu iki taraflı bir düşünce sistemini ifade etmektedir. Bir taraf ulusal bankacılığı savunurken, diğer taraf ise yabancı sermayeli banka girişinin faydalarından bahsetmektedir.

2.2 Yabancı Bankacılık Kavramının Gelişimi

Yabancı sermayeli banka kavramı üç dönemde gelişmiştir. İlk dönem Birinci Dünya savaşına kadar olan dönemdir. Bu dönemde başat sermaye sömürgeci ülkenindir.

Amaç sömürge ile ana ülke arasındaki ticari ilişkileri gerçekleştirmek ve geliştirmektir. Bu dönemin en etkili ülkesi sömürgeleri nedeniyle İngiltere'dir (Bumin, 2007: 12).

İkinci dönem 1960'larda teknolojinin gelişmesi sonucunda en büyük ekonomik güç olan Amerikan bankalarının diğer gelişmiş ülkelerde banka satın aldığı dönemdir. Üçüncü dönem 1990'larda küreselleşmenin gelişmesi, Doğu Blok'unun çökmesi ve ticaretin serbestleşmesi ile başlayan dönemdir. Gelişmiş ülke bankalarının artık kendi ülkelerinde karlarını arttırmakta zorlandığı, pazar payının zor değiştiği dönemde gelişmekte olan pazarlara yatırım yaptıkları dönemdir. Öncelikli olarak kültürel, dilsel veya coğrafi olarak yakın ülkelere yönelmişlerdir (Sönmez, 2014, s.25).

Tarihsel açıdan bakıldığında, yabancı bankacılık, birçok ülkede sistemik bankacılık krizlerine çözüm olarak görülmekte ve bu doğrultuda artış göstermektedir. Elosegui ve Pinteris (2002) saygı gören uluslararası yabancı bankaların ulusal piyasalara girişlerinin kolaylaştırılması gerektiğini ve bu durumun memnuniyetle karşılanmasını öğütlemiş, rekabetin de bu durumun ardından geleceğini, böylesi bir durumun da verimlilik ve kalite üzerinde olumlu etkiler uyandıracağını tespit etmişlerdir.

Sınırların da kaldırılması ile birlikte yabancı banka girişlerinde artışlar yaşanmıştır. Geçmişte uluslararası bankaların sektör içerisinde pay almaları konusu, yalnızca uluslararası ekonomik entegrasyonu simgelemekteydi. Bu artışlara bakıldığında, hem zamana hem de ülkelere ait özelliklere göre değişim gösterdikleri açıktır. Yabancı bankalar temsilcilik kurarak kredi operasyonlarını yürütmek, hizmetlerini yurt dışına açmak, ülkelerinin işlemlerini uluslararası arenada desteklemişlerdir. Bir sonraki adım ise kendilerine ait şube açarak kendi ülkelerinden ayrılmak suretiyle faaliyetlerine devam etmek olmuştur (BIS Papers, 2001).

1980'lerin sonlarına doğru, finansal piyasalarda bütünleşme süreci yaşanmaya başlamıştır. Sürecin önemli parametreleri arasında artan oranda globalleşen, yüksek getiri sağlayan yatırımlar, yatırımcılar tarafından riskin uluslararası arenaya taşınması isteği bulunmaktadır (Agenor, 2001, s.19).

Günümüzde uluslararası piyasalara açık ulusal piyasa ekonomisi yaratmayı amaçlayan, Asya, Doğu Avrupa ve Latin Amerika gibi gelişmekte olan ve geçiş sürecini yaşayan ülkeler, ulusal piyasalardaki operasyonlara ait düzenlemeleri gevşetmiş ve uluslararası alandaki kısıtlamaları kaldırmışlardır.

Piyasada yabancı bankaların bulunmasının, sektörel bazda masrafları düşüreceğine inanan araştırmacılar mevcuttur. Artan rekabet doğru orantılı olarak yerel bankaların da verimliğinde artışa neden olmaktadır. Aynı zamanda, yabancı bankalar geldikleri ülkeye yeni teknoloji ve hizmet getirmektedirler. Bunun bir sonucu olarak, yerel bankalar da rekabette kalabilmek adına yeni yatırımlar yapmak durumunda kalmaktadırlar (Lensink ve Hermes, 2001, s.5).

Tablo 2.1. genel olarak incelendiğinde tüm ülkelerde yabancı banka payının arttığını göstermektedir. Bu Kuzey Amerika ve Batı Avrupa’da oldukça sınırlı bir artış olarak karşımıza çıkarken Latin Amerika ve Doğu Asya’da hızlı bir artış göstermiştir. Kimi bölgelerde ise yabancı banka payında düşüş yaşanmıştır. Bu bölgeler Afrika gibi istikrarsızlığın kronikleştiği, nispeten geri kalmış bölgelerdir.

Tablo 4. Bölgelere Göre Yabancı Katılım Oranları

Bölge	Ülke Sayısı	Yabancı Kontrolü (Yabancı Payı % 50'den Fazla Olanlar)		Ortalama Yabancı Payı	
		1995	2000	1995	2000
Tüm Ülkeler	103	15	21	23	27
K. Amerika	2	10	20	8	13
B. Avrupa	19	23	28	24	32
D. Avrupa	17	25	30	21	35
Latin Amerika	14	18	40	14	27
Afrika	25	9	8	38	29
Ortadoğu	9	13	16	14	16
Orta Asya	4	2	3	4	6
Doğu Asya	11	5	6	14	18
Okyanus Böl.	2	15	14	39	37

Kaynak: Nicolo vd., 2003, s.22.

Tablo 4’e yakından bakıldığında, her bir bölgenin öne çıkan nitelikleri görülmektedir:

- 1995 yılındaki en fazla katılım oranının görüldüğü bölge Doğu Avrupa,
- 2000 yılındaki en fazla katılım oranının görüldüğü bölge Latin Amerika,
- 1995 yılında ortalama yabancı payının en yüksek olduğu bölge Okyanus Bölgesi,
- 2000 yılında ortalama yabancı payının en yüksek olduğu bölge Okyanus Bölgesi olmaktadır.

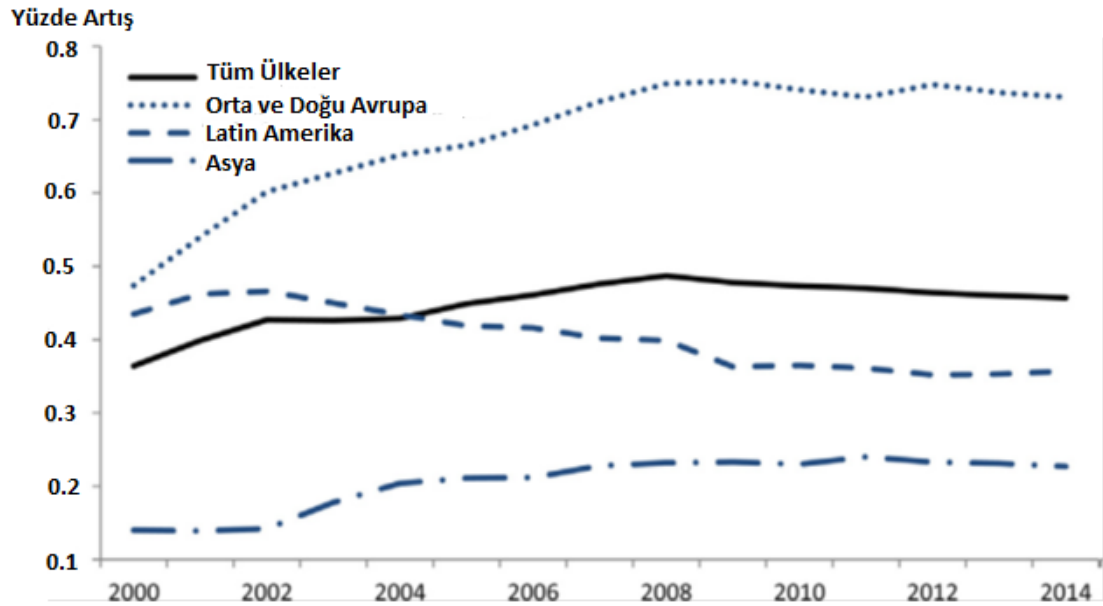
Yabancı bankaların ulusal bankacılık sektörüne girişlerini etkileyen faktörler arasında birçok farklılık bulunmaktadır. Bu girişlere neden olan ve ülkeye bağlı faktörler olabileceği gibi, banka bazlı nedenlerle de olabilmektedir. Bunlar arasında (Mathieson ve Roldos, 2001, s.3):

- Bankacılık sektörünün büyüklüğü,
- Dış ticarete açıklık,
- Bankacılık sektörüne ait aktif karlılığıdır.

Banka bazlı sebepler arasında ise, bankaya ait büyüklük ile toplam gelirler içerisinde faiz dışı gelirlerin payı olmaktadır.

Örneğin, Latin Amerika ile diğer yabancı sermaye yatırımlarına sahip bölgeler kıyaslandığında, yabancı sermaye olarak bölgenin tarihinin daha eskilere dayandığı görülmektedir. Bunun nedeni ise, 1990'lı yıllarda gerçekleştirilen satın alma programları olmaktadır. 2001 yılına gelindiğinde, gerek kredi, gerek mevduat, gerek sermaye ve gerekse varlık olguları açısından bakıldığında, yabancı sermayeli bankaların Latin Amerika'da yükselişte olduğu kabul edilmektedir (Negro ve Kay, 2002, s.7).

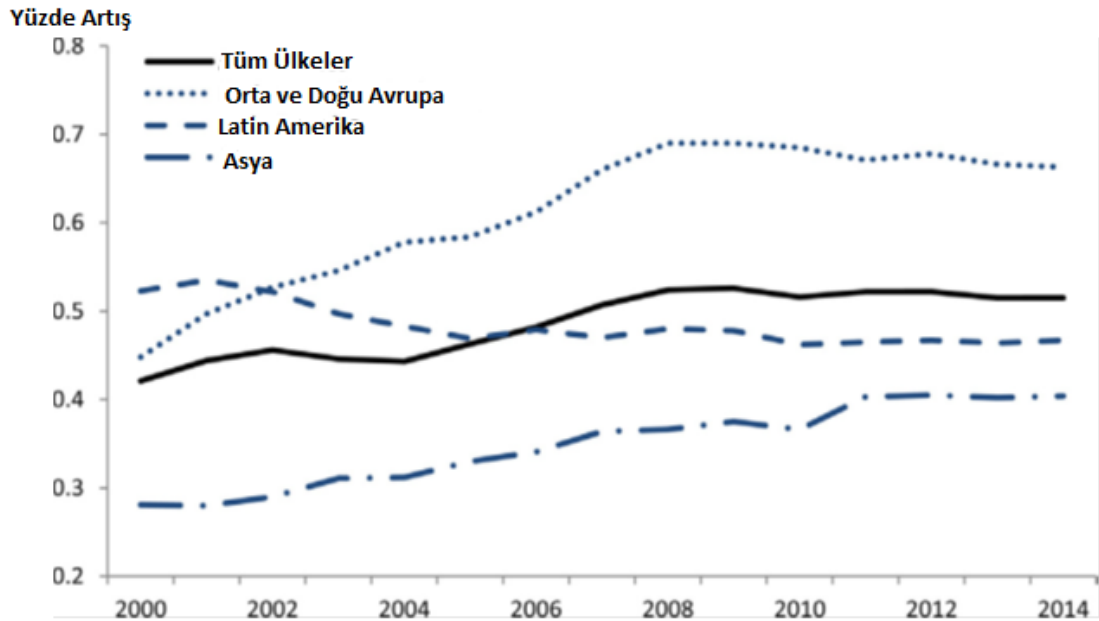
Doğu Avrupa'da 1990'lı yıllarda yabancı sermayeli bankaların sayısı artış gösterirken, 1999 yılına gelindiğinde ise bu artış bankacılık sektörü toplam aktifleri içerisinde % 50'den fazla orana ulaşmıştır (BIS Papers, 2001).



Şekil 2. Gelişmekte olan ekonomilerde, banka aktifleri açısından ortalama yabancı banka nüfuzu.

Kaynak: Wu, J.; Chen, M.; Jeon, B. Nam.; Wang, R. 2017” Does foreign bank penetration affect the risk of domestic banks? Evidence from emerging economies” Journal of Financial Stability 31 (2017) 45–61

Şekil 2.’de Gelişmekte olan ekonomilerde, banka aktifleri açısından ortalama yabancı banka nüfuzu gösterilmektedir. Bu rakam, örneklenen gelişmekte olan tüm ekonomilerde ve 2000-2014 döneminde sırasıyla Orta ve Doğu Avrupa, Latin Amerika ve Asya’daki tüm ekonomilerde, banka varlıkları açısından ortalama yabancı banka giriş seviyesini göstermektedir. 2000 yılında Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde banka varlıkları açısından ortalama yabancı banka girişi % 50 seviyelerindeyken, Latin Amerika ülkelerinde bu oran % 40, ve sırasıyla tüm ülkeler için % 35 ve Asya ülkeleri için % 15 düzeylerindedir. 2002 yılından sonra, Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde ve Asya ülkelerinde bir artış gerçekleşmiştir. Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde ki bu artış 2014 yılına kadar devam etmiş ve % 80 düzeylerine ulaşmıştır. Latin Amerika, Tüm ülkeler ile Asya ülkelerinde ise 2002-2014 yılları arası durağan bir durum izlenmiş ve % 15-40 bandı değişmemiştir.



Şekil 3. Gelişmekte olan ülkelerde yabancı banka nüfusunun ortalama sayısı, banka sayısı bakımından.

Kaynak: Wu, J.;Chen, M.; Jeon, B. Nam.; Wang, R. 2017” Does foreign bank penetration affect the risk of domestic banks?Evidence from emerging economies” Journal of Financial Stability 31 (2017) 45–61

Şekil 3.’te Gelişmekte olan ülkelerde yabancı banka nüfusunun ortalama sayısı, banka sayısı bakımından gösterilmektedir. Bu rakam, örneklenen tüm gelişmekte olan ekonomilerde ve sırasıyla 2000–2014 döneminde Orta ve Doğu Avrupa, Latin Amerika ve Asya’daki ekonomiler arasında banka sayısı açısından ortalama yabancı banka giriş (penetrasyon) seviyesini göstermektedir. Buna göre ortalama yabancı banka sayılarında ki en yüksek seviye 2000 yılında sırasıyla; Latin Amerika ülkelerinde % 50 seviyelerinde iken, Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde % 45 seviyelerinde, Tüm ülkelerde % 40 seviyelerinde ve Asya ülkelerinde % 30 seviyelerindedir. Bu oran ilerleyen yıllarda 2014 yılına kadar Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde daha fazla artış göstererek % 70 seviyesine yükselmiştir. Latin Amerika ülkelerinde ise % 45 seviyelerine düşmüş ve durağan kalmıştır. Tüm ülkeler açısından % 50 seviyelerine kadar artmış ve durağan kalmış; Asya ülkelerinde ise % 10’luk bir artış göstererek % 40 seviyelerine çıkmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerde yabancı banka nüfusunun ortalama sayısı, banka sayısı bakımından. Bu rakam, örneklenen tüm gelişmekte olan ekonomilerde ve sırasıyla 2000–2014 döneminde Orta ve Doğu Avrupa, Latin Amerika ve Asya'daki ekonomiler arasında banka sayısı açısından ortalama yabancı banka giriş (penetrasyon) seviyesini göstermektedir.

Yabancı bankaların bulundukları ülkelerde herhangi bir ekonomik kriz çıktığında bu bankaların ulusal firmalara kaynak aktarabileceği ve böylelikle bu firmaların kredi bulma çabalarını azaltabilecekleri kabulü ile ilişkilendirmektedir (Haas ve Lelyveld, 2002, s.5).

Bugüne gelindiğinde yabancı sermayeli bankalar; yabancı ülkede kurularak oluşturulan, yabancı ülkede şube açan olmak üzere iki şekilde işlerlik sağlamaktadır. Dünyaya bakıldığında en fazla ağ kuran uluslararası bankalar arasında aşağıdaki bankalar bulunmaktadır (BIS Papers, 2001):

- CitiBank,
- HSBC,
- ING,
- ABN-Amro,
- Deutsche Bank,
- (İspanyol Bankaları).

Bahsedilen bankalar, zaman içerisinde gelişmekte olan ülkelerin piyasalarına giriş yapmak amacıyla çeşitli stratejiler geliştirmişlerdir. Bu noktada; banka satın alımları, şube açma işlemleri, ulusal banka ile birleşme ve yeni bir banka kurma yollarına gitmişlerdir (BIS Papers, 2001).

Literatürde yabancı banka sahipliğinin tarihsel gelişimi ile ilgili gerek ampirik gerekse betimsel bir çok çalışma bulunmaktadır. Bunlardan bir tanesi Claessens ve Van Horen (2013a) tarafından yapılmıştır. Yazarlar tarafından hazırlanan ve ayrıntılı olarak tartışılan banka sahipliği veritabanı, 1995 ve 2009 yılları arasında gerçekleşen yabancı banka sahipliğinde meydana gelen değişiklikler hakkında çok detaylı bilgi sunmaktadır. 1995 yılındaki yabancı banka girişinin 2009 yılı ile karşılaştırıldığında ise bir genel bakış sunmaktadır. Birçok ülkede, yabancı bankaların sayıları açısından, analiz

döneminde keskin bir artış yaşandığı açıktır; 1995'te yüzde 20 iken 2009'da yüzde 34'e yükselmiştir. Bu artış, iki ters eğilimden kaynaklanmaktadır. Bir yandan, teknolojik değişiklikler, deregülasyon ve finansal krizlerin ortaya çıkması sonucu konsolidasyon nedeniyle yerli bankaların sayısı azalmıştır. Öte yandan, yabancı bankaların varlığı birçok doğrudan yabancı yatırımla artmıştır.

Söz konusu veri tabanından elde edilen gözlemler ülkeler arasında büyük farklılıkların bulunduğunu ortaya koymaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde ve yükselen piyasalarda bu oran hızla artmaktadır. 1995 yılında pazar payı gelişmekte olan ülkelerde ve yükselen piyasalarda sırasıyla % 18 ve % 24 iken 2009'da bu gruplarda % 36 ve % 45'e yükselmiştir. Sonuç olarak, yabancı bankalar cari dönemde bu ülkelerin çoğunda finansal aracılıkta önemli roller oynamaktadır; ortalama kredi, mevduat ve kar paylaşımı % 42 ile %50 arasındadır. Buna karşılık, OECD ülkelerinde, finansal aracılık çoğunlukla yerli bankaların tekelinde olmaya devam etmekte olup, ortalama yabancı banka kredisi, mevduat ve kar payı yüzde 20'dir.

Yine de gelişen pazar ve gelişmekte olan ülke grubu içinde önemli bölgesel farklılıklar bulunmaktadır. Yabancı banka sahipliği Doğu Avrupa ve Orta Asya'da çok hızlı büyürken, bu bölgedeki nüfuz şu anda ikinci sırada, yüzde 47'dir. Büyümenin Güney Asya'da da (yüzde 120 artış) güçlü olduğu, ancak temel çok düşük olduğu için, bu bölgedeki nüfuz oranı nispeten sınırlı kalmış ve sadece yüzde 14 olmuştur. Latin Amerika, dönemin başlarında çok güçlü bir büyüme görmüş, ancak 1999'dan sonra Brezilya ve Arjantin krizlerinin ardından birçok yabancı banka bölgeden çıkmıştır ve yatırımlar 2006'da tekrar toparlanıncaya kadar yeni girişler sınırlı kalmıştır. Yine de Latin Amerika için bu oran yüzde 25'ten yüzde 39'a yükselmiştir.

Kısmen sömürge bağlantılarına bağlı olarak da olsa, 1995'te yüzde 31 olan Sahraaltı Afrika'sındaki yabancı bankanın girişi, bu dönemde daha da artmış ve 2009'da yüzde 50'nin üzerine çıkmıştır.

2.3. Yabancı Bankaların Örgütlenme Şekilleri

Yabancı bankaların varlıklarını çeşitli açılardan sınıflandırmak mümkündür. Bunlardan bir tanesi örgütlenme şeklidir. Örgütlenme şekli incelendiğinde ise, söz konusu bankalar, varlık derecesine göre sınıflandırılmaktadır. Bunlar (Bain, Fung ve Harper, 2003, s.18):

- Muhabir bankacılık,
- Temsilcilik,
- Acenteler,
- Şube,
- İştirak şeklinde tasnif edilmektedir.

Daha öncesinde yabancı bankalar yerel bankalarla ittifaklar ve ortaklıklar kurabilmekteydiler. Bu durum, yabancı bankaların iştirak şeklinde örgütlenme aşamasından öncesine denk gelmektedir (IMF, 2000, s.159).

1990'ların yaygın yabancı giriş şekli olarak, yerel bir bankanın satın alınması ile iştirak edinilmesi karşımıza çıkmaktadır. Yabancı doğrudan yatırımın şeklini ise uluslararası bankaların genişlemeye ait stratejileri belirlemektedir. İştirak şeklinde örgütlenme şu şekilde gerçekleşmektedir (BIS, 2001, s.9):

- Tüketici bankacılığı yapılması için gereken şube ağını, yatırım yapan bankaya hazır olarak sunmakta,
- Bu örgütlenme modelinde, stratejik kararlar ana ülke bankasında alınmakta,
- Diğer birçok fonksiyon ise yerel banka yönetimince yerine getirilmekte,
- Toplam yabancı doğrudan yatırımların çok küçük kısmını oluşturan şube şeklinde örgütlenme ise, toptan bankacılık faaliyetleri için kullanılmaktadır.

Yabancı bankalar, yerel bankada azınlık hisseleri satın almak suretiyle yerel bankacılık piyasalarındaki koşullar hakkında deneyim kazanmayı amaçlamaktadırlar. Aynı zamanda, yabancı banka, azınlık hissesine sahip olduğu bankanın yönetimine müdahale etmemekte, yönetim kurulunda ve operasyon komitelerine birkaç temsilcisini sokmaktadır. Tüm bu açıklamalar ışığında yaşanan örneklerle bakıldığında, yabancı bankaların azınlık hissesi satın aldıkları bankaların bir süre sonra tüm hisselerini satın alarak kontrolü ele geçirmeleri ve bankayı iştiraki haline dönüştürmeleri söz konusu olmaktadır (IMF, 2000, s.159).

Yabancı ülkede yapılacak bankacılık faaliyetlerine bakıldığında, en ileri şekil olarak şube ve iştirak modelleri karşımıza çıkmaktadır. Bahsedilen iki bankacılık faaliyetinde de tüm uluslararası bankacılık faaliyetleri yapılabilmektedir. Bunlara kredi açılması ve mevduat kabulü gibi birçok işlem de dahil olmaktadır.

Yurtdışında yatırım yapan bankaların ev sahibi ülkelerdeki stratejileri mercek altına alınmak istendiği takdirde, yenilikçi ve geleneksel olmak üzere iki sınıf mevcuttur. Geleneksel yabancı bankalar, başka bir ülkede uluslararası bankacılık işlemlerini şube veya tamamına sahip olunan iştirakleri aracılığıyla gerçekleştirmektedirler. Bu bankalar (Tschoegl, 2003, s.3-5):

- Dış ticarete aracılık ve finansmanı,
- Döviz işlemlerinin yapılması,
- Ana ülke firmalarından ev sahibi ülkede yatırımları olan firmalar ile yerli bankaların hizmet verdiği yerel firmalara kredi kullandırılması gibi faaliyetlerde bulunmaktadır.
- Ayrıca geleneksel yabancı bankalar, genel olarak ev sahibi ülkelerde perakendeci bankacılık faaliyetlerinde bulunmamaktadır.

Yabancı sermayeli bankacılık faaliyetlerinden biri olan temsilcilik, bu alanda kullanılan en sınırlı örgütsel yapı olmaktadır. Asıl kurulma amaçları ise, ev sahibi ülkeye ilerleyen yıllarda kapsamlı bir giriş yapma ihtimalini test etmek şeklinde olmaktadır (Clarke vd., 2003, s.50).

Acenteler incelendiğinde karşımıza şu tespitler çıkmaktadır (Goldberg, 1981, s.366):

- ABD’de daha yaygın olarak kullanılmakta,
- Şube ve temsilcilik arasında bir kurum olmakta,
- Genellikle dış ticaretin finansmanı gibi konularda yoğunlaşmakta,
- Müşterileri ise bireylerden çok bankalar ve firmalar olmakta,
- Ticari ve sanayi kredileri kullandırma yetkisine sahip,
- Mevduat kabul etme yetkileri bulunmamakta,
- Bunun yanında, mevduata benzer, müşterilerin kredi bakiyelerini gösterir hesaplar tutmakta; bu hesaplar bir kredinin veya bir dış ticaret işleminden kaynaklanan alacağın kullanılmamış kısmını gösterecek de ödemelerin birçoğunu bu hesaplardan yapmak mümkün olmamaktadır.

2.4. Yabancı Bankaların Temel Özellikleri

Yabancı bankaların örgütlenme şekli ne olursa olsun, bu bankaların temel özellikleri birbirleri ile benzerdir. Bunlardan bazıları, bankaların ortaya çıkış süreçleri ile alakalı iken, bazıları ise karakteristik özellikleri olarak karşımıza çıkmaktadır.

Özellikle yabancı bankaların oluşum ya da gerekliliğine ait süreçlerdeki temel ve ortak özellikler üzerinde durulmak istendiğinde Lensink ve Hermes (2001, s.5) aşağıdaki noktalar üzerinde durmuşlardır:

- Uluslararası ticaret hacminin her geçen gün artış göstermesi,
- Sermaye piyasalarındaki entegrasyonun gerekliliği,
- Ulusal piyasalardaki liberalleşme,
- Yabancı yatırımlardaki direkt etkinin artması.

Yabancı bankaların ortak özellikleri arasında öne çıkan olgular irdelendiğinde, bu bankaların piyasa paylarının büyük olduğu görülmektedir. Yabancı banka olabilmeleri adına dışa açılma güçlerinin fazla olması da diğer bir belirgin bir özellikleridir. Çok uluslu şirketlerle çalışan bir banka olması da elini güçlendiren diğer bir ortak özellik olmaktadır (Clarke ve Sanchez, 2001, s.12).

Claessens, Demirgüç-Kunt, Huizinga (2001, s. 897) yabancı bankaların fon ihtiyacını karşılama konusunda önemli bir kaynak olarak kabul edilmelerini bir diğer temel özellikleri olarak tanımlamış, yabancı bankaların bunu yaparken:

- ✓ Girdikleri ülkenin uluslararası sermaye ulaşma konusunda imkan yaratması,
- ✓ Yüksek verimlilik sağlaması,
- ✓ Finansal hizmetlerde miktar, fiyat ve kaliteyi değiştirdiğini belirtmişlerdir.

Tüm bu temel özellikler tek bir çerçevede incelenmek istendiğinde ise aşağıdaki kriterler dikkate alınmalıdır:

- Piyasalardaki liberalleşmeden güç almaları,
- Yabancı yatırıma olan önemle ortaya çıkmaları,
- Piyasa payları büyük olması,
- Sermayeye ulaşma konusunda kolaylık sağlamaları,
- Yüksek verimliliğe sahip olmaları,
- Fon ihtiyacını gereklilik ölçüsünde karşılamaları,
- Verimliliği ve kaliteyi arttırmaları.

Yabancı bankaların ortak özellikleri arasında sağladıkları katkılardan da bahsetmek mümkün görünmektedir. Bunlardan bazıları:

- İstikrarı sağlama etkisi (Haas ve Lelyveld, 2002, s.5):

Yabancı bankaların girdikleri ülkelerde bulunan firmaların kredi arama çabaları, bu bankaların firmalara kaynak sağlamaları neticesinde son bulmaktadır.

- Verimlilik etkisi (Haas ve Lelyveld, 2002, s.7):

Yabancı bankalar, girmiş oldukları ülkelerde verimliliği artırıcı etkiye sahip bulunmaktadır. Bunu iki şekilde gerçekleştirmektedirler. Hem doğrudan hem de dolaylı olarak verimlilik artışı sağlayan yabancı bankalar, gerek teknoloji altyapısı taşımaları ve gerekse yararlı finansal ürünler sağlamaları ile öne çıkmaktadırlar. Yabancı bankalar, açılacakları ülkelere ait bazı özellikleri mercek altına almak suretiyle de kurulma kararı almaktadırlar. Bu durum sadece yabancı bankanın özelliklerine değil, ülkenin özelliklerine de bağlı bulunmaktadır. Bu faktörler arasında (Clarke ve diğ., 2003, s.10-11):

- Ülkenin bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü,
- Ana ülke düzenlemeleri,
- Ülkeye ait etkinlik sayılabilmektedir.

Bankanın aktif büyüklüğü ile yurt dışına yapılan yatırımlar arasında pozitif bir ilişki olduğu kabul edilmektedir. Yüksek yatırım gücüne sahip olan yabancı bankaların, uluslararası çapta yatırım yapan müşteri portföyü bulunmaktadır. Yurtdışı yatırımlar ile banka aktif büyüklüğü arasındaki ilişkiyi inceleyen birçok çalışma mevcuttur. Örnek verilecek olunduğunda, Japon bankalarının Güney Kore'deki faaliyetlerinin incelendiği bir çalışmada, aktif büyüklüğü ile yurtdışı şube sayısı arasında pozitif bir ilişki tespit edildiği görülmektedir (Ursacki ve Vertinsky, 1992).

2.5. Yabancı Banka Girişlerinin Temel Belirleyicileri

1960'lı yıllardan itibaren uluslararası ticaret hacminin gelişmesi, doğrudan yabancı yatırımlar ve sermaye piyasalarının küreselleşmesi süreci nedeniyle bankaların uluslararası faaliyetleri istikrarlı bir şekilde büyümektedir. Bu tür faaliyetlerin iki temel türü vardır: Sınır ötesi operasyonların gerçekleştirilmesi ve bankaların kendi ülkelerinin dışında faaliyetleri (Lensink ve Hermes, 2003). İkincisi, özellikle gelişmekte olan piyasa ve geçiş piyasa ekonomileri başta olmak üzere çok sayıda ülkenin bankacılık sektörlerinde yabancı banka sermayesinin varlığının 1990'ların sonlarından bu yana

hızlı bir şekilde büyümesi nedeniyle on yıldan fazla bir süredir güçlü bir bilimsel ilgi konusu olmuştur. 1990'larda finansal liberalizasyon dalgasından önce, ülkeler genellikle yabancı bankaların girişini kısıtlamak için çeşitli politikalar kullanmışlardır. Bu tür politikalar, hükümetlerin ulusal finansal piyasalarını yurtdışından rekabete açma konusundaki çekincelerini yansıtıyordu. Cull'a (2010) göre gelişmekte olan ülkelerde, ortalama olarak, yabancı bankaların tuttuğu varlıkların toplam varlıklar içerisindeki payı 1996'da % 22 iken 2005 yılında bu oran % 39'a yükselmiştir. Bu yoğun yabancı banka genişlemesi, esas olarak, gelişmekte olan ülkelerde gerçekleştirilen kayda değer finansal liberalizasyona bağlıdır ve bu ülkeler bankacılık piyasalarına giriş engellerini azaltmış veya ortadan kaldırmıştır (Cull, 2010, s. 2).

Bununla birlikte, dünyanın çeşitli bölgelerindeki bankacılık piyasalarında yabancı banka varlığının artışı dengesizdir. Bundan dolayı, bankacılık sisteminin yabancı bankalar tarafından kontrol edilen varlıklarının Merkezi ve Doğu Avrupa geçiş ekonomilerinde ve Latin Amerika'nın gelişen piyasa ekonomilerindeki payı istikrarlı bir şekilde büyümekte ve 2005 yılına gelindiğinde, ortalama % 52 ve % 50'ye ulaşmaktadır. Buna karşılık yabancı banka katılımı Güney Asya'da çok düşük seviyelerde (yüzde 7,5) kalmıştır. Doğu Asya'da 1990'ların ortalarından itibaren yabancı banka girişleri artmıştır, ancak yabancı bankalar halen sistemin yüzde 20'sinden daha azını temsil etmektedir (Cull, 2010, s.3).

Yabancı bankaların bu kadar agresif bir şekilde genişlemesinin belirleyicilerini tanımlamak için iki temel yaklaşım vardır: "müşteri takip et" hipotezi ve eklektik teori (Fotopoulos, 2011). İlk görüşe göre göre, yabancı bankalar pasif, savunma amaçlı hareket etmekteydi ve mali olmayan müşterilerinin ülkelerinden dışarı doğru genişlemesini takip etmek için gelişmekte olan ve geçiş ekonomilerinin pazarlarına girmektedirler. Bu durumda, bankalar yurtiçi müşterileri ile yurtdışı ilişkilerini korumayı düşünmektedirler. Bu gibi durumlarda giriş yapılan bankacılık sektörünün potansiyeli, yabancı bankalar için genellikle önemsizdir. Eklektik teori, diğer yandan, önceki hipotezin olguyu tam olarak açıklayamadığını ve daha agresif nedenlerle yabancı bankaların giriş yaptığını belirtmektedir. Dolayısıyla, teoriye göre, yabancı bankalar belirli bir banka piyasasına, sadece yerli müşterilerini takip etmek için değil, aynı zamanda kendi işlerini genişletip karlarını yükseltmek için de yapmaktadır. Bu durumda

girişin temel belirleyicileri arasında üç faktör grubu bulunmaktadır. Bu yaklaşım, son on yılda ampirik literatürde giderek daha fazla destek kazanmaktadır. Dünyanın farklı bölgelerinde yapılan çeşitli araştırmalar, eklektik teorinin, yabancı bankaların belirli bir ülke veya belirli bir grup ülkeyi doğrudan yabancı yatırım için bir alan olarak seçmesine neden olan sebeplerin daha doğru ve tam bir açıklamasını sunduğunu ispatlamıştır (Focarelli 2001; Fotopoulos 2011). Aynı zamanda, her yabancı banka, bankanın nihai hedeflerine bağlı olarak, faaliyet alanını söz konusu sebeplerden ayrı olarak genişletmektedir.

Dış pazarlara giren bankalar, bir kural olarak, genelde belirli özelliklere sahiptir. Örneğin, bu tür bankalar genellikle oldukça büyük ve etkili yönetilen bankalardır. Bunun yanında, gelişmiş bankacılık sistemleri ile uluslararası ticarete açık olan yerlerde yerleşiktirler. Bu bankaların kârlılığı ve faiz dışı gelirlerin toplam gelir üzerindeki payı da genellikle yüksektir (Pozzolo 2008). Dolayısıyla, kendi ülkelerinde en başarılı bankalar doğrudan yabancı yatırıma en çok uygun olanlardır.

Bu açıklamalar ışığında, yabancı bankaların ulusal bankacılık piyasalarına girişlerinin temel belirleyicilerini şu şekilde sıralamak mümkün olacaktır:

1- Ülkenin Kendine Has Özellikleri

- Ekonominin uluslararası karakteristiği (Kişibaşına düşen reel GSYİH, reel GSYİH)
- Yerel finansal piyasa şartları (Yerel bankacılık piyasasının karlılık oranı)
- Ana ülke ile gidilecek ülke arasındaki faiz oranı farklılıkları
- Bankacılık sektörü gözetiminin etkinliği
- Ev sahibi ülkedeki riskler (Politik risk vb.)

2- Yabancı Bankanın Kendine Has Özellikleri

- Bankanın büyüklüğü
- Bankanın yurtdışındaki şubelerinin sayısı ve kuruluş yeri
- Faiz dışı gelirin toplam gelire payı vb.

3- Ana ülke ile gidilecek ülke arasındaki ekonomik ve sosyal entegrasyonun derecesi

- Bankanın yerel müşterilerinin gidilecek ülkeye genişleme derecesi.

Foracelli ve Pozzolo'ya (2001) göre yabancı bankaların bir ülkeye girişlerini etkileyen faktörlere ilişkin literatürde dört ana neden vardır. Bunlar, bankaların

uluslararası müşterilerini takip etme arzusu, büyüme ve kar güdüsü, bilgi maliyetlerini azaltacak mekanizmalar ve politikalardır.

Bankalar ana ülkeden bildikleri müşterilerini takip etme arzusuna sahip olduğundan müşterilerinin bulunduğu alanlara girme isteği içerisinde Focarelli ve Pozzolo (2001), ikili ticaretin, bankaların yabancı bir bağlı kuruluşu açma olasılığı üzerinde son derece önemli bir etki bulmaktadır.

Dahası, bir banka büyüme ve kâr fırsatları tarafından yönetilmektedir. Goldberg ve Johnson (1990) ABD'deki yabancı bankanın nüfuzunu bankaların yoğunlaşmasına ve kişi başına GSMH ve reel GSMH ölçümlerine bağlamıştır. Banka yoğunluğunun düşük olduğu ve yüksek GSMH ölçümlerinin yapıldığı bölgelerde, yabancı bankanın bir ülkeye girişinin önemli ölçüde daha yüksek bir düzeye sahiptir. Bankalar, tıpkı diğer ticari işletmeler gibi iş fırsatları aramaktadır. Focarelli ve Pozzolo (2001) yerel pazar fırsatlarının, bankaların nerede ve nereye doğru büyümek istedikleri üzerinde temel belirleyici olduğunu göstermektedir. Yüksek maliyetli, düşük verimliliğe sahip ve düşük kazançlı bir bankacılık sektörüne sahip ülkeler, yabancı banka girişiyle pozitif bir korelasyona sahiptir. Bu şaşırtıcı sonuç, işlerini sınırlarının ötesine genişleten bankaların, ölçek ekonomisinden ve tecrübelerinden dolayı verimli olan çokuluslu bankalardan oluştuğu gerçeği ile açıklanabilir. Operasyonel etkinlik, yabancı bağlı ortaklıklarını genişletmek isteyen bankaların temel özelliklerinden bir tanesidir. Çünkü bankalar bu rekabet avantajının en iyi şekilde kullanılabileceği alanlara yerleşmeyi tercih ederler. Bunlardan başka, ülkenin finansal derinliği ve enflasyon seviyesinin de yabancı banka girişinde belirleyici bir rol üstlendiği belirtilmektedir (Foracelli ve Pozzolo, 2001, s. 9).

Bu konuda çalışma yapan Bresnahan ve Reiss (1987, 1990 ve 1991), beklenen karlılığa göre banka girişini analiz edecek bir model tasarlamış ve test etmiştir. Analiz metodolojisinde karlılığı esas alan yazarlar, bu değişkenin pazardaki firma sayısı ile piyasa büyüklüğüne göre belirlendiği esasına göre analizlerini gerçekleştirmişlerdir. Talep koşullarının olumlu olması, bankanın yabancı bir ülkeye girmesi için potansiyel rakiplerin sayısının artmasına neden olabilmektedir. Bu çalışma sonucunda karlılığın yabancı banka için önemli bir neden olduğu ortaya çıkmıştır.

Literatürdeki üçüncü odaklanma nedeni, bilgi maliyetlerini azaltmaya yardımcı olabilecek mekanizmaların varlığıdır. Tsai vd. (2009) yüksek yabancı bankanın

katılımını kredi raporlama ajansının varlığına ve kalitesine bağlamaktadır. Yani iyi işleyen bir kredi raporlama ajansının bulunması, işletme faaliyetlerinde bilgi eksikliğinin getirdiği riski azaltmaktadır. Riskler hakkında belirsizlik veya yüksek risk, ticari düşüncelerin negatifleşmesi nedeniyle yabancı bankaların girişini askıda bırakmaktadır. Yabancı bankanın bir ülkeye girmesi konusunda, bankanın ana ülkesi ile bankanın gireceği ülke arasındaki yakınlıkta olumlu bir etki yapmakta ve ortak bir dil yabancı bankanın girişini olumlu etkilemektedir (Buch, 2003; Buch ve De Long, 2004).

Kültür ve dil benzerlikleri, yurtdışında genişleme macerasını kolaylaştırırken, yabancı bankalar ev sahibi ülkenin tüketicileri tarafından daha kolay kabul görmektedir. Bunlar, bilginin etkin bir şekilde elde edilmesi için kullanılan mekanizmalardır; bilgi asimetrisinin bir sonucu olarak ortaya çıkan olumsuz bir durumda, giriş yapılan ülkenin yargı mercilerinin tutumlarının yabancı bankanın giriş yapma kararını etkilediği kanıtlanmıştır. Galindo vd (2003) yolsuzlukları daha az olan ve kanunlara daha fazla uyan ülkelerde yabancı bankanın daha fazla katılım oranına sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yabancı bankaların nihai belirleyicisi, giriş engellerinin kalbi olan, politikalarlardır. Yabancı bankalar, yalnızca piyasa serbestleştirmesi durumunda yerli piyasaya girebilirler. Yapılan araştırmalar, yabancı bankanın iç piyasada daha az düzenleyici kısıtlamalar uygulayan ülkelere daha fazla giriş yaptığını göstermiştir (Goldberg ve Grosse, 1994; Focarelli ve Pozzolo, 2000; Buch ve De Long, 2004; Galindo vd 2003).

Yabancı bir bankanın bir ülkeye girip girmemesine yönelik alacağı kararı etkileyen başka faktörler de bulunmaktadır. Daha önce de bahsedildiği gibi 1990'lı yıllardaki kısıtlar sermaye akımları üzerinde oldukça etkilidir. Giriş kısıtlamaları yanında, yabancı banka girişinin diğer ülkelerde nispeten yüksek ve düşük olduğunu açıklayabilen literatürde bir çok faktör bulunmaktadır. Daha önceki çalışmalar, yabancı banka yatırımlarının ticaret ve genel doğrudan yabancı sermaye akışlarıyla ilişkili olma eğiliminde olduğuna dair kanıtlar bulmuştur; bu da yabancı bankaların müşterilerini takip etme eğiliminde olduğunu göstermektedir (Grosse ve Goldberg, 1991; Brealey ve Kaplanis, 1996). Ev sahibi ülkenin beklenen ekonomik büyümesi, yerel bankaların verimsizlikleri (Focarelli ve Pozzolo, 2000), düşük maliyet ve verimli yönetmeliklerin (Buch ve DeLong, 2004) de önemli unsurlar olduğu tespit edilmiştir.

Büyüme potansiyeline sahip müşterilere erişimi ve alacakların yasal olarak uygulanabileceği kurumsal bir çevrenin yanı sıra, bilgiyi verimli bir şekilde edinme ve kullanma becerisi de önemlidir. Bir banka, kredibilite ve risklilik analizi yapabilmek için projeleri ve borçluları izlemekte ve takip etmektedir. Böylece borçlular hakkında bilgiler toplamakta ve acenta sorunlarını azaltmaktadır. Bu şekilde bir banka müşterilerine finansal hizmetlerini diğer bankalardan daha iyi şartlarda sunabilir (Rajan, 1992). Bu avantajı elde etmek için, bankanın yerel istemciler hakkında bilgi edinmesi, kullanması ve bunlardan istifade edebilmesi gerekmektedir. Teori, kredi yetkilisi müşteriye yakın olduğunda ve (yabancı) bağlı kuruluş ile karargah arasındaki mesafe kısa olduğunda (Aghion ve Tirole, 1997; Petersen ve Rajan, 1994; Stein, 2002) bunun daha kolay olduğunu göstermektedir. Bu, uzaklık kararının belirlenmesinde mesafenin önemli bir faktör olduğunu düşündürmektedir. Nitekim, birtakım ampirik araştırmalar, ülkeler coğrafi, kültürel veya kurumsal olarak yakın olduğunda yatırım ihtimalinin daha fazla olduğunu göstermiştir (Galindo, Micco ve Serra, 2003; Berger, Buch, DeLong ve DeYoung, 2004; Focarelli ve Pozzolo, 2005).

2.6. Temelde Yabancı Banka Girişleri ve Finansal Sistemler

1990'ların başında, sınır ötesi sermaye akımları keskin bir şekilde artmıştır. Bu akımların kompozisyonu da anlamlı bir şekilde değişerek, Gelişmekte olan ülkelere yönelik akışların artan payı (Calvo vd, 1996) büyük oranda portföy veya öz sermaye akışı yerine doğrudan yabancı yatırım (DYY) biçiminde olmuştur. 2007-2008 küresel krizinin etkisiyle dünya çapında sermaye akımlarındaki keskin düşüşün ardından, gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımlar, küresel sermaye akımlarının diğer bileşenlerinden (Duttagupta vd, 2011) daha hızlı bir şekilde toparlanmış ve gayri safi sabit sermaye oluşumunun yaklaşık yüzde 10'u oranında yüksek kalmaya devam etmiştir.

Gelişmekte olan ve yükselen piyasa ekonomilerinin son 20 yıldaki doğrudan yabancı yatırım girişlerinde, itici ve çekici faktörler bulunmaktadır (Reinhart ve Reinhart, 2008; Forbes ve Warnock, 2012; Fratzscher, 2012). İtici faktörler arasında, gelişmiş ülkelerde ulaşım maliyetlerinin düşmesi, faktör fiyatlarındaki belirgin farklılıklar ve yavaşlayan büyüme oranları, giderek artan sayıda firmanın yurt dışı faaliyette bulunmasına yol açmıştır. Çekici tarafında, doğrudan kontrolü serbestleştirmekle kalmayıp doğrudan yabancı yatırımlar için aktif olarak rekabet eden,

ekonomilerini geleneksel faaliyetlerden yüksek katma değerli imalat ve hizmetlere taşımak için gerekli sermayeyi, teknolojiyi ve bilgiyi DYY'yi getirmenin anahtarı olarak gören birçok hükümet bulunmaktadır. Bu hükümetler Tercihli Teşvikler ve Politikaların Çeşitliliği kapsamında doğrudan yabancı yatırımları çekmek için rekabet içerisine girmiştir (Harding ve Javorcik, 2007).

Yabancı bankaların ev sahibi ülkede bir işlem yaparken- yabancı banka girişi olarak adlandırılan süreç -, bunu bir şube veya bir yan kuruluşu açarak yapabildiği gibi yeni bir banka (de novo) olarak veya bir yerli banka satın alarak da gerçekleştirebilirler. Tschoegl'e (1985) göre, bugünkü bu faaliyetin temsil ettiği finansal entegrasyon seviyesi ancak I. Dünya Savaşı'ndan önceki seviyeyle kıyaslanabilir. 1920-1980 yılları arasında, yabancı banka girişine izin veren bazı ülkeler bunu sınırlanmış ve diğer bazı ülkeler giriş iznini yasaklamıştır. O zamandan beri sarkaç girişe dönmüştür: Latin Amerika ve Doğu Avrupa'daki çeşitli ülkelerde yabancı kontrollü bankalar artık bankacılık varlıklarının yarısından fazlasını elinde tutmaktadır. Eichengreen ve Mussa (1998), yabancı finansal kurumlar tarafından girişe izin verilmesinin, finansal hizmetler ticaretindeki daha düşük engellere yönelik genel bir eğilimin parçası olduğunu iddia etmektedir.

Yukarıdaki sunulan kanıtlar ışığında ilk baştaki iyimser görüş, yerini farklı bir DYY görüşüne yol açmıştır. DYY'nin kalkınma üzerindeki yararlarının otomatik olmadığı, ancak ev sahibi ekonomide birtakım koşullara bağlı olacağı konusunda fikir birliği bulunmaktadır. DYY'nin bilgi sınırını zorlama becerisi, var olan ticaret politikaları ve genel rekabet ortamı üzerinde yeni ihraç ve pazarlar açan ev sahibi ülkenin mevcut ekonomik gelişme ve eğitim düzeyine (Borensztein vd, 1998) (Balasubramanyam vd, 1996) ve yerel finansal piyasaların mevcut güçleri ile diğer sektörlerle bağlantı oluşturma çabasına bağlı olabilir (Alfaro vd, 2004, 2010). DYY ve ev sahibi ülke özellikleri arasındaki bu tür tamamlayıcılıklar, gelişmiş ülkelerde gelişmekte olan ülkelere daha yaygın olan bulaşmaların (yayılma etkisinin) ortaya çıktığı bulguları açıklamaya yardımcı olmaktadır.

DYY-finance-kalkınma ilişkisinin odak noktası, küresel DYY akışlarının finansal olmayan belirleyicileri ve ev sahibi ülke kurumlarının ve finanstaki başka tamamlayıcılarının önemli rolü gibi doğrudan yabancı yatırıma dair makro literatüründeki diğer birçok yönünü ihmal etmektedir. Bu inceleme büyüme çıktılarına

odaklanarak, gelişmiş ülkeden gelişmiş ülkeye DYY ve DYY'nin ev sahibi ülke etkilerini tartışmayı da ihmal etmektedir. Ağırlıklı olarak, firma perspektifinden ziyade ev sahibi ülke perspektifinden olay incelenmesi sebebiyle sadece uluslararası genişleme, iç organizasyon, pazar giriş şeklinin seçimi ve üretkenlik belirleyicileri gibi çok uluslu şirketlerle ilgili zengin firma düzeyindeki literatürdeki temel bilgileri vurgulanmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımın finans ve kalkınma faydaları arasındaki bağlantının tartışılması, DYY'nin yerel finansal kurumların kalitesini nasıl şekillendirebileceği de dahil olmak üzere, finansal sektördeki DYY'nin varlığını da dikkate almamaktadır. Son olarak, belirli politika sonuçlarını ortaya çıkarmasına rağmen, inceleme DYY'yi çekmeyi amaçlayan hükümet politikalarına ve etkileri hakkında bilinenleri incelememektedir.

2.7. Dünyada Yabancı Banka Girişlerinin Gelişimi

Bir ekonomiye yabancı bankanın giriş yapmasının o ülke bankacılık sistemine ve ekonomisinin geneline nasıl bir etki yapacağı, bu etkinin olumlu ya da olumsuz olacağına dair tartışmalar mevcuttur. Hiç şüphesiz bu etkiler birlikte ortaya çıkacaktır. Çünkü yabancı banka girişi ile birlikte beraberinde sermaye getirecek iken bu girişin nihayetinde mevcut düzenin işleyişi üzerinde olumsuz etki de yapabilecektir.

Tablo 2.2.'de yabancı bankaların ekonomiye katkıları ve girişin ekonomi üzerindeki olumsuzlukları maddeler halinde açıklanmaktadır. Bu maddeler halinde açıklanan avantaj ve dezavantajların kısa vadeli etkiler olarak değerlendirildiğine dikkat edilmelidir; çünkü gelişmekte olan ülkelerdeki ve geçiş ekonomilerindeki bankacılık faaliyetlerinin zaman serileri oldukça kısa olduğundan bir bilim adamının yabancı banka genişleme sürecinin herhangi bir uzun vadeli etkisini analiz etmesini zorlaştırmaktadır. Dolayısıyla, yabancı bankaların girişinin kısa vadeli etkileri olarak yorumlanan tüm tahminler, bu tür faaliyetlerin uzun vadeli sonuçlarından belirgin olarak farklı olabilir (Kladova vd., 2014, s. 109.)

Tablo 5. Yabancı Banka Girişlerinin Yararları ve Sakıncaları

Etkinin Konusu	Yararları	Sakıncaları
Girişleri Kabul Eden Ülkenin Finansal Sistemi ve Ekonomisi	1- Yeni bankacılık teknolojilerinin, ürünlerinin ve yönetim tekniklerinin ithali ile ülkenin bankacılık sektöründeki verimliliğin artması. 2- Banka rekabetinde artış yaşanması. 3- Ülkenin bankacılık sektöründeki istikrarın artması. 4- Özellikle kriz dönemlerinde önemli olan bankacılık sektöründe kapitalizasyonun artması. 5- Ekonominin büyüklüğüne bağlı olarak bankacılık sektörünün karlılığının artması. Yabancı bankalar, ülkenin bankacılık sektörü konsolidasyon sürecini teşvik edebilir, çünkü genellikle sigorta, aracılık hizmetleri vb. gibi diğer finansal hizmetler türlerini yerine getirmek için yeterli bilgi ve tecrübeye sahiptirler. 6- Finansal piyasa gelişimi. Yabancı banka girişi, ev sahibi ülkenin bankalar arası piyasasının ilerlemesini teşvik edebilmekte ve diğer ülkelerdeki bankaların hizmetlerini kullanan olan müşterileri cezbedebilmektedir. 7- Bankaların yüksek kaliteli hizmet sunma tecrübelerinin, bankaların bilgi birikiminin, muhasebe uygulamaları vb. Tecrübelerin ithal edilmesi sayesinde finansal sektörün altyapısının iyileştirilmesi. 8- Doğrudan yabancı sermayenin mobilizasyonu.	1- Yabancı bir ülkenin kontrolü tehlikesi. Kredi kaynaklarının tahsisini kontrol etme yeteneği, her ekonomide oldukça önemli ekonomik gücü elinde bulundurmamak demektir. 2- Yabancı bankaların çıkarları ile ev sahibi ülke arasındaki çelişki. Yabancı bankalar yalnızca kendi vatandaşları olan ihracatçıları destekleyebilir ya da kendi ülkelerinden müşteriler tarafından yürütülen projelere hizmet etmekle ilgilenebilirler. 3- Ev ile ev sahibi ülke düzenlemeleri arasındaki farklar. Ülkenin yetkilileri yurtdışında bulunan yabancı bankanın şubesi üzerindeki denetimini kaybediyor. Bu nedenle, eğer ev sahibi ülkedeki bankacılık sektörünün düzenlemeleri zayıf ve daha az verimliyse, yabancı bankalar daha riskli ve daha ihmalkar operasyonlar yürütebilirler. 4- Yurtiçi bankaların marjlarında, kârlılığında ve genel gelirlerinde azalma. 5- Küçük ve orta ölçekli işletmeler için krediye daha az erişim. 6- Yabancı bankaların ülkelerindeki finansal krizlerin ev sahibi ülke içine sırayet etme tehlikesi.
Genişleme Kapsamında Yabancı Bankalar Tarafından Satın Alınan Yerel Bankalar	1- Ev sahibi ülkede bir kriz durumunda şubenin maddi desteğini garanti eden ana bankalardan mektuplar almak. 2- Nispeten ucuz yabancı kaynaklarına daha kolay erişim.	1- Uygulamaya destek garantisi verme ile ilgili sorunlar. Ana bankaların mali desteğe ilişkin yazılı garantileri, yalnızca ahlaki taahhüdü temsil eden "rahatlatma mektupları" ndan başka bir şey değildir. 2- Ana bankanın dış kaynaklarına sınırlı erişimi. Çoğu zaman ana bankalar, şubesinin dış finansman kanallarını kapatarak ve yurtdışındaki tek finansal kaynak kaynağı haline getirerek operasyonel maliyetleri düşürür.

Kaynak: Kladova vd., 2014, s. 109.

Bayraktar ve Wang (2004) ise Dünya Bankası nezdinde yaptıkları çalışmada yerli finans sektöründe yabancı bankaların faaliyetlerinin faydalarını ve maliyetlerini kapsamlı bir şekilde araştırmış ve şu sonuçlara ulaşmışlardır:

- Yabancı bankanın girişi yurtiçi bankacılık sektörünün verimliliği üzerinde olumlu etkiye sahiptir. Artan rekabet, karları artırır ve maliyetleri düşürür.

- Kredi risklerinin değeriendirilmesi ve fiyatlandırılmasının daha karmaşık hale gelmesi beklendiğinden, kredilerin özel sektöre tahsis edilmesi iyileştirilebilir. Bu, daha fazla büyümeye yardımcı olabilir.

- Yabancı bankaların da girişi, yerli bankaların yasal ve denetleyici çerçevesinin oluşturulmasına yardımcı olur ve genel şeffaflığı artırır.

- Yabancı bankalar istikrarlı kredi kaynaklarını sağlamakta, çünkü uluslararası piyasalara daha kolay erişimi olan ana bankalarından ek fonlar alabilmektedirler. Dolayısıyla, yerel şokların finansal piyasalar üzerinde daha az etkisi vardır.

- Yabancı bankalar, kriz sonrası dönemde bankaların yeniden sermayelendirilmesi ve yeniden yapılandırılması ile ilgili maliyetleri azaltabilir.

Khan vd. (2000) yabancı bankanın yurtiçi finans sektörüne girişiyle ilgili dezavantajlar ise aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

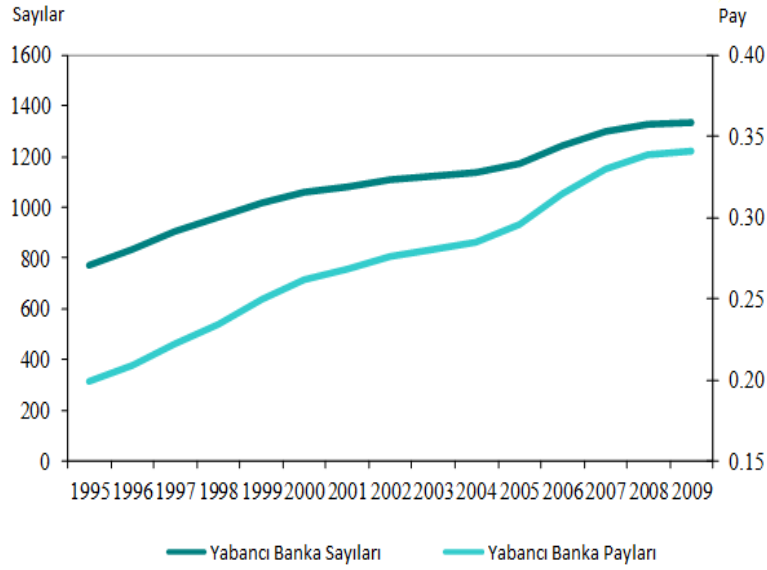
- Yabancı bankanın girişiyle birlikte yerli bankaların piyasa pazarlama değerilerinde bir düşüş meydana gelirse, yerli bankaların daha büyük risk almak için bir nedene sahip olabilirler.

- Yabancı bankaların daha gelişmiş ürün ve hizmetleri vardır; iç piyasaların kârlı kısmını alabilirler. Böylece yerli bankalar daha riskli sektörlere hizmet etmekten başka seçeneği kalmayacaktır.

- Yabancı bankanın varlığı nedeniyle kredilere erişim, ekonominin bazı sektörleri için zorlaşabilir.

- Bir takım sorunlar nedeniyle yabancı bankalar ev sahibi ülkeden çekilirse, finansal istikrarsızlığı artırabilir.

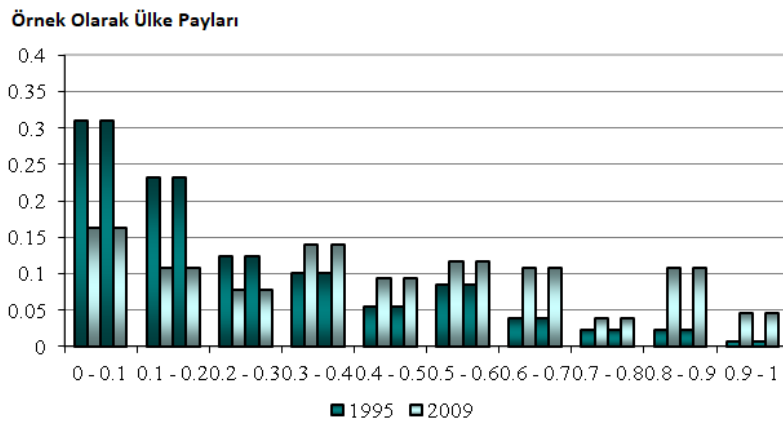
- Yabancı bankaların iş odaklanmasında ve önceliklerinde farklılıkları vardır, bu nedenle borç verme modelleri yerel öncelikleri görmezden gelme eğilimindedir.



Şekil 4. Yabancı Banka Sayıları ve Payları 1995-2009

Kaynak: Claessens, S.; Neeltje van Horen, 2012”Foreign banks :Trends and impact on financial development”, İnternational Money fund, working paper/12/10.

Şekil 4’de yabancı banka sayıları ve payları hakkında çarpıcı veriler görülmektedir. Şekilde görüldüğü gibi son 30 yılda küresel mali krizden etkilenmelerine rağmen yabancı banka sayı ve paylarında bir artış olmuştur.



Şekil 5. Ev Sahibi Ülkelerdeki Görelî Yabancı Banka Varlığı 1995-2009

Kaynak: Claessens, S.; Neeltje van Horen, 2012”Foreign banks :Trends and impact on financial development”, İnternational Money Fund, working paper/12/10.

Şekil 5’de yabancı bankaların ev sahibi ülkelerin bankacılık sistemindeki nispi önemini göstermektedir. Her ev sahibi ülke için yabancı bankaların payı (sayı) 1995 ve

2009 yıllarında belirlenmiştir. Buradan da anlaşılacağı bir çok ülke aktif yatırımcı haline gelmiş ve birçok gelişmekte olan ülke “ihracatçı” konumuna gelmiştir.

2.8. Yabancı Banka Girişinin Yerel Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri

Şüphesiz yabancı bir bankanın bir ülkeye girişinin o ülke üzerinde etkileri, olumlu ya da olumsuz bir şekilde gerçekleşecektir. Bununla birlikte girişin mevcut yerel bankaların operasyonları üzerinde de bir takım etkileri olacaktır. Bu etkileri ekonominin geneli üzerinde meydana getirdiği olumlu ya da olumsuz etkilerinden ayırmakta fayda bulunmaktadır. Bu etkiler rekabetten dolayı olumsuz olabilirken, sektöre getirilen yenilikler ile olumlu da olabilir. Bu etkilerin nihai sonucunu araştıran bir dizi çalışma mevcuttur. Bu çalışmalardan bir tanesi ise Claessens, Demirguc-Kunt ve Huizinga’a (1998) aittir. Araştırmacılar, yabancı banka girişinin yerel bankacılık sektörü üzerindeki etkilerini incelemektedir. Gelişmekte olan ülkelerde yabancı bankaların yerli bankalara kıyasla daha fazla kazanç, daha yüksek faiz marjı ve daha yüksek vergi ödemeleri eğiliminde olduklarını göstermektedir. Ancak, gelişmiş ülkelerde bunun tersi geçerlidir. Bir diğer ilginç sonuç, yerli bankaların hem karlılık hem de genel giderlerinin yabancı banka girişiyle birlikte düştüğüdür.

Liao’ya (2010) göre gelişmekte olan bir pazara girerken, çoğu yabancı bankanın tecrübesi, ev ülkelerindeki finansal kurumlar için rekabeti artıracak ve yerel bankaları daha verimli çalışmaya zorlayacak ve örneğin Filipinler (Unite ve Sullivan, 2003), Hindistan (Sensarma, 2006), Türkiye (Işık ve Hasan, 2003), Polonya (Havrylchuk, 2006) ve Macaristan (Sabi, 1996). Latin Amerika örneğinde olduğu gibi, Barajas vd. (2000) tarafından yapılan araştırmalar, yabancı bankaların yerli bankalardan daha üretken olduğunu ortaya koymaktadır.

Özetle, yerli bankaların varlık büyüklüğü, pazar payı, dil, kültür ve yönetmelikler gibi yabancı bankalardan daha fazla avantajları vardır, ancak yabancı bankalar teknoloji ve uluslararası uzmanlık bakımından avantajlıdır. Berger vd (2000), bu sonuçları açıklamak için "ana alan avantajı hipotezi" ve "global avantaj hipotezi" olmak üzere iki alternatif hipotez önermektedir. Yerli bankanın etkinliği yabancı bankanın etkinliğinden yüksekse, birincisi desteklenir ve tersi durumda ikinci desteklenir.

Demirguc-Kunt ve Huizinga (1999) gelişmekte olan ülkelerde yabancı bankaların genelde daha yüksek kr ve marjlara sahip olduklarını, sanayi ülkelerinde ise bunun tersinin doğru olduğunu göstermektedir. Demirguc-Kunt, Levine ve Min (1998), yabancı bankanın katılımının bir ülkenin bir bankacılık krizi yaşama olasılığını düşürdüğünü göstermektedir. Yabancı bankaların varlığının genel giderleri ve yerli bankaların krlarını düşürdüğünü belirtmektedir. Yabancı bankalar ayrıca yerli bankaların verimliliğini artırarak genel ekonomik büyümeyi artırmaktadır.

Yabancı banka girişinin bir diğer maliyeti Agenor (2001) tarafından belirtilmiştir. Yabancı yatırımcılar gelişmekte olan piyasalardan haberdar olmayabilirler, ilk zorluklarla karşılaştıklarında derhal ve yoğun olarak geri çekilme eğilimindedirler. Bu, i finansal piyasaların daha da derin krizler yaşamasına neden olabilir.

Ayrıca, lke düzeyinde deneyimler üzerine yoğunlaşan çalışmalar da bulunmaktadır. Denizer (2000), Türkiye'nin bankacılık sektöründeki yabancı banka girişini araştırmaktadır. Yazar, net faiz marjı, genel giderler ve varlıklar üzerindeki getirilerin yabancı sahiplikle ilişkili olduğunu göstermektedir. Ayrıca, yabancı banka girişinin bankacılık sektörü üzerinde güçlü bir rekabet etkisi olduğunu belirtmektedir. Yabancı bankalar, varlıkların getirisini ve genel giderleri düşürmektedir.

Hasan ve Marton (2000) geçiş sürecinde Macar bankacılık sektörünü araştırmaktadırlar. Yazarlar, yabancı bankanın sahiplik oranının yüksek olduğu bankaların daha yüksek bir verimlilikle ilişkili olduğu sonucuna varmışlardır. Yabancı bankaların Arjantin ve Meksika'daki yerli finansal sistemlerin sağlığını belirlemedeki rolünü incelemektedirler. Bankaların sahibi kim olduğunun yerine bilanço sağlığının, bankacılık kredilerinin, büyümesinin ve devamlılığının kritik belirleyicisi olduğunu belirtmişlerdir. Ancak mülkiyetteki çeşitlilik, kriz zamanlarında ve yerel finansal sistem zayıflığında kredi istikrarına katkıda bulunma eğilimindedir.

Tüm bu araştırmalar ışığında ulaşılan sonuç, yabancı banka girişlerinin mevcut yerel bankaları etkilediği yönündedir. Bu durum başka bir araştırma sorusunu gündeme getirmektedir. şöyle ki; yabancı banka girişleri akabinde yerel bankaların davranışları üzerinde nasıl bir değişiklik görülmektedir?

Bu soruya Levine (1996) farklı argümanlar üzerinden cevap vermektedir. Levine'e göre yabancı banka girişlerinin yerel bankalar üzerindeki birinci etkisi,

yabancı bankaların varlığının yurtiçi bankaları, maliyetleri azaltmaya, verimliliği artırmaya ve rekabet yoluyla finansal hizmet çeşitliliğini artırmaya teşvik etmesi şeklinde oluşmaktadır. Yabancı bankaların mevcudiyetinde, yerli bankalar, pazar paylarını korumak için hizmet kalitesini yükseltmek için baskı altındadırlar. Bu, yerli bankaların finansal hizmet kalitesini artırabilir. Özellikle, yabancı banka rejimi eski tarz bankacılık uygulamalarını baskı altına alabilir. Üstelik, rekabetin artması, faiz marjlarının ve karlarının düşmesine neden olabilir.

İkincisi, yabancı banka girişi pozitif yayılma etkilerine yol açabilir. Öncelikle, yabancı bankalar yeni finansal hizmetler sunabilir. Hizmetlerin devreye sokulması, yurtiçi finansal sistemin finansal aracılığının etkinliğini artırmak için yerli bankaların bu gibi yeni hizmetleri geliştirmelerini de sağlayabilir. Dahası, yabancı bankalar, yerli bankalar için yeni olan modern ve verimli bankacılık tekniklerini de tanıtabilirler. Bu modern bankacılık teknikleri kopyalanabilir.

Ayrıca, yabancı bankalar, özellikle yabancı bankaların yerli bir bankanın yönetimine doğrudan katılmaları durumunda, örneğin bir ortak girişim veya devralma durumunda, yerli bankaların yönetimini geliştirmeye yardımcı olabilir. Yabancı banka girişi, bankaların düzenlenmesi ve denetiminin iyileştirilmesine de neden olabilir çünkü bu bankalar, alıcı ülkelerdeki düzenleyici otoritelerden daha iyi bir düzenleme ve denetim sistemi kurabilir. Bu, yerli bankaların bankacılık faaliyetlerinin kalitesinin yükseltilmesine katkıda bulunabilir. Son olarak, yabancı banka girişi, hükümetin yerli finans sektörü üzerindeki etkisinin azalmasına katkıda bulunabilir ve bu da, yönlendirilmiş kredi (selektif kredi politikası) politikalarının önemini azaltabilir (Lensink ve Hermes, 2008).

Üçüncü olarak, yabancı bankalar yurt içi bankacılık sisteminde beşeri sermayenin kalitesini çeşitli şekillerde artırabilir. Öncelikle, yabancı bankalar, yüksek nitelikli banka müdürlerini yabancı şubelerinde çalışmalarını için gönderirse, yerel çalışan / bankacılar bu yabancı banka yöneticilerinin uygulamalarını öğrenebilirler. Dahası, yabancı bankalar yerel çalışanları eğitmek için yatırım yapabilirler. Yurtiçi bankacılık sistemi için mevcut beşeri sermayenin kalitesinin artırılması, maliyetlerin düşürülmesine yardımcı olabilecek daha etkin ulusal bankacılık uygulamalarına katkıda bulunabilir. Bununla birlikte, yine de, maliyet düşüşleri ancak uzun vadede ortaya

çıkabilir, çünkü bankalar, personellerini eğitmek için önce maliyet ödemeleri gerekebilir (Lensink ve Hermes, 2008).

Tablo 6. Toplam Banka Varlıkları İçinde Yabancı Banka Varlıklarının Payı

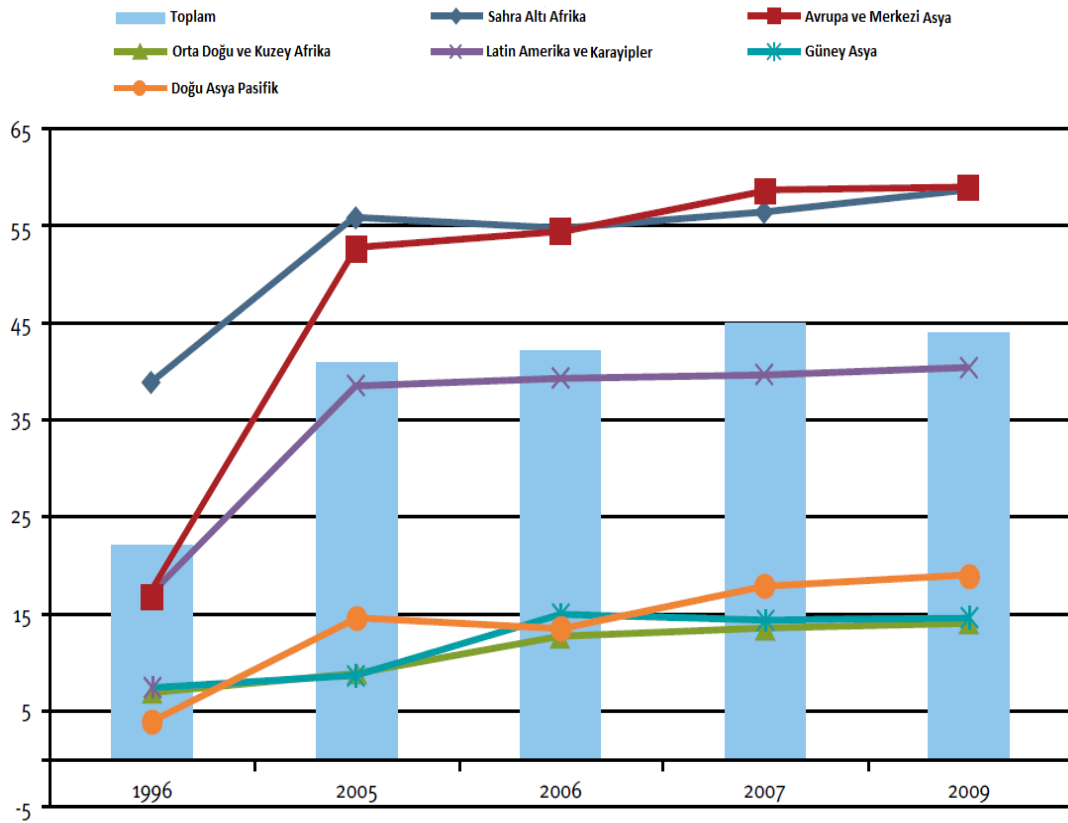
Toplam Banka Varlıkları İçinde Yabancı Banka Varlıklarının Payı (%)										
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Brezilya	19	24	25	25	22	18	18	16	16	15
Kolombiya	10	21	17	14	13	12	11	10	13	15
Mısır	10	12	21	25	25	25	24	25	23	21
Endonezya	30	23	15	23	23	24	25	25	24	27
Malezya	18	18	18	19	18	17	17	17	17	17
Meksika	82	83	81	78	75	73	73	74	71	70
Nijerya	-	-	7	6	4	5	14	17	20	19
Pakistan	29	23	48	50	51	52	51	50	51	52
Filipinler	-	1	2	1	1	1	1	1	1	1
Polonya	72	77	77	76	78	73	73	72	76	76
Romanya	54	58	89	89	89	85	85	83	81	79
Tayland	3	3	2	5	7	6	6	6	6	7
Türkiye	15	-	15	16	14	12	12	12	12	14
Güney Afrika	-	22	21	23	21	22	22	25	24	23
Güney Kore	24	16	13	12	13	12	11	8	7	7

Kaynak: <https://datamarket.com/data/set/47dv/foreign-bank-assets-among-total-bank-assets>

Tablo 6’da 2004-2013 yılları arasında gelişmekte olan 15 ülkede toplam banka varlıkları arasında yabancı banka varlıklarının payı gösterilmektedir. Tablodan da görüldüğü üzere 2004 yılından sonra yabancı banka varlıklarında bir düşüş görülmektedir. Filipinler %1’lik pay ile yabancı banka varlıklarının en düşük olduğu ülkedir. Filipinlerde ki bu durum 2004-2013 yılları arasında durumunu korumuş yerel bankalar için korumacılık politikası güdülmüştür. Yabancı bankaların en etkin olduğu ülke ise %70-80 bandında bir seyirle Meksika’dır. Taylan’da durum hemen hemen Filipinler’e çok yakındır. Diğer ülkeler de ise %20-30 bandında bir seyir devam etmektedir. Türkiye için durum ise ortalamanın da altında %12-15 bandında devam etmektedir. Tablodan da anlaşılacağı gibi 1990’larda hız kazanan yabancı banka varlıklarının yerel banka varlıkları içerisindeki artışı 2000’li yılların başından itibaren gelişmekte olan ülkelerde düşüşe geçmiştir.

Son olarak, yabancı banka girişi, üstün uzmanlık veya yeni finansman kaynakları sağlayarak finansal gelişim için bir katalizör görevi görebilir ve parçalanmış bankacılık sistemlerinde konsolidasyona neden olabilir, yerel bazda aracılık faaliyetlerin ve kredi kullanılabilirliğinin verimliliğini artırabilir (Beck vd, 2004). Öte yandan, yabancılara ait bankalar, yerel bankalara rekabetçi baskı uygulayabilir ve bunun sonucunda, kredi kullanımının genel olarak azaltacak derecede kendi kredi faaliyetlerini kesintiye uğratabilirler (Gormley, 2009) .

Sonuç olarak, yabancı banka girişi, kredi piyasalarının yoğunlaşma derecesini artırabilir. Ancak, tekelleri güç, küçük borçluların krediye erişimi için bile iyi olabilir; küçük kredi talep edenin kredibilitesinin yüksek olup olmadığını belirlemek için gerekli olan bankacılık harcamaları, yalnızca rekabetçi olmayan bir pazarda bir kar akışı ile ödüllendirilecektir.



Şekil 6. Yabancı Bankaların 1996-2009 Yılları arasında Bölgesel Bazda Sahip Oldukları Paylar

Kaynak: Claessens v.d,2008 ve Claessens ve Van Horen, 2011

Şekil 6’da 1996-2009 yılları arası yabancı bankaların farklı ülke grupları için sahip oldukları paylar gösterilmektedir. Şekilde 1996 yılında Sahraltı Afrika en çok yabancı banka payına sahipken 2005 yılından sonra Avrupa ve Merkezi Asya’nın yabancı banka payında bir artış görüldüğü ve bu artışın 2009 yılına kadar devam ettiği görülmektedir. Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde ise yabancı banka paylarının 1996-2009 yılları itibariyle düşük seviyelerde seyrettiği görülmektedir.

2.8. Yerli ve Yabancı Bankaların Performans Karşılaştırması

Bir önceki bölümde verilen bilgiler, yabancı bankaların birçok ülkede önemli olduğunu ve yerli bankalara göre farklı özelliklere sahip olduğunu göstermektedir. Ancak yabancı bankaların davranışları, yerli bankaların davranışlarıyla nasıl kıyaslanıyor? Bankaların (farklı) iş modellerini ve bunların yerli ve yabancı bankalar arasında nasıl karşılaştırıldığını yakalamak açıkçası çok zordur. Fakat, Berger ve Mester (1997) malî tablolardan alınan bilgilerin bu konuda bazı ipuçları verdiğini göstermektedir. Bilanço değişkenlerinin ortalama değerleri incelendiğinde yurt içi ve yurt dışı bankalar arasında önemli derecede farklı olduğu görülmektedir.

Yabancı ve yerli bankaların varlık taraflarına göre nasıl bir farklılık gösterdiği (örneğin borç verme faaliyetleri) görmek için borç / aktif oranı incelendiğinde yabancı bankaların ortalama varlık oranı, yerel bankalardan daha düşük olduğu görülmektedir. Bu, yabancı bankaların geleneksel finansal aracılık biçimlerine (yani borç verme) yerli bankalardan daha az karıştığını ortaya koymaktadır. Bununla birlikte, gelişmekte olan piyasalarda ters doğrudur. Bu ülkelerde, yabancı bankalar borç verme konusunda daha aktif olma eğilimindedirler (tüm gelir grupları için de en yüksek bulunmuştur), hatta bu yerel bankalardan daha fazladır. Muhtemel bir açıklama, bu ülkelerde yabancı bankalar daha çok kararlı olma eğilimindedir; zira çoğu perakende müşterisi olan (büyük) bir yerli banka satın alarak piyasaya girerler (Berger ve Mester, 1997).

Kredilerin mevduata oranına bakıldığında hem bankanın kredilendirme alanında ne derece aktif olduğu hem de (yerel) mevduat fonlamasına göre toptan fonlamaya bağımlı olduğunu göstermektedir. Bu oran, yabancı bankaların borç verme bakımından göreceli olarak daha az aktif olduğu görüşüne uygun olarak, yurtiçi bankalar için ortalamanın üzerinde bir seviyededir. Bu özellikle gelişmekte olan ülkeler

grubu için geçerlidir. Bununla birlikte, gelişmekte olan piyasalarda, yabancı bankalar mevduat oranlarının yerli bankalarinkinden daha yüksek olduğu yönündedir. Bu durum, bu ülkelerde yabancı bankaların kredilendirmede nispeten daha aktif olduklarını ve mevduat dışı fon kaynaklarını (ana bankalardan olanlar dahil) cazip hale getirebileceğini göstermektedir (Berger ve Mester, 1997).

Üçüncüsü, yerli bankalarla karşılaştırıldığında yabancıların likidite pozisyonlarını incelenebilir. Tüm ülkelerde (diğer yüksek gelir grubundaki ülkeler hariç), yabancı bankaların yurtiçi bankalardan çok daha fazla likit varlıkları vardır. Bu fark, OECD ülkelerinde, özellikle yükselen piyasalarda daha yüksektir. Bir yandan, bu, daha büyük likidite tamponlarına sahip oldukları için, yabancı bankaların yurtiçi bankalarla karşılaştırıldığında daha tutucu davrandıklarını ortaya koymaktadır. Öte yandan, bu likidite ölçütünün devlet tahvillerinden varlıklara dayalı menkul kıymetlere kadar değişen ticarete konu menkul kıymetler içerdiğinden muhtemelen yabancı bankaların sermaye piyasalarındaki genel faaliyetlerini de yansıtmaktadır. Bu faaliyetlerden bazıları son finansal kriz için önemli tetikleyiciler olduğundan, yabancı bankaların daha yüksek likidite oranlarının finansal istikrar açısından anlamlılığı çok net değildir.

Özkaynakların (ağırlıklandırılmayan) varlıklara oranı olan kaldıraç oranı karşılaştırıldığında, yabancı bankalar, diğer yüksek gelirli ülkeler ve gelişmekte olan piyasalar arasında daha az farkla yabancı bankaların kaldıraç oranları yerel bankalardan az iken, OECD ve gelişmekte olan ülkelerdeki yerli bankalarla karşılaştırıldığında ise daha da az kaldıraçlı olma eğilimi göstermektedir. Ayrıca, sermaye yeterliliği açısından, özkaynakların risk ağırlıklı varlıklara oranı, yabancı bankalar genel olarak, yerli bankalardan daha yüksek oranlara sahiptir ve gelir grupları arasındaki farklar kaldıraç oranındaki duruma benzerdir. Tek istisna, yükselen piyasalarda, yabancı bankalara benzer kaldıraç oranlarına sahip olmalarına karşın daha yüksek sermaye yeterlilik oranlarına sahip olmalarıdır; bu, yabancı bankaların daha düşük risk ağırlıklı portföylere sahip oldukları anlamına gelmektedir (Berger ve Mester, 1997).

Son olarak, diğer yüksek gelirli ülkeler ve gelişmekte olan piyasalarda, yabancı bankalar, daha kaliteli firmaları hedef almaya eğilimli oldukları için, takipteki krediler için daha az karşılık ayırma eğilimindedir. Tüm bu oranlar birlikte düşünüldüğünde,

yabancı bankaların varlık kompozisyonu ve sermaye tamponlarına göre yerli bankalardan daha muhafazakar olduklarını göstermektedir.

Bu karşılaştırma, yabancı ve yerli bankaların varlık çeşitliliği ve fonlama yapıları bakımından önemli ölçüde farklılık gösterdiğini göstermektedir. Bunu yabancı bankaların performansı ile yerli bankaların performansı karşılaştırıldığında nasıl yorumlamak gerekir? Berger ve Mester (1997), bir bankanın stratejik odağının ve fonlama ve varlık karışımının performansını etkilediğini göstermektedir. Bununla birlikte, yabancı bankaları etkileyen diğer önemli faktörlerin de olması, yurtiçi bankalara göre birçok avantaja sahip olmasına neden olabilir. Birden fazla ülkedeki müşterilere hizmet ederek verimlilik ve ölçek kazançları elde edebilirler. Örneğin, daha büyük olarak, üstün risk yönetimi becerileri kazandıran daha sofistike modelleri göze alabilirler. Dahası, riskleri daha iyi çeşitlendirdiklerinden, daha belirgin riske sahip, ancak daha yüksek getiri ile yatırım yapabilirler. En uygun politikaları ve prosedürleri birden fazla ülkeye yayarak üretkenlik kazançlarını elde edebilirler. Buna ek olarak, yabancı bankalar, ana bankalarından likiditeye erişim de dahil olmak üzere daha çeşitlendirilmiş finansman üslerine sahip olma eğiliminde oldukları için, fonlama maliyetleri daha düşük olabilir.

Aynı zamanda, yurtiçi bankalara kıyasla, yabancı bankaların ek masraflara maruz kalacağı ve finansal hizmetler sunumunda daha fazla engel oluşturacağı tahmin edilmektedir. Yerel bankalarla karşılaştırıldığında, ev sahibi ülkede ticaret yapma konusunda en azından bir süre daha az bilgi sahibi olmalarından dolayı bir dezavantaja sahip olabilirler. Yabancı bankalar, ev sahibi ülke hükümeti ve müşterileri tarafından haksız yere muamele görebilir. Uzaktan çalışma ya da izleme zorlukları ya da kültürel ya da başka türlü farklı bir kurumsal ortamda çalışmak zorunluluğundan dolayı ekonomik zorluklar ortaya çıkabilir. Hangi etkilerin baskın olduğuna bağlı olacağı, banka ve ana ve ev sahibi özelliklerine göre değişir, buna bağlı olarak da yabancı bankalar ev sahibi ülkede yerli bankalara kıyasla daha iyi veya daha kötü performans gösterebilir.

Gerçekte, uygulamada yabancı bankaların performansı ile ilgili çalışmalar farklı sonuçlar ortaya koymaktadır. ABD odaklı çalışmalar, yabancı sermayeli bankaların yurtiçi bankalardan önemli ölçüde daha kötü performans gösterdiğini ortaya koymaktadır (DeYoung ve Nolle 1996 ve Mahajan, Rangan ve Zardkoohi 1996).

Bununla birlikte, diğer sanayileşmiş ülkeler için yapılan çalışmalar, yabancı bankaların daha iyi performans gösterdiğini (Sturm ve Williams 2004) ya da yerli bankalardan farklı olmadığını buldular (Vander ve Vennet 1996). Gelişmekte olan ülkelerde yabancı bankalar incelendiğinde, birçok çalışma yabancı bankaların yerli bankalardan daha iyi performans gösterdiğini ortaya koymaktadır (Grigoryan ve Manole 2006; Berger, Hassan ve Chou 2009). Diğerleri ise bunun tersini bulurken (Nikiel ve Opiela 2002, Yıldırım ve Philippatos 2007), (Crystal, Dages ve Goldberg 2001; Mian 2003) yerli ve yabancı bankalar arasında önemli bir fark bulamamışlardır.

Claessens ve Van Horen (2012), 1999 yılından 2006 yılına kadar 51 gelişmekte olan ülke ve gelişmekte olan piyasalarda yurtiçi bankalara göre yabancı performansını, ev sahibi ülkenin ve ana ülkenin özelliklerinin farklı olduğunu dikkate alarak, inceleyerek bu farklı bulguları eşleştirmeye çalışmışlardır. Banka performansının ölçüsü olarak kullandıkları karlılık (vergi öncesi kâr olarak toplam varlıklara bölünmüş ROA), kapsamlı bir azaltılmış form ölçüsüdür. Yabancı bankaların, büyüdüklerinde ve daha büyük bir pazar payı elde ettiklerinde daha iyi performans sergileme eğiliminde olduklarını bulmuşlardır. Yabancı ülke bankaları, yüksek gelirli bir ülkeden, ev sahibi ülkedeki düzenlemelerin nispeten zayıf olduğu zamanlarda ve ev sahibi ülkeyle aynı dilde ve benzer bir düzenlemeye sahip olan ülkelere geldiğinde daha iyi performans sergilemektedir.

2.9. Yerli ve Yabancı Banka Faaliyetlerinin Karşılaştırması

Daha önceki bölümlerde izah edildiği üzere mevcut ampirik literatür, yabancı banka girişlerinin yerli bankacılık sisteminin davranış ve faaliyetlerini, artan rekabet ve verimlilik sonucunda değiştirdiğini iddia etmektedir. Bu, yabancı banka girişinin pozitif refah etkileri olduğuna işaret etmektedir. Bununla birlikte yabancı banka girişlerinin yerel banka faaliyetlerini ne derece etkilediği yabancı banka girişinin şekline ve giriş yapılan ülkenin kalkınmışlık düzeyine bağlı olarak değişmektedir. Yabancı banka girişlerinin yerel bankalar üzerindeki etkisini King ve Levine (1993) üç başlıkta izah etmektedir.

İlk olarak, yayılma etkileri, az gelişmiş finansal sistemlere sahip oldukları için, az gelişmiş ülkeler için daha önemli olabilir (King ve Levine, 1993). Bu nedenle, yabancı bankalar pazara girdiğinde, yerel bankacılık uygulamalarının iyileştirilmesi için daha fazla boşluk olabilir. Uzun vadede, bunun yerel bankacılık sisteminin işleyişi ve

faaliyetleri üzerinde pozitif bir etkisi olabilir. Bununla birlikte, kısa vadede maliyetler artabilir ve bu maliyet artışları, ekonomik kalkınma seviyesi daha düşük olduğunda daha fazla olacaktır.

İkincisi, ev sahibi ülkedeki mevcut beşeri sermayenin iyileştirilmesine ilişkin benzer bir argüman bulunmaktadır. Az gelişmiş ülkeler genellikle beşeri sermayenin daha düşük seviyelerine sahiptir. Yabancı banka girişi, insan sermayesi gelişimi üzerinde (dolayısıyla verimlilik iyileştirmeleri üzerinde) ev sahibi ülkenin daha düşük gelişmişlik seviyesine sahip olması durumunda daha büyük bir etkiye sahip olabilir. Bununla birlikte, en azından kısa vadede, maliyetler artabilir ve bu maliyet artışları, ekonomik kalkınma düzeyinin daha düşük olduğu ülkelerde daha fazladır.

Son olarak, yabancı banka girişinden kaynaklanan rekabet baskısı, gelişmemiş finans sistemleri olan az gelişmiş ülkelerde daha zayıf olabilmektedir. Her şeyden önce, daha az gelişmiş finansal sistemlerin başlıca nedenlerinden birinin şu anda ve / veya geçmişte mali bastırma politikalarının kullanılması olduğu ve bu politikaların diğer şeylerin yanında bölünmüş piyasaların uyarılması veya oluşturulması ile karakterize edildiği kabul edilmektedir (Fry, 1995). yabancı bankalar, daha az gelişmiş piyasaların yerli finansal piyasalarının daha az gelişmiş olduğundan sadece ihracat finansmanı, finansal kiralama gibi finansal hizmetler talebinin bir bölümüne hizmet etmek ve yabancılara ait çokuluslu şirketler ve / veya büyük ihracat odaklı yerli işletmeler gibi belirli müşteri gruplarına hizmet etmekle ilgilenebilirler. Diğer müşteri gruplarına yönelik finansal hizmetler, belki de daha yüksek risklerden ve / veya bilgi ve işlem maliyetlerinin yüksek düzeylerinden dolayı daha az arzu edilir olarak görülebilir. Bu, söz konusu bankaların diğer müşterilere hizmet etmede, yani tüketici kredisi, küçük ve orta ölçekli işletmelere verilen kredi vb. faaliyette bulunmaları halinde, yerli bankalar üzerindeki rekabet baskısını azaltabilir. Rekabet baskısı düşük olursa, yerli bankalar kısa vadede yayılma etkileri yoluyla artan maliyetleri müşterilerine yansıtabilirler. Bu, bankaların finansal hizmetlerinde daha yüksek marjlara, yani müşterilere yansıtılan faiz oranlarının mevduat sahiplerine ödenen faiz oranlarının artışından daha fazla artmasına bile yol açabilir. Uzun vadede, yabancı banka girişi rekabeti artırabilir ve marjları ve maliyetlerin azalmasına katkıda bulunabilecek şekilde finansal baskı politikalarının rolünü azaltabilir.

Naaborg vd. (2003) de yabancı bankaların faaliyetlerini giriş şekline bağlamaktadır. Devralma, perakende bankacılık faaliyetleri de dahil olmak üzere mevcut müşteri tabanının edinilmesi ile devam etmekte iken, yeşil alan yatırımı (mevcut bankalardan farklı olarak yeni bir bankanın açılması) ile birlikte, faaliyetleri sıfırdan kurma yeteneği kazanılmaktadır. Banka, geçmiş faaliyetlerden elde edilen kötü kredi portföyü potansiyeliyle baş etmek zorunda değildir. Naabor vd.'ye göre giriş yapılan ülkedeki mevcut yönetmelikler de, yabancı bankaların faaliyetlerini etkileyebilir (Naaborg vd., 2003, s.10).

Yerli ve yabancı bankaları verimlilik ve rekabet açısından karşılaştırmak mümkündür. Yabancı banka girişi, üstün uzmanlık veya yeni finansman kaynakları sağlayarak finansal gelişim için bir katalizör görevi görebilir ve parçalanmış bankacılık sistemlerinde konsolidasyona neden olabilir (Gelos ve Roldos, 2004). Yerel bazda aracılık faaliyetlerin ve kredi kullanılabilirliğinin verimliliğini artırabilir (Beck vd, 2004). Öte yandan, yabancılara ait bankalar, yerel bankalara rekabetçi baskı uygulayabilir ve bunun karşılığında, kredi kullanımının genel olarak azaltacak derecede kendi kredi faaliyetlerini kesintiye uğratabilirler (Gormley, 2009) .

Sonuç olarak, yabancı banka girişi, kredi piyasalarının yoğunlaşma derecesini artırabilir. Ancak, tekelleri güç, küçük borçluların krediye erişimi için bile iyi olabilir; küçük kredi talep edenin kredibilitesinin yüksek olup olmadığını belirlemek için gerekli olan bankacılık harcamaları, yalnızca rekabetçi olmayan bir pazarda bir kar akışı ile ödüllendirilecektir.

Yerli ve yabancı bankaları kredi verme faaliyetleri çerçevesinde de değerlendirmek mümkündür. Birçok gelişmekte olan ülkede, bankalar sıklıkla yakın arkadaşlara (banka yöneticileri ile iyi ilişkileri olan) borç verir (Laeven, 2001): İyi bağlantılara sahip olan bireylerin sahip olduğu şirketler, verimsiz olsa da fon alırlar. Yabancı bankalar giriş engellerini ortadan kaldırarak ve daha fazla rekabet yaratarak, yeni, girişimci firmalara yardım edebilir (Rajan ve Zingales, 1998). Bununla birlikte, yabancı bankalar yerel bilgilerden yoksun olabilir. Sonuç olarak, büyük firmaları finanse etme konusunda uzmanlaşmış olabilirler ama küçük firmaları gözden kaçırabilirler. Yabancı banka rekabeti yerli bankaları piyasadan uzaklaştırır ise, yabancı bankanın varlığı, küçük ve genç işletmelerin finansmanını ve büyümesini engelleyebilir.

Genel olarak, yabancı banka girişi büyük firmalar için hoş karşılanmaktadır ve bu gelişmiş kredi erişimi birçok ülkede küçük firmalara yayılmıştır.

Yabancı bankaların girişi, zor bilginin izlenmesinde maliyetin azalmasına neden olmaktadır, ancak bu durum yumuşak bilgi maliyeti için geçerli değildir. Bu, bilgi açısından opak firmalara olan kredi erişimini azaltabilecek, “işin kaymağını alan” bölümlü bir pazara neden olabilir. Bununla birlikte, daha küçük (kompakt) olmayan ve genellikle büyük müşterilere yönelik olarak yabancı bankalardaki artan rekabet, yerel bankaları yumuşak bilgi borçlularına kredi vermeye zorlayarak KOBİ’lerin kredi kullanılabilirliğini artırmaktadır (Dell’Ariccia ve Marquez 2004). Bu konu ile bağlantılı olarak, Mian (2006) Pakistan’daki yabancı bankaların daha yumuşak bilgiye ihtiyaç duyulan kredilerden kaçınarak muhafazakâr olduklarını ve özel bankaların yaptığı daha küçük ya da kompakt olan işletmelere daha az borç verdiklerini iddia etmiştir.

87 gelişmekte olan ülkeden oluşan bir panel data analizinde, yabancı bankalar finansal kısıtlamaları tutarlı ve önemli ölçüde hafifletmekte ve firma performansını iyileştirdiği ortaya çıkmıştır. Yabancı bankalar, gelişmekte olan kredi piyasalarında bilgi ve yasal yetersizliklerin üstesinden gelmek suretiyle firmaların finansal bağımlılığını da azaltmaktadır (Bruno ve Hauswald 2009).

Bununla birlikte, Clarke vd. 35 gelişmekte olan ülkede, küçük ve orta büyüklükteki işletmeler de dahil olmak üzere tüm işletmelerin, yabancı banka varlığının daha yüksek olduğu ülkelerde daha düşük finansman engelleri ile karşı karşıya olduğunu bildirmektedir.

İstikrar açısından da yabancı ve yerli bankalar farklı bir davranış örneği göstermektedir. Yabancı bankalar, riski daha iyi çeşitlendirmek adına finansal sistemde dengeleyici bir rol oynayabilir ve ev sahibi ülke şokları altında ana ülke likiditesine ve sermaye desteğine güvenebilirler. Ampirik bir araştırma, çok uluslu bankalar tarafından verilen kredilerin giriş yapılan ülke finansal şoklarını hafifletme eğiliminde olduğunu göstermektedir (Peek ve Rosengren 2000). Merkezi ABD’de bulunan yabancı bankaların uluslararası faaliyetleri, ev sahibi ülkenin ekonomik koşullarından etkilenmeyeceğini, yabancı bankaların, yerel mevduat krizi sırasında kredilerini istikrarlı bir şekilde yönetebileceklerini iddia etmiştir.

De Haas ve Lelyveld (2006), Orta ve Doğu Avrupa için kriz dönemlerinde yurtiçi bankaların kredi ve mevduat tabanlarını daraltırken, yabancı bankaların böylesi

bir uygulamaya gitmediğine dair kanıtlar elde edilmiştir. Benzer şekilde, Bruno ve Hauswald (2009) büyük bir ülke grubu örneğinde, yabancı bankaların, yerel bankacılık krizlerinin büyümedeki ağır sonuçlarını önemsiz seviyeye indirdiğine dair kanıtlar elde etmişlerdir.

Bir diğer çalışmalarında ise iç sermaye piyasalarını incelemek suretiyle, sistematik bankacılık krizleri sırasında çok uluslu banka iştiraklerinin kredi vermeye devam ederken, yerel bankalar kredi arzını (destek etkisi) keskin bir şekilde kısıtlamaya zorlandıklarını göstermiştir.

2.10. Yabancı Bankaların Uluslararası Ticaret Üzerindeki Etkisi

Uluslararası ticaret, riskli bir faaliyettir. Riskleri yönetmek ve yurtdışında satış yaparken ve satın alırken maruz kalınan sınırlar mevcuttur ve firmalar, bankalar tarafından sunulan akreditifler (LC) ve belgesel koleksiyonları (DC) doğrultusunda istihdam sağlayabilmektedirler. Küresel finansal kriz döneminde, uluslararası banka kredilerini ciddi şekilde bozulmalar yaşanmış (Cetorelli ve Goldberg, 2011; De Haas ve Van Horen, 2013) ve bu bozulmalar uluslararası ticarete görülmemiş bir çöküşe neden olmuştur (Levchenko, Lewis ve Tesar, 2010; Alessandria, Kaboski ve Midrigan, 2011; Bems, Johnson ve Yi, 2013). Bu gelişmeler ülkelerin güçlü finansal yapısı ve ekonomisi arasında karşılıklı bağımlılığın olduğunu göstermiş ve finansal küreselleşme ile ticaret entegrasyonu arasındaki ilişkiye dair soruları gündeme getirmiştir. Bir çok çalışma, yerel finansal gelişimin ve finansmana erişimin uluslararası ticareti kolaylaştıracağını (Contessi ve de Nicola, 2012 ve Foley ve Manova, 2015) ve bankaların sağlığına yönelik şokların ticareti engelleyebileceğini göstermektedir (Amiti ve Weinstein, 2011; Chor ve Manova, 2012). Bu noktada yabancı banka girişinin uluslararası ticareti olumlu etkileyeceği sonucunu da çıkarmak mümkündür.

Yabancı banka varlığının ihracat yapan firmalara fayda sağlaması ve böylece ticareti olumlu etkilemesi için bir takım nedenlerden bahsetmek mümkündür (Cleassens vd. 2017). Birincisi, yabancı bankalar bir ülkedeki dış finansman olanaklarını artırabilir. Bunu dolaysız olarak, fonlarını ana bankalarından veya uluslararası finans piyasalarından ihracat yapan ülkeye doğru taşıyarak veya (şimdiye kadar kullanılmayan) yerel fon miktarını yükselterek yapabilir ya da daha düşük kurumsal ve finansal kalkınma düzeyindeki ülkelerde, finansal aracılığın maliyetini ve kalitesini artıracak yeni ve daha iyi teknolojileri ve yerel bankacılık sisteminde rekabeti

artırarak, dolaylı olarak, yapabilir (Claessens ve Van Horen, 2013). Dış finansmandaki bu artış, muhtemelen, dış finansman ihtiyacı olan diğer üreticilere kıyasla daha büyük olma eğiliminde olan, ihracat yapmak isteyen bu tür firmalar için daha faydalı olacaktır.

İkincisi, yabancı bankalar, kredi riskini aşmak için akreditifler veya kur riskini önlemek için türev ürünler gibi ihracatçıların ihtiyaç duyduğu finansal ürünleri sunabilirler. Bu ürünler, ancak belirli büyüklükteki uluslararası bankalar tarafından arz edilebilmektedir ve bu bankaların merkezi sadece sınırlı sayıda ülkede bulunmaktadır (Del Prete ve Federico, 2014; Niepmann ve Schmidt-Eisenlohr, 2016). Bir ülkedeki yabancı banka, bağlı olduğu ana bankanın uzmanlığını kullanabileceği için, özellikle finansal açıdan az gelişmiş ülkelerdeki yerel bankalarla karşılaştırıldığında, bu tür (akreditif ve türev piyasa ürünleri) özel ürünler açısından önemli bir avantaja sahip olacaklardır.

Üçüncüsü, yabancı bankalar, yurtiçi bankalardan daha etkili bir şekilde, ticarete özgü sözleşme problemlerini azaltabildiklerinden, ihracatçılara daha fazla borç vermeye istekli olabilirler. Yurtiçi bankalarda uluslararası sözleşmelerin ve ödemelerin eksik bir şekilde uygulanması nedeniyle, yurtdışı ürünlerin satılması ihracatçıların ticarete engel teşkil eden daha büyük risklerle karşı karşıya kalmasına neden olmaktadır (Anderson ve Marcouiller, 2002). Bu riskleri azaltmaya yardımcı olabilecek çeşitli mekanizmalar bulunmaktadır. Bu mekanizmalar içerisinde itibar (Banerjee ve Duflo, 2000), özelleştirilmiş sözleşme şartları (Antràs and Foley, 2015) ve akreditif gibi banka teminatları da bulunmaktadır (Schmidt-Eisenlohr, 2013). Ülke içerisinde yabancı bankalara sahip olmak da, başka bir mekanizmanın daha kullanılmasına olanak vermektedir. Şöyle ki, birden fazla ülkede bulunarak, yabancı bankalar, genel olarak uluslararası yaptırım konularıyla daha iyi başa çıkabilirler. Hem ithalatçı hem de ihracatçı ülkede mevcut olduğundan, işlemin her iki tarafında daha kolay sözleşmeler temin edebilmesine neden olmaktadır. Bu tür (ikili) banka bağlantılarının varlığı da ödeme garantilerinin güvenilirliğini artırabilir (Olsen, 2016).

Dördüncüsü, yabancı bankalar, bazı bilgi asimetrisini daha kolay aşabildikleri için ticaret yapmak istedikleri firmalara borç vermeye daha istekli olabilirler. Portes ve Rey (2005), ihraç eden ülkedeki yabancı bankaların varlığının hem ihracatçının hem de ithalatçının karşılaştığı riskler ile ilgili bilgi akışını kolaylaştırdığını iddia etmektedir. Michalski ve Ors (2012) bir bankanın iki ülkede de bulunması durumunda, iki ülke

arasında ticaretle ilgili projelerin finanse edilmesi için daha düşük bir prim talep edebileceğini savunmaktadırlar; çünkü bu, daha iyi bir bilgi toplama ve paylaşma ve böylece daha iyi risk değerlendirmesi anlamına gelmektedir. Yabancı bankalar, ihracatçı firmaların, özellikle de merkezin bulunduğu ülkeye ihracat yapan firmaların finansmanında daha istekli olabilir (Cleassens vd., 2017, s. 5).

Bu açıklamalar ışığında, ihracatçı firmanın bulunduğu ülkede, genellikle ithalatçı ülke menşeli yabancı bankaların varlığının ihracatla pozitif yönde ilişkilendirilmesini beklemek mümkündür.

Yabancı bankalar (doğrudan veya dolaylı olarak) bir ülkedeki dış finansman ve ticaret finansmanı ile ilgili ürünlerin kullanılabilirliğini artırır, varlıklarının dış finansman bağımlı sanayicileri üzerinde daha güçlü bir etkisi olacaktır. Ayrıca, yabancı bankalar bilgi ve taahhüt risklerini aştığı takdirde ihracatçılara daha fazla borç vermek isterler ise, yüksek dış finansman ihtiyacı olan sektörlerde ihracatçıları olumlu bir şekilde etkileyecektir. Firmaların yabancı bankalar aracılığıyla uluslararasılaşması ülkelerin kalkınma umutları için doğrudan yabancı yatırım girişi kadar önemlidir (Gnangnon, 2017, s.1)

Bu konuda yapılan çalışmalarda, yabancı banka varlığı ile ticaretin nasıl ilişkili olduğuna dair bilgi veren sonuçlar sunulmaktadır. Bu çalışmalara göre dış banka varlığı ile dış finansmana daha fazla bağımlı sektörlerin ihracatı arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır, Bu ilişki menşeyi ithalatçı ülke olan yabancı bir bankanın bulunduğu zaman özellikle güçlenmektedir. Ayrıca, yabancı bankanın varlığının yalnızca gelişmekte olan ülkelerin ticareti ile ilişkili olduğunu ve gelişmiş ülkelerde olmadığını ve gelişmekte olan piyasalarda, ithalatçı ülkeden yabancı bir bankanın varlığının ihracat üzerindeki etkisinin, kurumlar zayıf olduğunda güçlü olduğunu gösteren ampirik analizler bulunmaktadır (Cleassens vd., 2017, s.2).

Cleassens vd. (2017) tarafından çalışmada elde edilen bulgular yabancı bankaların uluslararası ticaret üzerindeki etkisini açıklamak noktasında önemlidir. Çalışma sonuçları, gelişmekte olan piyasalarda, yabancı banka varlığındaki % 1'lik bir artışın, dış finans bağımlılığı dağılımının yüzde 75'ine sahip sektörlerdeki ihracatın, yüzde 25'lik sektörlerdeki artıştan % 8,1 puan daha yüksek olmasına neden olduğunu göstermektedir İthalatçı ülkeden bir yabancı bankanın varlığında yaşanan benzer bir

artış, % 10,1 puanlık bir artışa sebebiyet vermektedir. Bu ekonomik etkiler genel finansal sektör gelişiminin neden olduğu etkinin yaklaşık yarısı kadardır (% 22.0 puan).

Bir diğer çalışmada, bilgi alışverişini kolaylaştırmada yabancı bankaların rolü incelenmektedir. Rauch (1999) bu çalışmada, bilgi asimetrisinden muzdarip olan sektörleri az ve çok olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Bulguları yorumlayan Rauch'a göre yabancı bankalar bilgi akışını kolaylaştırıyor ve bilgi asimetrisini azaltıyorsa, yabancı bankanın varlığı özellikle küçük (kompakt) sektörlerde ihracata fayda sağlamaktadır. İlginçtir ki hem genel yabancı banka varlığı hem de ithalatçı ülkeden bir bankanın varlığı dış finansman bağımlı sanayilerdeki ihracatla pozitif korelasyona sahipken, sadece ithalatçı ülkeden yabancı bankaların mevcudiyeti, küçük sanayilerdeki ihracat için önem taşımaktadır. Bu sonuç, bilgi toplayıcı rolü öncelikle yabancı bankalar tarafından ithalatçı ülkeden gerçekleştirilirken, finans sağlayıcı rolü tüm yabancı bankalar tarafından yapılabileceği düşüncesi ile uyumludur.

Cleassens vd. (2017) son olarak yabancı bir bankanın giriş öncesi ve sonrası bir ülkenin ekonomik büyüme oranlarını incelenmiştir. Yazarlara göre, gelişen piyasalarda, bir bankanın ithalatçı ülkeye girmesinden sonra, ikili ihracat, dış finansmana daha çok bağımlı ve daha küçük olan sektörlerde daha hızlı büyümektedir. Buna ek olarak, ithalatçı j ülkesinden bir bankanın i ihracatçı ülkeye girmesinin, i ülkesinden üçüncü ülkelere yapılan ihracat üzerinde de daha güçlü artış etkisine sahip olduğunu göstermektedir ki, bu ithalatçı j ülkesine ait bankanın halihazırda dış finansman bağımlı ve küçük olan her iki sektörde de bulunduğunu göstermektedir (bununla birlikte, ikinci etki, doğrudan etkiye kıyasla oldukça zayıftır). Bu sonuçlar, yabancı bankaların ticaretle bağlantılı finansman sağlayıcısı ve bilgi aktarıcı olmak üzere ikili rolünü doğrulamakta, bununla birlikte ikinci rolün dolaylı bağlantılar dolayısıyla daha küçük olduğunu göstermektedir.

Yabancı banka girişlerinin şekillerine göre dış ticaret üzerindeki etkileri incelendiğinde, dış finansman bağımlısı endüstrilerde yabancı banka girişinin ihracat üzerindeki pozitif ilişkinin yabancı bankaların bir birleşme ve satın almalar yoluyla girdiklerinde ortaya çıktığını göstermektedir. Dahası, ithalatçı ülkeden bir bankanın ülkeye girmesinin etkisinin, küçük olmayan sektörlerdeki ihracat üzerinde iki ülke arasındaki mesafe büyük olduğunda daha güçlü olduğu bulunmuştur (sonuç istatistiki olarak zayıftır). Son olarak, yabancı banka girişinin ithalatı nasıl etkilediği

incelendiğinde, dış finansmana bağımlı sanayilerdeki ithalatın bankaların girişlerinden sonra daha hızlı büyüdüğünü, ancak ihracat için bulunan etkiye göre daha (çok daha) zayıf bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir (Cleassens vd., 2017, s. 7).

Yukarıda sunulmaya çalışılan kanıtlara rağmen, yabancı bankaların varlığı ile ticaret arasında nedensel bir ilişki kurmak zordur. Zira küresel olarak faal olan bankalar yatırım yaptıkları ülkeleri rasgele seçmemekte ve kararları ülkeler arasındaki mevcut veya beklenen ticaret akışından etkilenebilmektedir. Kullanılan çeşitli tahmin stratejileri mümkün olan tüm içsellik kaynaklarını aşmadığı için sonuçlar nedensellikten ziyade korelasyon kanıtı olarak yorumlanmalıdır. Yine de, elde edilen pek çok delilin hepsi aynı açıklamaya işaret etmektedir: Yabancı bankalar, ihracatçılar (ve ithalatçılar için) için mümkün olan dış finansman olanaklarını arttırarak ve bilgi asimetrisini aşarak ticareti kolaylaştırmaktadır (Cleassens vd., 2017, s. 7).

Manova (2008) ise yabancı banka girişlerinin uluslararası ticaret üzerindeki etkisini hisse senedi piyasaları üzerinden incelemiştir. finansal piyasa entegrasyonunu incelemiş, bankacılık entegrasyonunun aksine, hisse senedi piyasasının liberalleşmesinden sonra, dış finansmana bağımlı sektörlerde ihracatın orantısız bir şekilde arttığını göstermiştir. Bu çalışma ile, (ikili) yabancı banka varlığının, ticaret üzerindeki etkisini çok sayıda ülke grubu kullanarak incelemiştir.

2.11. Yabancı Bankaların Finansal Gelişme Üzerine Etkileri

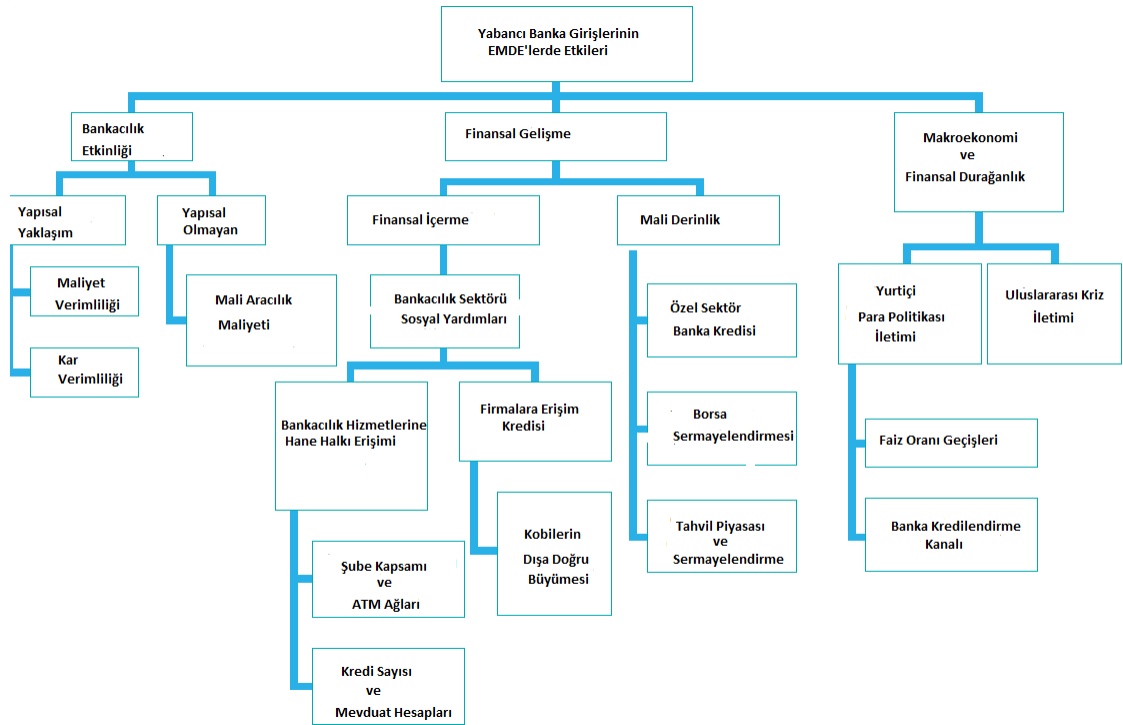
Dünya üzerinde küreselleşme, son yıllarda meydana gelen mali krizlerle kesintiye uğramış olsa bile, halen etkisini sürdürmektedir. Bu sebeple sınır ötesi banka ve diğer sermaye akımları hız kesmeden devam etmektedir. Bir çok banka diğer ülkelere giriş yapmış ve varlığını halen sürdürmektedir. Bu durum özellikle AB ülkelerinde, gelişmekte olan pazarlarda ve gelişmekte olan ülkelerde oldukça yaygın hale gelmiştir. Batılı bankacılık gruplarının son derece aktif halde olmasının yanın da gelişmekte olan ülke bankalarının birçoğuda dünya üzerinde yayılmaya başlamıştır. İstisnalar ve bölgeler farklılıklar olsa dahi bu durumdan etkilenmeyen oldukça az ülke bulunmaktadır.

Ancak son zamanlarda dünya üzerinde yaşanan finansal krizler, yabancı bankaların küresel finans sisteminde önemli rol oynamalarına rağmen, yerel finans sistemleri, finansal sistemlere erişimi, borç verme istikrarını ve sonuçta ortaya çıkan

ekonomik performansı hangi şekilde etkiledikleri tam olarak bilinmemektedir. Bunun sebebi ise yabancı bankacılık hakkında veri kullanabilirliğinin kısmen sınırlı olmasıdır. Bugüne kadar yapılmış olan çalışmalarda sınırlı sayıda ülke ve kısa süreler kullanılabılmış ve yabancı mülkiyetinin iki taraflı boyutunun incelenmesi sağlanamamıştır. Birçok ülkede yabancı bankaların önemi göz önüne alındığında, yabancı bankaların belli bir evsahibi ülkeye girme konusundaki motivasyonlarının anlaşılması, bunların nasıl yapıldığı, yerel bankaların nasıl arıldıkları ve finansal sektörün borç verme gelişimi üzerinde ki etkileri halen tartışma konusudur.

Claessens ve van Horen (2012) tarafından 137 ülke üzerinde yapılmış olan çalışma da 1995-2009 yılları arasında yabancı bankacılığın gelişimi hakkında önemli bilgiler vermektedir. Yabancı bankaların mevcut piyasa paylarının OECD ülkelerinde %20 diğer ülkelerde ise %50 civarında olduğunu belirtmektedirler. Gelişmekte olan ülkelerde ise yabancı bankacılık özel kredi ile ilişkilendirilmiştir.

Şekil 7. Yabancı Banka Girişlerine Çok Fonksiyonlu Yaklaşım



Kaynak: Gopalan,2014

Şekil 7.'de Yabancı banka girişlerine fonksiyonel bir yaklaşımda bulunulmuştur. Yabancı banka girişlerinin etkilerini, gelişmekte olan ülkelerden başlayarak finansal gelişme ve mali açıdan incelenmesi tabloda ayrı başlıklar halinde anlatılmıştır. Bu süreç ülkenin genelinden kredinin oluşumuna dek ayrıntılı bir şekilde aşama aşama ele alınmış ve safhalar halinde anlatılmıştır. Şekil. 7'deki kavramları kısa kısa izah etmek yerinde olacaktır. Şekilde (EMDE) Gelişmekte olan ülkelere yabancı banka girişlerinin hangi durumlarda etki gösterdiği maddeler halinde anlatılmıştır. Yabancı banka girişleri üç ana başlıkta etki göstermektedir. Bunlar: Bankacılık etkinliği, Finansal gelişme ve makroekonomi ve finansal durağanlıktır. Bankacılık etkinliği; yapısal ve yapısal olmayan yaklaşım olarak iki başlıkta izah edilebilir. Yapısal yaklaşım ise maliyet verimliliği ve kar verimliliği olarak ayrılmaktadır. Yapısal olmayan yaklaşım ise mali aracılık maliyetini doğurmaktadır. Finansal gelişme; Finansal içerme ve Mali derinlik kavramları üzerinden değerlendirilmektedir. Finansal içerme ise alt başlıklar halinde bankacılık sektörü sosyal yardımlarını barındırmaktadır. Bu sosyal yardımlar bankacılık hizmetlerine hane halkı erişimini; hane halkı erişiminde şube ve atm sayıları ile kredi ve mevduat hesaplarından oluşmaktadır. Kobilerin dışı doğru büyümesi ise, finansal erişim kredisi olarak algılanmaktadır. Mali derinliği izah etmek istediğimiz zaman karşımıza özel sektör banka kredisi, borsa sermayelendirmesi ve tahvil piyasası çıkmaktadır. Son olarak Makroekonomi ve finansal durağanlığın yabancı banka girişlerinden nasıl etkilendiğini izah etmek gerekirse; yurtiçi para politikası ve uluslararası kriz iletimi kavramlarından bahsetmek yerinde olacaktır. Son olarak yurtiçi para politikası başlığının altında ise faiz oranı geçişleri ve banka kredilendirme kanalı kavramları bulunmaktadır.

3. BÖLÜM

YABANCI BANKACILIK GİRİŞLERİNİN MAKRO EKONOMİ ÜZERİNE ETKİLERİ

Yabancı bankaların girmiş oldukları ülke ekonomilerine bir takım katkıları bulunmaktadır. Zira yabancı banka girişi ile birlikte gerek finansal sistem üzerinde gerekse yatırımların finansmanı konusundaki katkıları ile reel sektör üzerinde olumlu etkileri bulunmaktadır. Bu konuda ilk olarak doğrudan yabancı yatırımların makro ekonomik etkileri üzerinde durmak yerinde olacaktır. Bu bölümde, sözü edilen yabancı girişlerin her bir sektör üzerindeki etkileri detaylı bir şekilde incelenecektir. Bunu yaparken, önce tarihsel perspektifte yabancı bankacılık ve sermaye akımları incelenecek, daha sonra Türkiye’de yaşanan gelişmeler ve diğer ülke örnekleri incelenecektir.

3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Sermaye Girişleri

1990'ların başında, sınır ötesi sermaye akımları keskin bir şekilde artmıştır. Bu akımların kompozisyonu da anlamlı bir şekilde değişmiştir. Calvo vd’ye (1996) göre gelişmekte olan ülkelere yönelik akışların artan payı büyük oranda portföy veya öz sermaye akışı yerine doğrudan yabancı yatırım (DYY) biçiminde olmuştur. 2007-2008 küresel krizinin etkisiyle dünya çapında sermaye akımlarındaki keskin düşüşün ardından, gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımlar, küresel sermaye akımlarının diğer bileşenlerinden daha hızlı bir şekilde toparlanmış ve gayri safi sabit sermaye oluşumunun yaklaşık yüzde 10’u oranında yüksek kalmaya devam etmiştir (Dutta Gupta vd, 2011).

Gelişmekte olan ve yükselen piyasa ekonomilerinin son 20 yıldaki doğrudan yabancı yatırım girişlerinde, itici ve çekici faktörler bulunmaktadır (Reinhart ve Reinhart, 2008; Forbes ve Warnock, 2012; Fratzscher, 2012). İtici faktörler arasında, gelişmiş ülkelerde ulaşım maliyetlerinin düşmesi, faktör fiyatlarındaki belirgin farklılıklar ve yavaşlayan büyüme oranları, giderek artan sayıda firmanın yurt dışı faaliyette bulunmasına yol açmıştır. Çekici tarafında, doğrudan kontrolü

serbestleştirmekle kalmayıp doğrudan yabancı yatırımlar için aktif olarak rekabet eden, ekonomilerini geleneksel faaliyetlerden yüksek katma değerli imalat ve hizmetlere taşımak için gerekli sermayeyi, teknolojiyi ve bilgiyi DYY'yi getirmenin anahtarı olarak gören birçok hükümet bulunmaktadır. Bu hükümetler Tercihli Teşvikler ve Politikaların Çeşitliliği kapsamında doğrudan yabancı yatırımları çekmek için rekabet içerisine girmiştir (Harding ve Javorcik, 2007).

Alfaro ve Chuavin (2016) girişlerin yaşandığı geçen on yılın değerlendirmesinde, şu soruları sormaktadırlar: DYY'nin ev sahibi ekonomilerin kalkınmaları üzerindeki etkisi nasıldı? En geniş anlamda, doğrudan yabancı yatırım, üretim faktörlerini, özellikle de sermayeyi arttırarak ekonomik kalkınmayı etkileyebilir. Ancak DYY, sadece sermaye girişinden daha fazladır. Yabancı şirketlerin yerel ekonomi ve yerel firmaların verimlilik seviyeleri üzerinde olumlu bir etki yapabilme ihtimali daha da önemlidir. Yabancı şirketlerin varlığı nedeniyle yerel üretkenlikteki artış ya da iyileşmeler, farklı kanallardan ekonomiyi etkileyebilir. Makro tarafında, DYY, yeni ekonomi sektörleri yaratabilir, bir ekonominin teknolojik sınırını zorlayabilir ve ihracatı çeşitlendirebilir. Mikro tarafında, yabancı sermaye şirketleri ve yerel firmalar arasındaki bilgi yayılımları ve bağlantılar yoluyla DYY, teknoloji transferini teşvik edebilir, idari ve çalışan becerilerini geliştirebilir ve bağlantılı sektörlerde yatırım teşvikleri ve üretkenliğini artırabilir. Yabancı girişten kaynaklanan rekabetin yoğunlaşması, yerel firmaları verimliliklerini yükseltmeye teşvik edebilir, verimsiz yerli firmaları sektör dışına itebilir ve üretim faktörlerini daha üretken firmalara ve kullanımlara yeniden tahsis edebilir.

Bununla birlikte, teorik olarak DYY'nin olumlu etkilerinin olduğu belirtilse de söz konusu değişkenin etkilerinin incelendiği ampirik çalışmalar karmaşık sonuçlar vermiştir. Lipsey (2004), makro düzeydeki ampirik araştırmalardan elde edilen genel kanıtların, DYY'nin ücretler üzerindeki ve yerel firmaların ihracatındaki hacim ve çeşitlilik üzerinde olumlu etki ettiğini, ancak ülkeye giren DYY akımlarının boyutu ile GSYH veya büyüme arasında tutarlı bir ilişkinin bulunmadığını gözlemlemiştir. Mikro açıdan ise, ilk nesil kesitsel araştırmalar, yabancı varlığı ve endüstri içi üretkenlik arasında pozitif bir korelasyon bulmuştur. Örnek olarak Avustralya için Caves (1974) ve Meksika için Blomström (1986) ve Blomström ve Wolff (1994) çalışmaları verilebilir. Aitken ve Harrison (1999), yabancıların en karlı firmaları seçerek giriş

yapıp yapmadığını test ettiği çalışmasında, doğrudan yatırım alan işletmelerde verimliliğin arttığı, sektördeki yerli sermayeli işletmelerde ise üretkenliğin düştüğü görülmüştür. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımların sektör üzerindeki net etkisinin oldukça düşük olduğunu belirtilmiştir. Pozitif yayılma etkilerinin, dikey olarak ilişkili endüstrilerde ve daha genel olarak gelişmiş ülkelerde daha etkili olma eğilimi gösterdiği iddia edilmiştir (Javorcik, 2004).

İlgili çalışmalar DYY'nin olumlu etkileri konusundaki genel kanının aksine görüşler içermektedir. DYY'nin kalkınma üzerindeki yararlarının kendiliğinden gelişmediği, ancak ev sahibi ekonomide olumlu etkinin birtakım koşullara bağlı olacağı konusunda fikir birliği bulunmaktadır. DYY'nin ev sahibi ülkeye olan faydaları, bilgi sınırını zorlama becerisi, var olan ticaret politikaları ve genel rekabet ortamı üzerinde yeni pazarlar açan ev sahibi ülkenin mevcut ekonomik gelişme ve eğitim düzeyine ve yerel finansal piyasaların mevcut güçleri ile diğer sektörlerle bağlantı oluşturma çabasına bağlı olabilir (Alfaro vd, 2004, 2010).

3.1. Tanımlar, Çeşitler ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Sermaye Girişlerinin Belirleyicileri

Yabancı bir yatırımcının kontrol gücünü kazandığı şirketlerdeki yatırımlarla ilişkili uluslararası sermaye akımları, doğrudan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır ve kontrol gücü olmayan hisse senedi veya tahvil alımlarıyla ilişkili olan yatırımlar ise portföy veya hisse senedi yatırımları olarak adlandırılmaktadır. Bu yatırımlar farklı şekillerde yapılabilir ve bu farklılıklar doğrudan doğruya yatırımın makro düzeyde ölçümünü zorlaştırmaktadır. Ekonomik Kalkınma Örgütü (OECD), Uluslararası Para Fonu (IMF), Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) ve ABD Ticaret Bakanlığı, bir şirketi ulusal olmayan ülkelerde "yabancılar aittir" olarak sınıflandırır. Bu tanımlara göre yatırımcı ("ana") yerel bir firmanın ("bağlı") öz sermayesinin en az yüzde 10'unu elinde bulundurmaktadır. Biraz keyfi de olsa yüzde 10'luk eşik, büyük hissedarların, çoğunluk hissesi sahibinin, bir şirketin kararlarında güçlü bir söz sahibi olacak ve yönetimine katılacağına dair gösterge niteliğindedir (Alfaro ve Chuavin, 2016, s. 12).

Toplam DYY, ülke düzeyinde, bağlı ortaklık hisselerinin toplam bedelini, yatırımlardan elde edilen kazançları ve yabancı ortaklara atfedilebilen net şirket içi kredilerin toplamını özetleyen ulusal ödemeler dengesi hesabını ifade etmektedir. Bir

DYY akışı, yıldan yıla DYY' deki değişikliktir. Bununla birlikte, DYY'nin, yabancı bir firmanın ev sahibi ülkede yapmış olduğu faaliyetlerdeki değişimlerden bazılarını gizlediği unutulmamalıdır. Özellikle, DYY istatistikleri yabancı teşebbüslerin yerel borç veya sermaye ile finanse edilen girişimlerini yakalamayı başaramamaktadır. Öte yandan, cari dönemde dikkate değer olmayan, sınır ötesi finansal sermayenin hareket bileşenleri DYY hesaplamaları tarafından dikkate alınmaktadır.

Dolayısıyla, son dönemdeki araştırmalar, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ekonomiler üzerindeki etkisini daha iyi anlamak için firma düzeyindeki firma faaliyetlerine ilişkin verileri analiz etmiştir. Yabancı yatırım, yeni üretim tesislerinin inşası yoluyla veya mevcut bir yerel şirket ile birleşme veya devralma yoluyla gerçekleşebilir. 2007'de, kaydedilen birleşme ve devralmaların değeri, toplam DYY akışlarının yüzde 50'sinden fazlasını oluşturuyordu, ancak ülkeler arasında bazı ilginç değişiklikler bulunmaktadır (Antràs ve Yeaple, 2014). Gelişmiş ülkeler arasındaki yatırım faaliyetleri, birleşmeler ve devralmalar, gelişmiş-gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yatırım olan yeni fabrika inşa etmek biçiminde olma eğilimindedir. Yabancı şirketlerin bağımsız firmalar olmasına rağmen, araştırma, en az iki ülkede varlık sahibi ve kontrol eden şirketler olarak tanımlanan çok uluslu şirketlerin (ÇUŞ'lar) faaliyetlerine odaklanmıştır (Caves, 2007). ÇUŞ, tüm firmaların yalnızca küçük bir bölümünü temsil etmesine rağmen, ABD ihracat ve ithalatının kabaca % 90'ı dahil olmak üzere küresel ekonomik önemli miktarda faaliyete sahiptir (Bernard vd., 2009).

Firmaları sınır ötesi işlem yapmaya yönlendiren faktörler de farklılıklar göstermektedir. DYY için motivasyonlar değişmektedir, ancak ekonomik literatür üç türü tanımlamaktadır: yatay, dikey ve karmaşık. Dış pazardaki müşterilerine hizmet vermek üzere bir firmanın birincil iş alanında, yani işletmenin ana faaliyet alanında, yurtdışında bir bağlı kuruluş kurmayı içeren yatay DYY, kendi ülkesinde üretimin ev sahibi ülkede üretim yapmaktan daha maliyetli olduğunda ve son pazara gönderim maliyetinin ev sahibi ülkede daha az olduğunda gözlemlenir. Nihai bir ürüne ilişkin girdiler üreten ya da ara ürünler sağlayan yabancı bir ortaklık kurmayı içeren dikey DYY, üretim maliyetleri ya da belirli faktörlerin ve girdilerin (örneğin, ham maddeler) bulunabilirliği gibi ülkeler arasındaki farklılıkların varlığında gözlemlenmektedir. "Karmaşık" DYY kavramı ise, firmaların konumlandırmasının hem yatay hem de dikey

motivasyonlarla yönlendirilebileceği, küresel üretim ve dağıtım zincirlerinin gittikçe daha da genişlemesini yansıtmaktadır (Alfaro ve Chuavin, 2016, s. 13).

Daha da ötesinde, çok daha kolay bir şekilde satımı işlemlerini (örneğin, üçüncü kişi satıcıları veya tedarikçileriyle) yapmaktansa, yatırımcıların yabancı şirketleri satın almak veya bir fabrika inşa etmek suretiyle yurtdışında faaliyet gösterme isteğini de tanımlamak gerekmektedir. İletişim ve ulaşım için yapılanlar ve yurtdışında personel bulundurma, dil ve gümrük ile ilgili engeller, yerel işletme ve devlet ağlarının dışında bulunma gibi başka bir ülkede iş yapmanın ek maliyetleri karşısında, yabancı bir firma, pazar hakkındaki bilgisi, yasal ve politik sistem, dil ve kültür gibi yerel firmalarının avantajları karşısında da farklı stratejiler geliştirmelidir.

Finansal sermayenin kullanılabilirliğine odaklanan sermayenin maliyeti teorisi ile bu durum açıklanabilmektedir. Şöyle ki, yabancı firmaların büyüklüğü veya yapısı, yerel firmalara uygulanmayan düşük maliyetli fonlara erişebilmesini sağlamaktadır. Bununla birlikte bu açıklama, sermayeyi düşük getirili ülkelere yüksek getirili ülkelere taşıyan arbitraj yapanların mantığıdır ki, bu açıklama yetersizdir. Durum sadece daha düşük sermaye maliyetinin avantajından ibaret olsaydı, yabancı bir yatırımcı, portföy yatırımı yapmak yerine, başka bir siyasi, hukuki ve kültürel çevrede faaliyet göstererek muhtemel problemlerine katlanmayacaktır. Dahası, yabancı bir şirketin denetimini ele geçiren yatırımcıların bazen yerel pazardaki yatırımın önemli bir kısmını finanse ettiği kanıtları vardır. Son olarak, doğrudan yabancı yatırımlar, özellikle gelişmiş ülkelerde, her iki yönde ve sıklıkla aynı endüstride ilerlemiştir (Alfaro ve Chuavin, 2016, s. 14).

Finansal olmayan varlıkların ÇUŞ'ları uluslararası arenada rekabet etmesine olanak tanıdığını savunmuştur. Dunning'e (1981) ait olan sonraki çalışmada, çok uluslu şirketlerin ek avantajlar mülkiyet-yer-işselleştirme çerçevesinde özetlemiş ve ÇUŞ'ların avantajlarını üç sınıfta tanımlamıştır. Mülkiyet avantajları, ÇUŞ'ların patent, teknoloji, süreçler ve yönetim ve organizasyonel know-how gibi firmaya özgü değerli varlıklara sahip olarak bir diğer ülkede işlem yapmaya engel olan maliyetlerin üstesinden geldiklerini göstermektedir. Bunları, çok az sayıda artan maliyetle üstesinden gelebilir.

Sınır ötesi sermayenin sağlayıcıları ve varlık sahipleri olarak ÇUŞ'lar bu açıklamalar ile birlikte neden sınır ötesi varlıklara ve fabrikaların mülkiyetlerine sahip olduklarına dair daha kapsamlı bir gerekçe sunmaktadır. ÇUŞ'ların maddi ve maddi

olmayan sermayeye sahip olması, DYY'nin ülkenin ekonomik büyümesine sadece sermaye yoluyla değil, aynı zamanda yayılma, rekabet ve üretkenlik etkileri yoluyla katkıda bulunma potansiyeli ile de destek olduğunu göstermektedir. Bu açıklamaların doğruluk derecesi her bir yabancı yatırım için değişebilir. Sınır ötesi sermaye sağlayıcıları olarak ÇUŞ'ların önemi, örneğin, finansal kriz veya para biriminin aşırı değer kaybetmesi durumunda yabancı yatırımcıların düşük değerli yerel varlıkları yanlışlıkla elde etmesinden çekindiğinde, sermayeyi yurtdışına çıkardığında, sermaye azaldığı gibi, yerel sermayenin kıt olması durumunda da ÇUŞ'ların önemi artabilir. Diğer taraftan, yurtdışındaki faaliyetlerinin büyük kısmını yerel olarak finanse eden ÇUŞ'lar, teknoloji, yönetim bilgisi ve küresel piyasa erişimi gibi somut olmayan sermayeden daha az önemli olabilir.

3.2. Yabancı Banka Girişlerinin ve DYY'nin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri

DYY'nin ekonomik kalkınmaya katkıda bulunmasının en doğrudan yollarından biri, yerel ekonomide mevcut sermaye miktarını artırmaktadır. Politika yapıcılar, sermayenin genellikle emeğe göre kıt olduğu gelişmekte olan ülkelerde, ev sahibi ekonomide yatırımı ve gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) oranını artırması nedeni ile, potansiyel sermaye enjeksiyonunu DYY'nin başlıca faydası olarak görmektedir. Dolayısıyla, doğrudan yabancı yatırım, ülkelere, yerel tasarruflarla sağlanan sermayeyi yurtdışından gelen sermayeyle takviye etmelerini sağlamaktadır. Bununla birlikte, aşağıdaki tartışmada da görüleceği gibi, yabancı firma faaliyetlerinin gerçekte sermaye net artışını ne derecede etkilediği, yerel finansal koşullara bağlıdır (Alfaro ve Chuavin, 2016, s. 16).

Ev sahibi ülkelerin finansal koşulları, hem yabancı yatırımın gerçekleşip gerçekleşmeyeceğini hem de doğrudan yabancı yatırım ile finanse edilip edilmeyeceğini etkilediğinden, toplam DYY üzerinde belirsiz bir etkiye sahip olabilir. Bir yandan, iyi finansal koşullar, yabancı yatırımcıların yatırımlarının önemli bir kısmını yerel olarak finanse etmesine izin verdiği için, ev sahibi piyasaya yatırım yapmaya firmaları cezbedebilir (Kindleberger, 1969; Lipsey, 2004). Yerel finansman, sınır ötesi finansmana tercih edilebilir, çünkü yatırımcılar, yerel piyasa para birimi cinsinden satış veya maliyet ile ilişkili döviz kuru riskinden kurtulmalarına neden olacaktır. Öte yandan, yatırımcıların doğrudan yabancı yatırımları yerel fonlarla temin etmeleri

olasılığı yüksek olduğundan, finansal piyasaları iyi olan ülkelerde yabancı şirketlerin dışarıdan getirdiği toplam sermaye miktarı düşük olabilir. ABD çokuluslu şirketlerinin bağlı kuruluşları hakkındaki yapılan çalışmada, Lehmann vd (2004), toplam ev sahipliği yapan ülkeden sağlanan finansmanın (temel olarak borç biçiminde sağlanmaktadır) aslında, ABD'li ana firmaların sağladığı sermayeden daha büyük bir finansman payı oluşturduğunu iddia etmektedir. Yani ABD’li ÇUŞ’lar esas sermayeyi gittikleri ülkeden edinmektedirler.

Sermaye girişlerinin hacmini düşürmenin ötesinde, yabancı ve yerli bankalardan büyük miktarda borç alabilen yabancı firmalar, yerli sermayeli şirketlerin finansman kısıtlarını artırarak, bu firmaların yerel finans piyasalarından uzaklaşmasına ve finansal durumlarının daha da kötüleşmesine neden olabilir. Harrison ve McMillan (2003) çoğunlukla Fildişi Sahili'nde faaliyet gösteren Fransız çok uluslu şirketlerin davranışlarını analiz ederek, yerel firmaların yabancı firmalara göre sadece daha fazla kredi sınırlamasına tabi olmadıklarını, bunun yanında yabancı firmaların borçlanmalarının yerli firmaların kredi kısıtlamalarını daha da kötüleştirdiğini bulmuştur. Çalışma, Fildişi Sahili gibi çok sayıda piyasa aksaklıklarının ve faiz oranı tavanlarının bulunduğu ve bu nedenlerden dolayı kredi erişiminin düşük olduğu bir finansal piyasada, yabancı sermayenin girişinin yerel firmalar için mevcut toplam sermaye havuzunu artırmazken, yerel bankaların yerel firmalara borç vermek yerine yabancı firmalara borç vermeyi tercih ettiklerini ortaya koymuştur. Öte yandan, Harrison, Love ve McMillan (2004) yapmış oldukları panel data analizinde DYY'nin yerel işletmeler üzerinden finansal piyasalara doğru bir crowding in (piyasaya dahil etme) etkisinin olduğunu bulmuştur. Yani, yabancı yatırım arttıkça, yurtiçi firmalara sağlanan kredi miktarı artar. Bu iki araştırma, DYY'nin yerel kredi koşulları üzerindeki etkisinin ülkeler arasında heterojen olduğunu ve doğrudan yabancı yatırımlar ile daha önce var olan yerel finansal koşullar arasındaki nedensellik ilişkisini vurgulamaktadır (Alfaro ve Chuavin, 2016, s. 16).

Yabancı firmaların, finansal koşulların zayıf olduğu ülkelerde, yerel sermaye piyasalarına girme olasılıkları daha düşüktür ve bu nedenle söz konusu ülkeler daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebilir. Lehmann vd. (2004), gelişmekte olan ülkelerde, ABD menşeli finansman payının yüzde 45'i (endüstriyel ülkelerde yüzde 30'a karşı) bulunduğunu ve bu finansman payının çoğunun hisse senedi biçiminde sağlandığını

göstermektedir. Desai vd. (2004) yabancı şirketlerin, yerel sermaye piyasalarında var olan eksik ya da yetersizlikleri şirket içi krediler şeklinde telafi ettiklerini bulmuştur. Çalışma, ABD şirketlerinin zayıf sermaye piyasası olan ülkelerdeki bağlı şirketlerinin, dışarıdan borçlanmalarındaki düşüşlerin yaklaşık dörtte üçünü ana şirketlerden alınan iç fonlarla telafi ettiğini göstermiştir. Yerel kredi koşulları bozulduğunda veya kriz zamanlarında yerel bağlı kuruluşların şirket içi krediler yoluyla ana şirketlerin iç kaynaklarına yönelmektedirler. Feinberg ve Phillips (2004) iç sermaye piyasalarının şirketler üzerindeki dış finansman kısıtlamalarını hafifletebileceğini, ancak çok uluslu şirketlerin toplam kaynaklarını ve bu kaynaklar için şirket içi rekabeti sınırladığını ileri sürerken, hali hazırda az gelişmiş finansal piyasalardaki yerel ortakların büyümesini sınırlayabilir ve projelerin büyüklüklerinin optimalin altında kalmasına neden olabilir.

Özetle, ev sahibi ülkelerin finansal sistemlerine ve ekonomilerine, yabancı banka girişleri ve DYY'nin büyük etkileri bulunmaktadır. Faydalar; yeni teknolojilerin, ürünlerin ve yönetim tekniklerinden kaynaklanan verimlilik artışlarından ve yeni girenler yabancı bankalardan kaynaklanan rekabet artışından kaynaklanmaktadır. Buna ek olarak, yabancı bankalar yurt dışındaki kaynaklara daha fazla erişim imkanına sahip olabileceğinden, yurtiçi bankalara göre daha istikrarlı fon ve kredi modelleri bulunmaktadır. Yabancı bankalar coğrafi olarak daha çeşitlendirilmiş bir kredi portföyüne sahip olduklarından dolayı ev sahibi ülkede (stres) kriz dönemlerinde etkilenmeyeceklerdir. Yükselen piyasa ekonomileri için bir diğer önemli konu da bankaların bağlı kredi uygulamalarına etkileri ile ilgilidir. Yükselen piyasa ekonomilerinde zenginliğin yoğunlaştığı kesimde banka yönetim kurulu üyeleri, hissedarlar ve büyük borçluların yakından ilişkili olması genel bir durumdur. Yabancı bankalar, ev sahibi ülkede ilişkili taraflara sahip olmadıkları ve geniş çapta tutulan özkaynak yapılarının bu tür davranışları teşvik etmediği için bağlı kredilere dahil olmazlar. (Goldberg vd. (2000), Hanousek (2001), IMF (2000), La Porta vd. (2001) ve Levine (1996)).

Yabancı bankaların ciddi finansal kriz yaşayan birçok yükselen piyasa ekonomisine yeni sermaye getirdiğini ve ayrıca kendi ülke yetkililerinin denetimini de getirdiğini belirtmek gerekir.

Aynı zamanda, finans sektöründeki yabancı yatırım bazı endişeleri de artırmaktadır. Yabancı kurumların daha büyük katılımı, ev sahibi ekonomilerin yabancı bankaların faaliyet gösterdiği diğer ülkelerde meydana gelen sorunlardan etkilenmesine neden olabilir. Bir yandan, uluslararası bankalar daha çok yatırım alternatifine ulaşma imkânına sahiptir, bu nedenle yatırımlarının beklendiği gibi performans göstermediği durumlarda, yerel bankalara göre daha çok kaçma eğilimine sahiplerdir. Diğer yandan, yükselen piyasa ekonomilerindeki yerel hissedarlar daha büyük işlem maliyetleri ile karşı karşıya kalmakta ve genellikle finansal yatırımlarını bırakmalarını engelleyen kazanılmış hakları (menfaatleri) bulunmaktadır. Büyük yabancı bankalar tarafından kullanılan modern teknolojilerin, yükselen piyasa ekonomilerinde, özellikle de bu ülkelerdeki küçük ve orta ölçekli işletmelerde bulunmayan somut verilere dayanması nedeniyle daha fazla endişe ortaya çıkmaktadır; bankalar bu tür firmalara kredi vermeyi bitirebilir veya daha fazla rekabetin sonucu olarak yerel kurumların durumu daha belirsiz müşterilere hizmet vermeye çalışmasından doğan risk artabilir.

Uluslararası bankalar, dünyadaki farklı düzenlemelerden kaynaklanan düzenleme arbitrajını elde etmeyle de uğraşıyor olabilirler. Ev sahibi ülkede bulunan düzenleyiciler, büyük ve karmaşık finansal kurumların denetimiyle ilgili zorluklar, yeni ürünler ve operasyonları anlama, kendi ülkelerinde veya diğer ülkelerde bulunan meslektaşları ile etkili bir şekilde koordinasyon sağlamak için zorluklarla boğuşuyor olabilirler. Ana kuruluşlar ve onların yan kuruluşları arasındaki çıkar çatışmaları, ev sahibi ülkede yalnızca ana kuruluşların çıkarlarını gözetmek isteyen yönetim eylemlerinden kaynaklanabilir. Son olarak yabancı bankalar, satın alınan kurumların hisselerini sattıklarında piyasa katılımcıları için mevcut olan derinlik, likidite ve bilgileri olumsuz yönde etkileyebilir.

Yabancı banka girişlerinin ekonomi üzerindeki etkilerini incelemek için rekabet ve etkinlik konusuna ayrıca değinmek gerekmektedir. Zira girişlerin rekabet üzerinde etkisi muhtemeldir ve bu mikro düzeyde firmaların etkinliğini etkilemektedir. Ayrıca etkinlikle bağlantılı olarak firma istikrarı, çeşitliliğini bulaşma etkileri üzerinde etkili olmaktadır. Tüm bu kavramlar alt başlıklar halinde incelenmektedir.

3.2.1. Rekabet ve Etkinlik

Claessens vd. (2001), yükselen piyasa ekonomilerinde ve sanayileşmiş ülkelerde yabancı banka girişinin, bankacılık verimliliği üzerindeki etkilerinde farklılıklar tespit etmişlerdir.

Yükselen piyasa ekonomilerinde yabancı bankaların bağlı ortaklıkları, yurt içinde yerleşik bankalardan daha yüksek faiz marjları ve kârlılıktan yararlanırken, sanayileşmiş ekonomilerde tam tersi bir durum söz konusudur. Bu çalışmalar önemli yabancı banka varlığının, yurt içi bankalarda marjlar, kârlılık ve genel giderlerde azalma ile ilişkili olduğunu da tespit etmiştir. Üstelik yabancı banka girişinin bankacılık sistemine olan verimlilik etkisi, giriş gerçekleştiği anda oluşmaktadır ve bankanın pazar payına bağlı değildir. Arjantin, Kolombiya, Türkiye, Avustralya, Fransa, Almanya, İspanya, Birleşik Krallık ve Amerika deneyimlerine ait çalışmalar bu sonuçları desteklemektedir (Clarke vd. (1999), Barajas vd. (1999), Denizler (2000), McFadden (1994), ve Berger vd. (2000)).

Piyasalar üzerindeki etkiler hem yeni rakiplerin fiili girişinden hem de yüksek kar amacıyla sektöre yeni girişlerin artma olasılığından kaynaklanabilir (örneğin; piyasada rekabet edebilirlik). birbirleriyle zıt olan bu sonuçlar, yükselen piyasa ekonomilerinde ve sanayileşmiş ülke ekonomilerinde gerçekleşen birleşme ve devralmaların farklı kökenlere sahip olması ile izah edilebilir. Yükselen piyasa ekonomilerinde yabancı banka girişleri finansal krizlerle uğraşmanın bir sonucu olarak ortaya çıkmışken, olgun ekonomilerde yabancı girişleri rekabete dayalı baskılardan kaynaklanmaktadır. Yükselen piyasa ekonomilerinde sanayileşmiş ülkelere farklı olarak, sınır ötesi birleşmeler ve satın almalar, yoğunlaşma endekslerinin artmasına neden olmuştur.

Gelos ve Roldos (2002) 1994-1997 döneminde Meksika ve Türkiye gibi ülkelerde yabancı banka girişinden sonra artan yoğunlaşmaya karşın rekabetin şiddetinin azalmadığını göstermektedir. Meksika bankacılık sistemi için yapılan daha fazla çalışma, 1997-2002 döneminde rekabetçi baskılarda düşüş olduğunu ispatlamıştır (Dueñas 2003). Bununla birlikte Meksika örneğinde, bahsi geçen yıllarda gerçekleşen banka birleşmelerinin rekabet üzerindeki etkilerini gözlemlemek için çok erken olabilir. Yabancı banka varlığı, ithal edilen teknolojiler ve teknik bilgi (know-how) yoluyla yerel müşterilere sunulan finansal ürün sayısını artırarak, yerel finansal piyasaların

verimliliğini ve gelişimini de teşvik edebilir. Yabancı bankaların Meksika türev piyasalarında oynadığı rol buna bir örnek olarak verilebilir. Yabancı bankaların toplam aktiflere katılımı % 82 iken, türev işlemlerdeki payı (bankalar tarafından gerçekleştirilen operasyonel işlem miktarıyla ölçülen) % 94'dür. Küçük yabancı bankalar, kurumsal sektöre, türevlere, devlet tahvillerine ve para piyasalarına borç verme (kredi verme) konusunda önemli bir rol oynamaktadırlar. Bu bağlı kuruluşların çoğunluğu, Mexico City'de bulunan tek bir ofisten çalışmakta ve büyük kurumsal müşteriler için çok çeşitli kişiye özel ürünler sunmaktadırlar. Bu kuruluşlar bankacılık sistemindeki varlıkların sadece %4 üne sahip olmalarına rağmen, türev piyasalarındaki payları %33'tür. Üstelik geçtiğimiz yıl boyunca, maliye bakanlığı tarafından üç ayda bir seçilen piyasa yapıcılardan (market maker) altıda dördü (4/6) küçük yabancı bankalardır.

Bankacılık sektöründeki rekabete ilişkin yeni araştırmaların, yabancıların sahip olduğu kuruluşların varlığını, artan pazar yoğunluğunun muhtemel olumsuz etkilerini hafifletici bir faktör olarak işaret ettiğini de ifade etmek gerekir. Örneğin, Beck (2003) yoğunlaşmanın, firmaların finansman engellerini artırdığını ancak yabancı bankaların daha büyük bir paya sahip ülkelerde bu etkinin azaldığını tespit etmiştir.

3.2.2. İstikrar, Çeşitlendirme ve Birliktelik

Finansal piyasalardaki küreselleşmenin ve ekonomiler arasındaki kurumsal bağlantıların artması, bir ülke piyasasındaki olayın diğer ülke piyasalarını etkileme hızını artırmıştır. Yabancı bankaların iştirakleri, küresel olarak farklı kuruluşların birer parçası olduklarından dolayı, yerel stres dönemlerinde bir istikrar kaynağı olabilir. Ancak kendi ülkelerindeki ya da yatırımlarının olduğu yerlerdeki şoklara karşılık olarak hissedarları tarafından benimsenen politikalar için aktarım mekanizması olarak hizmet edebileceğinden dolayı birliktelik kaynağı da olabilirler. Yabancı banka kredilerinin istikrarı, kriz dönemlerinde yabancı bankaların sınır ötesi ve yerel kredilendirme davranışları karşılaştırılarak incelenmiştir. Şube veya yan kuruluşlar gibi yerel mevcudiyeti olan büyük yabancı bankaların, belki de bir şube ağı kurmanın ve pazar payını kazanmanın büyük sabit maliyetlerinden dolayı, kriz dönemlerinde faaliyetlerini azaltma veya bırakıp çıkma olasılıklarının daha düşük olduğu görülmektedir. Peek vd.(2000) offshore kredilerinin Brezilya, Arjantin ve Meksika için onshore kredilerine

göre daha oynak (volatile) olduğunu tespit etmişlerdir, de Hass ve van Lelyveld (2002) aynı sonucun Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri için de geçerli olduğunu bulmuşlardır.

Goldberg vd. (2000), Arjantin ve Meksika'da 1994 ve 1998 yılları arasındaki yabancı ve yerli bankaların borç verme davranışlarını incelemişlerdir. Yabancı bankaların, tüm yerli bankalara nispeten daha güçlü kredi büyümesi ve daha düşük oynaklık (volatilité) gösterdikleri ve bundan dolayı kredilerde daha fazla istikrarın sağlanmasına katkıda bulundukları sonucuna ulaşmışlardır. Bununla birlikte, banka kredilerinin büyümesi ve oynaklığında mülkiyet sahipliğinin değil, bankaların sağlamlığının önemli bir unsur olduğunu tespit etmişlerdir. Yabancı bankaların yerel bankacılıktaki varlığı, yerli mevduat sahiplerinin daha iyi hizmet almalarına imkân vererek, mevduat tabanının istikrarını artırabilir.

Aslında Demirgüç-Kunt v. (1998) yabancı bankaların artan katılımının (ülkeye girişinin) bir bankacılık krizi olasılığını azaltma eğiliminde olduğunu gösteren kanıtlar bulmuşlardır.

Peek ve Rosengren (1997, 2000) tarafından, 80'li yılların sonları ile 90'lı yılların başlarında Japonya'daki finansal sorunların, Amerikan mortgage piyasalarındaki Japon bankalarının işlemleri yoluyla ABD ye bulaştığını (iletildiğini) bulmuşlardır. Ayrıca Goldberg vd. (2001) ABD bankalarının yükselen piyasa ekonomileri üzerindeki yerel bankacılık (onshore) ve kıyı bankacılığı (offshore) etkilerinin, gelişmekte olan piyasaların büyüme ve faiz oranlarından daha çok ABD deki ekonomik koşullara duyarlı olduğunu tespit etmişlerdir. Bununla beraber, bir bankacılık sisteminin sahipliği tek bir yabancı ülkede yoğunlaştığı zaman, bu yabancı ülkeye yönelik olumsuz bir şok, ev sahibi ülke ekonomisine kolayca yayılabilir ve onu etkisi altına alabilir. Ancak dolaysız yabancı sermaye yatırımları birbiriyle yakından ilişkili olmayan çeşitli ülkelere geliyorsa, riskin dağıtılmasından kaynaklanan, karşılık faydaları olan bir bankacılık sistemi sonuç olarak ortaya çıkacaktır.

Hull (2002) en büyük beş bankanın Yeni Zelanda bankalarının varlıklarının yüzde 90'ını temsil ettiği ve bu beş bankanın dördünün Avustralyalı yabancı bankalar olduğu Yeni Zelanda bankacılık sisteminde, büyük yabancı banka varlığının etkilerini araştırmıştır. Avustralyalı yatırımcıların yüksek oranda sahipliği ile Avustralya ve Yeni Zelanda ekonomileri arasındaki karşılıklı bağımlılık sebebiyle, Avustralya'daki finansal istikrarsızlıkların Yeni Zelanda ekonomisini olumsuz etkileyebileceği sonucuna

varmıştır. Hull yakın ilişkisi belirtilen bu ekonomilerde, bazı durumlarda Avustralyalı ana şirketlerin, bir krizde istikrar sağlama kabiliyetinden yoksun olma ihtimalini vurgulamaktadır.

3.3. Gelişmekte Olan Piyasalara Yönelik Sermaye Akımlarının Gelişimi

Tarihsel olarak sermaye akımlarının gelişmekte olan ÷lke ekonomilerine etkilerini incelemek, yabancı sermayenin ÷lkeler üzerindeki etkilerini daha iyi anlamak açısından daha faydalı olacaktır. Bu nedenle geçen elli yıllık dönemi 1980'leri dikkate alarak 90'lar öncesi ve sonrası olmak üzere iki başlıkta incelemek yerinde olacaktır. Bu alt bölümün ilk kısmında 80'li yıllara kadar olan dönem ve ikinci alt kısmında ise 90'lı yıllar sonrası olarak incelenecektir.

3.3.1. 1980'lere Kadar Sermaye Akımları

Banka kredileri, portföy yatırımları veya uluslararası işletme girişimleri tarafından yapılan doğrudan yatırımlar gibi sınır ötesi sermaye akımları, uzun zamandır geçerli olan bir geleneği kullanırlar. Bu tür sermaye akımlarının kanıtları Avrupa orta çağa kadar dayanırken, modern çok uluslu işletmeler 19. yüzyılın ikinci yarısında Sanayi Devrimi sırasında ortaya çıkmıştır. Dünya Savaşı'ndan önceki elli yılda, dünya ekonomisi bugün olduğu kadar yüksek birçok standarda sahipti. Sermaye, çoğunlukla daha gelişmiş Avrupa ÷lkelerinden Avustralya, Kanada, Rusya ve ABD gibi zamanın gelişmekte olan ÷lkelerine engelsiz bir şekilde giderdi. Sermaye çıkışları İngiltere' de GSYİH' nın % 10'una yakın bir orana ulaşarak zirve yapmıştır ve Fransa, Almanya ya da Hollanda gibi ÷lkelerde de bu orandan sadece biraz daha düşük değerlere ulaşmıştır. Bu akımlar genellikle, uzun vadeli hükümet borçlarının (borçlanma senetlerinin) alınması veya demiryolları ve diğer altyapı projelerinin finansmanı için çıkarılan şirket tahvillerinin satın alınması ile portföy yatırımları şeklinde olmuştur. Yurtdışındaki üretim işletmelerinde kontrol çıkarlarının satın alınması kuraldan ziyade istisna olarak gör÷lmüş ve muhtemelen tüm sınır ötesi yatırımların onda birine sahip çıkmıştır. Yurtdışındaki üretim işletmelerinde sermaye çoğunluğunun (çoğunluk hissesi) satın alınması kuraldan ziyade istisnai bir durum olarak gör÷lmüştür ve muhtemelen tüm sınır ötesi yatırımların onda birini oluşturmuştur.

Bununla birlikte, bu düşünceinin bazı kısıtlamaları vardır, çünkü kontrol gücü olan ve kontrol gücü olmayan sermaye yatırımları arasındaki fark, açıkça

tanımlanmamıştır ve belirli satın almalar doğrudan yabancı yatırım olarak kaydedilmemiştir. Örneğin tek bir yatırımcı tarafından satın alınan miktara bakılmaksızın, borsada işlem gören şirketlerdeki sermaye yatırımları doğrudan yabancı yatırım olarak kabul edilmemektedir. Ayrıca, her bir ülkeden çıkan sermaye akımları kategorilerinde büyük farklılıklar bulunmaktaydı. Avrupa'dan çıkan sermaye akımları finansal yatırımları desteklerken, ABD'nin 2. Dünya Savaşı döneminde gerçekleşen dış yatırımlarının çoğu, doğrudan yabancı yatırımlar şeklinde olmuştur.

I. Dünya Savaşının bitmesi ve altın standardının çöküşünün bir sonucu olarak, ülkeler ticaret ve sermaye akımları üzerine çok sayıda kısıtlama getirmek için harekete geçmiştir. Buna rağmen I. Dünya Savaşı'ndan sonra ve yirmili yılların sonlarına kadar sermaye hareketleri büyük miktarlarda gerçekleşmiştir. Savaşlar arasındaki yıllarda sermaye çıkışlarının büyük kısmı ABD'de ortaya çıkmıştır, çünkü eski borç veren ülkelerin çoğu savaşın bir sonucu olarak, büyük finansman ihtiyacı ile karşılaşmışlardır. Bununla birlikte bu dönemde ABD'den gelen sermaye akımları, tahvil satın alımları üzerinden borçlanmanın payında yaşanan bir artış ve doğrudan sermaye yatırımlarında nispi bir düşüş ile tanımlanabilir.

Nihayet 1928'de ABD'de faiz oranları sert bir şekilde yükseldikten sonra, ABD'nin borç vermesi durma noktasına gelmiştir. Takip eden küresel ekonomik kriz nedeniyle, birçok borçlu ülke birikmiş borç yükünü ödeyemedi. Bunun sonucu olarak, uluslararası sermaye akımlarının hacmi azalmaya devam etmiştir. Özel sermaye akımları çoğu sanayileşmiş ülkeler arasında oldukça yoğunlaşmış olsa da, sermaye akımlarındaki küresel çöküş 2. Dünya Savaşı'ndan sonra yavaş yavaş tersine dönmüştür.

Japonya ve Avrupa 'da imar çalışmaları için büyük sermaye ihtiyacı, portföy yatırımları ve banka kredileri çok düşük seviyelerde gerçekleştiğinde, başlangıçta resmi fonlarla karşılanmıştır. Ancak nispeten kısa bir süre sonra yine doğrudan sermaye yatırımları ile karşılanmıştır (en önemli yatırımcılar yine ABD den gelmekteydi). Ulaşım ve iletişim teknolojisindeki ilerlemeler doğrudan sermaye yatırımlarının yükselmesini hızlandırmıştır, bu da coğrafi olarak uzak bir işletme üzerinde kontrol sağlamayı daha kolay hale getirmiştir.

Uluslararası doğrudan yatırımların, uluslararası sermaye akımları içerisindeki nispi önemi, altmışlı yılların sonlarında geçici olarak gerilemeye başlamıştır. O zamandan başlayarak on yıldan fazla süredir, özellikle Latin Amerika'ya olan önemli

girişler ile birlikte banka kredileri geliştirmekte olan ekonomiler için giderek daha önemli hale gelmiştir. Ancak ilk petrol fiyatı şoku borçlanılan fonların kullanımını büyük oranda değiştirmiştir. Banka kredileri yatırım ve büyümeyi sürdürmek yerine, ithalat seviyesini korumak ya da yükseltmek ile sermaye kaçışını finanse etmeye yardımcı olmuştur. Bu süreç, uzun süre devam eden borç krizinin patlak vermesiyle, seksenlerin başlarında sona ermiştir.

Krizin temel nedeni borçlanılan fonların verimsiz kullanımı olmasına karşın, ABD faiz oranlarının hızla yükselmesi ve dünya ekonomisinin gerilemesiyle tetiklenmiştir. 1989'a kadar takip eden yıllarda, geliştirmekte olan ekonomilere verilen banka kredileri düşük seviyelerde kalırken, en önemli dış finansman kaynağı resmi sermaye akımları olmuştur. 1982-1989 döneminde toplam net resmi sermaye girişleri yıllık ortalama 27 milyar dolar olmuş, net özel sermaye akımları ise yılda 14 milyar dolara düşmüştür. Ancak doğrudan yabancı yatırımların aynı zamanda büyük ölçüde toparlandığını, Asya ve Batı Yarımküre ülkelerine hemen hemen eşit olarak ve büyük ölçüde gittiğini belirtmek gerekmektedir.

3.3.2. 1990'ların Başından İtibaren Sermaye Akışı

1990' dan bu yana geçen süreçte, geliştirmekte olan ekonomilere gerçekleşen sermaye girişleri seviyesinde muazzam bir artışa şahit olunmuştur. Buna rağmen 1990'dan 2002'ye kadar olan yıllar iki ayrı safhaya ayrılabilir. İlk aşama hem doğrudan yabancı yatırım hem de portföy yatırımlarında ciddi bir artış ile tanımlanmıştır ve 1997'de Asya krizi patlak verene kadar sürmüştür. Banka kredileri ve ticari krediler oldukça oynak (volatil) olmalarına rağmen genel olarak bunlar da artmıştır.

İkinci safha, toplam sermaye girişlerinde aşağı yönlü keskin bir düzeltme ve ardından 2002 yılından itibaren düzelme şeklinde tanımlanmıştır. İkinci dönemde geliştirmekte olan ekonomilere yönelik sermaye kategorilerinin gelişimine bakıldığında, doğrudan yabancı yatırımların 2001 yılına kadar arttığı ve bu tarihten itibaren az miktarda düştüğü dikkat çekicidir. Durum ticari krediler, banka kredileri ve portföy yatırımları için tamamiyle farklıdır ve bunların tamamı büyük ölçüde azalma göstermiştir. Bundan dolayı, toplam sermaye girişlerindeki en son toparlanma, doğrudan yabancı yatırımların gücüne bağlanabilirken, geliştirmekte olan ekonomilerin sermaye hesabındaki bir diğer kategori olan net çıkışları yavaşlamıştır.

1990'ların başından bu yana sermaye girişinin ortalama seviyesindeki yukarı yönlü artış, esas olarak sermaye girişi olan ülkelerdeki ekonomik reformlarda önemli bir ilerlemeyi yansıtmaktadır. Merkezi planlama rejimlerinin sona ermesiyle birlikte birçok gelişmekte olan ekonomi giderek daha fazla “Washington konsensüsü” kavramıyla ilişkili, istikrar ve piyasa odaklı politikaları benimsemiştir. Uluslararası ticaret ve yatırımların önlerindeki engellerin azaltılması, makroekonomik politikaların iyileştirilmesi ile birlikte, gelişmekte olan ekonomilerin doğrudan yabancı yatırımlar ya da portföy yatırımları şeklinde sermaye ithalatçısı olarak çekiciliğini artırmıştır.

Bu etkenler gelişmekte olan ekonomilerin hisse senedi piyasalarını da içeren finansal sektörlerinin gelişimini teşvik ederek ve finansal aracılığı arttırarak, ekonomik büyümedenin iyileştirilmesini sağlamıştır. Üstelik 1980'lerin borç krizinin çözümü için, bankaların yeniden yapılandırılmış borçlarının menkulleştirilmesi olarak ifade edilebilen Brady Planı'nın uygulanması, gelişmekte olan ülke borç alıcıları tarafından bankaların durgun kalmasından sonra genellikle yeni bir sermaye girişi aracı olarak tahvil ihraçları teşvik edilmiştir.

Asya krizinden sonra, Avrupa Merkez Bankası'na (ECB) göre, 45 gelişmekte olan ülkeye net özel sermaye akışı, 1995 yılında GSYİH'nın % 3.7'sine denk gelirken, 2002 yılında GSYİH'nın % 1'ine gerilemiştir. Daha önce de belirtildiği gibi, bu dönemde doğrudan yabancı yatırımlar sabit kalmamış, aslında artmıştır. farklı bölgeler için net özel sermaye akımlarının nispi paylarında eşzamanlı olarak meydana gelen değişim çarpıcıdır.

1990'lı yılların başından bu yana sermaye hareketlerinin davranışları, eski ani yükseliş ve düşüş döngülerini anımsatmaktadır. Bazı yorumcular, sermaye akımlarındaki azalmanın daha önceki dönemlerde yaşanan daralmaların büyüklüğünü aştığını ve birçok gelişmekte olan ülkenin dış yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetlerinin tehlikeye girebileceğinden endişe kaynağı olarak görülmesi gerektiğini ifade etmişlerdir. Bu tür riskler, doğrudan yabancı yatırımların boyutu ve istikrarı ile azaltılabilir, ancak doğrudan yabancı yatırımlar bazen ödemeler dengesi açısından genelde varsayılandan daha az faydalı olabilir.

3.4. Türkiye Ekonomisinde Bankacılık Reformları ve Yabancı Banka Girişleri

Türkiye son 20 yılda banka düzenlemeleri konusunda bir dizi önemli politika değişikliğini hayata geçirmiştir (Zaim, 1995; Zaim ve Taşkın, 1997; Denizer, 1997). Ülkenin bankacılık sektörü, uzun zamandır yoğun düzenleme müdahalelerine maruz kalmıştır. Ancak 1980'lerden itibaren rekabetin artırılması ve böylece finansal sistemlerin verimliliğinin artırılması için bankacılık piyasalarının liberalleştirilmesi yönünde sürekli bir hareket olmuştur. Liberalleşme programı düzenlemeleri kaldırmış veya yumuşatmıştır, sektör bu gelişmelere hızlı bir şekilde tepki vermiştir. Artan rekabet bankaları maliyetleri düşürmeye zorlamıştır, bu ise kârsız şubelerin kapatılmasına ve personelin azaltılmasına yol açmıştır. Bu durum sonunda bankacılık sisteminin kârlılığını artırmıştır (Mahmud ve Zaim 1997). Bu gelişmelerden sonra bile, finansal reformların verimliliği artırıp artırmadığı sorusu araştırılmaya devam etmektedir. Zaim (1995), Ertuğrul ve Zaim (1996) gibi daha önceki bazı çalışmalar, finansal liberalleşmenin Türk bankacılığının verimliliğine olan etkisini araştırmış ve liberalizasyonun sektör etkinliği üzerinde olumlu etkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

Türkiye’de ekonomi politikaları 1980'lere kadar ülke içerisine dönük olmuş ve yabancı rekabete karşı kapsamlı koruma önlemleri alınmıştır. Örneğin bu dönemde, devletin bankacılıktaki payı yüzde 50'den fazlaya ulaşmıştır (Zaim and Taskin, 1997; Denizer, 1997). 1980 öncesi dönemde giriş kısıtlamaları nedeniyle, Türk ticari bankaları oligopolistik yapıdan yararlanmış ve neredeyse hiç rekabet ile karşılaşmamışlardır. Bunun sonucunda bu bankalar oldukça kârlıdır. Bu kârlılık ticari bankalara aşırı güven vermiş olabilir, bu ise banka performansının dikkatli bir analizinin yapılmasını ve yöneticilerinin yönetim yeteneklerini önlemiş olabilir. Bu farkındalık eksikliği, liberalleşme programından sonra bu kurumların hazırlıksız yakalanmalarına neden olmuştur.

Genel olarak Türkiye ekonomisi ve özellikle finansal sistem, dışa dönük bir büyüme stratejisine geçmek için yapısal uyum programının bir parçası olarak, son yirmi yılda önemli ölçüde dışa açılmış ve serbestleştirilmiştir. Bu reformların bankacılık ile ilgili bileşeninin iki önemli unsuru bulunmaktadır: rekabet oranlarını kontrol altına almak ile rekabeti ve verimliliği artırmak için bankacılık sistemine giriş engellerinin yumuşatılmasının yanı sıra faiz oranları üzerindeki kontrollerin kaldırılması ve

yönlendirilen kredi programlarında önemli bir azalma. Hisse senedi ve tahvil piyasalarını geliştirmek için de önlemler bulunmaktaydı. 1984'te Türk vatandaşlarının bankalarda döviz hesapları açmasına izin verildi, bundan dolayı ürün ve hizmetleri çeşitliliği artmıştır. Bu süreç 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesiyle sonuçlanmış ve bu durum da mal ve finansal hizmetlerde uluslararası ticareti kolaylaştırmıştır.

Finansal piyasalardaki önceki kısıtlamaları dikkate alırsak, bunlar önemli değişikliklerdi. Faiz oranları, ithal ikamesine dayalı devlet öncülüğündeki kalkınma stratejisine uygun bir politika olarak, 1940'lerden itibaren kontrol altında tutulmuştur. Faiz oranları 1978 yılına kadar sadece beş veya altı kez değiştirilmiştir. Faiz oranı kontrol politikaları, sistemdeki bankaları yeni şubeler açarak, fiyat dışı rekabete yönlendirmiştir. Yönetilen kredi programları, borç verilebilir fonların neredeyse yüzde 75'ini oluşturmuştur. Özellikle 1960'ların başlarından sonra, girişler son derece kısıtlayıcıydı. Bu durum, 1960 ile 1980 arasındaki dönemde çok sayıda bankanın çıkışıyla birleştiğinde, geniş şube ağı olan büyük özel ve kamu bankalarının hakim olduğu, yoğunlaşmış bir piyasa ile sonuçlanmıştır. 1980 de mevcut 42 bankanın sadece dördü yabancıydı. Bu nedenler 1980 öncesi dönemde, banka ağırlıklı finansal sektör, sınırlı ürün çeşitliliği ile rekabetsiz ve etkisiz olmuştur (Denizer, 1997). Dahası hükümet sermaye hesabını sıkı bir şekilde kontrol etmiştir.

1980'lerde finansal fiyatların ve politikaların serbestleştirilmesinin ardından finansal sektörde dikkat çekici değişiklikler olmuştur. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) yeniden açılmış ve zamanla finansal sistemin ayrılmaz bir parçası haline gelmiştir. 1985 yılında kamu menkul kıymetleri açık artırımla satılmaya başlanmıştır ve bunlar hızlı bir şekilde finansal varlık stokunun önemli bir parçası haline gelmiştir. İnterbank piyasası (bankalar arası piyasa) 1986'da faaliyete başlamıştır ve bankaların gecelik işlemler için birbirlerine borç vermelerine ve borç almalarına imkan sağlamıştır. Bu serbestleşme faaliyetlerini gerçekleştirirken, Türkiye büyük kamu bankalarını özelleştirmemiştir. Bu bankalar bankacılık sektöründe hala önemli bir rol oynamaktadır ve toplam bankacılık varlıklarının yaklaşık yüzde 40'ını oluşturmaktadır.

Yerli ve yabancı yeni bankaların girişi, Türkiye'de finansal serbestleşme konusunda dikkat çekici olmuştur. 1990 yılında sistemde 23 yabancı banka vardı, bu da 19 yeni giriş anlamına gelmektedir.

Bankaların rekabete girmesine izin veren faiz serbestisi ve yeni banka girişleri, sektördeki rekabetin iyileştiğini ortaya koyan geleneksel yoğunlaşma oranlarında önemli bir düşüşe neden olmuştur.

Bu görünür değişiklikler, finansal piyasaların özgür şekilde çalışmasına yönelik önemli hareketlerin olduğunu göstermektedir. Aslında 1998 yılına kadar, Türk bankacılık sektörüne yurtiçi piyasalarda ve finansal piyasa aracılıklarında minimum düzeyde politika kısıtlamaları uygulanmıştır (Denizer, 2000). Reformların hedeflediği sonucun bu olmasına karşın, temel hedefleri olan finansal sektörün verimliliğini artırıp arttırmadıklarını ölçmek daha zordur. Mevcut bankacılık sektöründeki genel görünüm faaliyet oranlarının nispeten yüksek kalması nedeniyle, verimlilik artışlarının beklenenden daha az olduğunu göstermektedir.

3.5. Dünya’da Yabancı Banka Giriş Örnekleri

Dünya üzerinde yabancı banka girişleri, giriş şekli, operasyonel amaçlar ve benzeri açılardan ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Yabancı banka girişlerinin en yoğun olduğu Asya ülkeleri, Latin Amerika ülkeleri ve Doğu Avrupa ülkeleri farklı başlıklarda değerlendirilmesi farklılıkların ortaya koyulması adına yerinde olacaktır.

3.5.1. Hindistan’da Yabancı Banka Girişlerinin Etkileri

Hindistan, yabancı bankaların nüfuz etmesinin dezavantajlarının en belirgin olduğu Asya ülkelerinden biridir. 1991 yılına kadar genel olarak Hindistan ekonomisi ve finansal sektörü, ekonomik sektörlerin çoğunda egemen olan devlet tarafından sıkı sıkıya düzenlenmiştir. 1991 ödemeler dengesi krizi sonucunda Hindistan bankacılık sektörünün rekabet gücünü artırmak için bir dizi yapısal reform gerçekleştirmiştir. Bu reformlar sırasında Hindistan, “yeni” şeklinde girmek koşuluyla yabancı bankalara kendi ulusal pazarına girme hakkı tanımış, yurtiçi bankaların faiz oranlarını kontrol etmek de katı bir şekilde yasaklanmıştır (Klavdova, 2014, s. 110).

Herhangi bir beklentiye rağmen Hint finansal piyasasının liberalleşmesini izleyen hızlı yabancı bankaların genişlemesi, ülkenin bankacılık sektörünün durumu üzerinde olumsuz bir etki yaratmıştır. Her şeyden önce, yabancı bankalar ülkenin fakir ve kırsal bölgelerini yok sayarak çoğunlukla kentsel alanlara nüfuz etmişlerdir. Dahası, genişlemenin başlangıcından bu yana, özellikle bankaların şube sayısı, kırsal alanlarda azalmıştır (Singh, 2006, s.1).

Ayrıca, ülkede, yerli bankaların borç verme kapasitelerinde sistematik bir düşüş yaşanmıştır. Ampirik bir araştırmaya göre, bu düşüş talebe dayalı tahrik yerine arz yönlü olarak görülmektedir. Ortalama olarak, Hintli firmalar, yabancı bir bankanın girişini takiben, büyüklüğü ne olursa olsun uzun vadeli kredi kullandırma büyüklüğünü 7.6 puan daha düşürmüştür (Gormley, 2007, s.4). Hindistan'daki küçük ve orta ölçekli işletmelerin, ülkenin toplam üretiminin yaklaşık yüzde 40'ını oluşturmalarına, ihracatın yaklaşık yüzde 30'una ve tarımsal işletmelerden sonra ülkenin ikinci en büyük işvereni olmasına rağmen, günümüzde Hint bankacılık pazarının en hızlı büyüyen bölümü tüketici bireysel kredilerdir. Yabancı bankalar, Hint standartlarına göre zengin ve varlıklı müşterilerine "özel bankacılık" hizmetleri sunmaya odaklanıyorlar ki, bu müşteriler hesaplarında en az 5000 ABD doları tutarında bir mevduata sahip olan müşterilerdir (Singh, 2006, s.3).

Hindistan'daki yabancı bankaların hedefleri, liberalizasyon reformları sırasında devletin izlediği ilk hedeflerden temelde farklılık göstermektedir. Bu nedenle, kırsal ve fakir bölgelerde yaşayan Hindistan nüfusunun büyük bölümünün banka hizmetlerinde artan ihtiyaçları giderek artarken, ülkenin bankacılık sektörünün etkinliği önemli ölçüde düşmektedir (Kladova, 2014, s. 110).

3.5.2. Çin’de Yabancı Banka Girişlerinin Etkileri

Çin'in finans piyasalarına yabancı banka girişi Hindistan'daki bankalardan daha geç başlamış olsa da, bu durum Hindistan'dan daha hızlı gelişmiştir ve ülkenin finans sektörü üzerinde kısmen de olsa Hindistan'dakine benzer bir etkiye neden olmuştur. 11 Aralık 2001'de Çin, Dünya Ticaret Örgütü'ne (DTÖ) girmiştir. DTÖ'den gelen baskı, Çin'i sınırlı finansal liberalizasyon stratejisini terk etmeye zorlamıştır. Sonuç olarak, yabancı bankalara, Çin'in DTÖ'ye üye olmasıyla birlikte, yabancı müşterilerle her türlü döviz alım-satım işlemlerini yapma izni verilmiştir. Uluslararası stratejik yatırım fonu, Çin'de bir şehir ticaret bankası olan Şangay Bankası'ndaki hisselerin yüzde 7'sinin Dünya Bankası Grubu'nun özel sektör kolu olan International Financial Corporation (IFC) tarafından 2001'de satın alınması ile başlamıştır.

DTÖ'ye katılım sonrasında takip eden iki yıl içerisinde Çin, yabancı bankalara Çinli işletmelere yerel para hizmetleri vermesine izin vermiştir. Aralık 2003'te, Çin bankalarında yabancı mülkiyete ilişkin "tavan", tek bir banka için yüzde 15'ten yüzde 20'ye ve toplamda yüzde 25'e yükselmiştir. Birleşme ve devralmalar da teşvik

edilmiştir. Bu nedenle, çoğu diğer ülkede, yabancı yatırım doğrudan devralmalar ya da çoğunluk hissesi biçiminde iken, Çin'in bankalarına yapılan yabancı yatırım, çok az mülkiyet katılımıyla azınlık hisselerinin bir şeklini almıştır (Kladova, 2014, s. 111).

Çin'in DTÖ'ye katılımından beş yıl sonra ülke, yabancı bankaların sahiplenilmesi, işletilmesi ve kurulmasına ilişkin mevcut tüm ihtiyati önlemlerin yanı sıra şubelerine ve lisans verme kısıtlamalarına (ulusal uygulama) ilişkin tüm önlemleri ortadan kaldırmakla yükümlü olmuştur.

Yabancı bankalar için en önemli cazibe noktalarından biri de, 2005 yılında 1 trilyon ABD doları aşan Çin'deki kişisel tasarruf miktarıydı. Ayrıca, bankalar, ülkenin bankacılığının büyük kısmının bulunduğu Çin'in kıyı bölgelerine ve şehirlerine nüfuz etmeyi tercih etmişlerdir (Singh, 2006, s.2). Çin, finans ve bankacılık verilerine göre, yeşil alan (yeni) bankalarının sayısı, 2001 yılından 2009 yılına kadar neredeyse üç kat artarak 600'e yaklaşmıştır. Çin Bankacılık Düzenleme Komitesi (CBRC) Yıllık Raporu'na göre, 31 Çinli ticari banka, 2009 yılı sonu itibari ile yabancı stratejik yatırımcıları piyasaya davet etmiştir (Huang, 2011, s.814).

2010 sonu itibari ile, 14 ülke veya bölgenin bankaları 37 yabancı banka (223 şube dahil), 2 ortak banka (6 şube ve bir yan kuruluş) ve bir yabancı sermayeli finans şirketi kurmuştur. 25 ülke ve bölgeden 74 yabancı banka ve 90 şube kurmuştur. Toplamda, 360 operasyon yapan kurum var iken bu 2004 yılı rakamlarının iki katı kadardır. Çin'deki yabancı bankaların toplam varlıkları 2004'ün iki katından fazladır ve bu tutar Çin bankacılık sektörünün toplam finansal kurumlarının aktifinin yüzde 1.85'idir (Li, 2011, s.1).

Çin'in bankacılık sektörü genel olarak yabancı bankaların genişlemesinden zarar görmemiştir. Örneğin son araştırmalar, yabancı stratejik yatırımcıların piyasaya sürülmesinin Çinli ticari bankaların kâr verimliliğini artırmaya olumlu etkileri olduğunu göstermiştir (Li, 2011, s.7). Nitekim, Çin bankacılık sektörünün uluslararası arenaya açılması hem kentsel hem de kırsal bölgelerdeki geniş şube ağlarına sahip olan dört büyük devlet bankası üzerinde herhangi bir tehdit oluşturmamıştır. Bununla birlikte, Hindistan'da olduğu gibi Çin'de yabancı sermayenin girişinden oluşan esas kayıpları, küçük ve orta büyüklükteki işletmeleri finanse eden küçük ve orta ölçekli bankalar yaşamışlardır. Bu tür işletmelerin Çin ekonomisinin motorları olduğu gerçeği göz önüne alındığında, bu alandaki kredilerdeki düşüş gelecekte ülkenin ekonomik büyümesine

olumsuz yönde etkide bulunabilir.

3.5.3. Latin Amerika’da Yabancı Bankaların Girişinin Etkileri

1990'lı yılların ortalarında başlayan Latin Amerika'nın finansal piyasalarına yabancı bankaların girmesinin spesifik özelliklerinden birisi de çoğunlukla "yeni" banka şeklinde değil, kriz dönemlerinde sıkıntılı bankaların satın alınmasıyla gerçekleşmiş olmasıdır. Bu, özellikle, yurt dışı yerleşik kişilerin bankacılık sektörünün aktiflerinin yüzde 83'ünü kontrol altına aldığı ve ilk beş bankanın 2005 yılına kadar yabancılar tarafından satın alındığı Meksika için geçerlidir (Beck, 2007, s.1). Bazı yabancı bankaların Meksika bankacılık sektörünün belirli kesimlerinde bulunma derecesi daha etkileyicidir. Örneğin, 2004 yılına kadar yabancı bankaların türev işlemlerindeki payı yüzde 90'ı aşmıştır.

Kladova vd.'ye (2014) göre, genel olarak bakıldığında, yabancı bankaların Latin Amerika piyasalarına girmesi, bölgedeki banka rekabet düzeyinde bir düşüşe neden olurken, aynı zamanda ulusal bankacılık sektörünün istikrarı ve verimliliği üzerindeki olumlu etkisi de olmuştur. Bununla birlikte, Meksika'da, yabancı bankaların kredi verdiği yerel yönetimlerin faaliyetlerini genişletirken, aksine yabancı banka girişindeki artış, sistemdeki yerli bankaların şube açma oranını düşürmüştür. Bankacılık hizmetleri kapsamındaki en büyük gerileme kırsal ve fakir ilçelerde yaşanmıştır. Kişi başına para yatırma ve ödenen krediler, hem yabancılaşan bankalar için düşmüştür, hem de Meksika'daki en önemli beş büyük bankanın yabancı sermayeli olması nedeniyle kredi oranları düşmüştür. Kredilerdeki düşüşün etkileri, yabancı mevduat büyüdükçe yerli bankaların daha fazla kredi vermeye devam etme davranışıyla kısmen dengelenmiştir (Beck, 2007, s.19). Bu nedenle, Meksika'daki banka şubesinin nüfuzunun genel derinliği artmış gibi görünse de, belirli bir bölgede bir banka şubesinin açılma şansı yalnızca zengin kentsel yerel yönetimlerde bir gerçek haline gelmektedir.

Yabancı banka girişi, farklı ev sahibi ülkelerdeki banka rekabet ve verim seviyeleri üzerindeki değişkenlik gösteren etkisinin ev sahibi ülkenin bankacılık piyasasındaki duruma bağlıdır. Konuyla ilgili çeşitli çalışmalar, banka yoğunluğunun yüksek olduğu, banka faaliyetlerinin kısıtlandığı ve banka giriş ve çıkışının engellendiği durumda , yabancı banka girişinin bu alandaki potansiyel kazançları artıracaklarını ortaya koymaktadır.

Ayrıca, gelişmekte olan ekonomilerin ve sanayileşmiş ülkelerin finansal piyasalarındaki yabancı doğrudan yatırımlar da farklıdır. Gelişmekte olan ekonomilerde, yabancı bankaların iştirakleri, yurtiçinde bulunan bankalara göre daha yüksek faiz marjı ve yüksek oranlara sahipken, sanayileşmiş ekonomilerde bunun tersi geçerlidir. Piyasalar üzerindeki bu etki, hem yeni rakiplerin giriş yaptığı hem de yüksek kar izleyerek sektöre yeni girme olasılığının bir sonucundan kaynaklanabilir. Bu zıt sonuçlar, gelişmekte olan ekonomilerde ve sanayileşmiş ülkelerde gerçekleşen birleşme ve devralmaların farklı kaynakları ile açıklanabilir. Gelişmekte olan ekonomilerde yabancı bankaların girişi finansal krizlerle uğraşımın bir sonucudur, ancak gelişmiş ekonomilerde yabancı banka girişi rekabet baskılarından kaynaklanmaktadır. Gelişmiş ülkelerden farklı olarak, Latin Amerika'daki sınır ötesi birleşmeler ve satın alımlar, banka yoğunlaşma endekslerinin hemen hemen genel bir artışına neden olmuştur (Gardenas, 2004, s.3).

3.5.4. Merkezi ve Doğu Avrupa'da Yabancı Banka Girişlerinin Etkileri

Çok uluslu bankaların 1990'lı yılların başından bu yana geçiş ekonomisi ülkelerinin gelişmesine yoğun bir şekilde katılımları artmıştır. Bankaların doğrudan yabancı yatırımları için ev sahipliği yapan bir ülkeyi seçmeleri, genellikle, benzer kurumsal ve yasal sistemlere, ortak tarihçeye, dil ve iki ülkenin coğrafi yakınlığına dayanmıştır. Bu nedenle, Latin Amerika'daki yabancı bankaların yüzde 60'ının ABD ve İspanya'dan geldiği, Orta ve Doğu Avrupa'daki yerleşik olmayanlara ait bankaların yüzde 90'ının AB içinden geldiği şaşırtıcı olmamıştır.

Bu ülkelere artış oranları çok yüksek gerçekleşmiştir. 1995 yılında yabancı banka varlıkları, bölgenin toplam banka varlıklarının yaklaşık yüzde 5'ini oluştururken, 2006 yılında yüzde 80'i aşmıştır. Polonya'nın bölgedeki diğer ülkelerinde olduğu gibi, AB öncesi katılım döneminde dramatik bir yabancı banka sermayesi yaratmıştır: 1998-2000 yılları arasında ülkenin toplam banka varlıklarındaki yabancı banka varlıklarının payı yüzde 17-70 seviyesindedir (Miklaszewska, 2009, s.59). Günümüzde, yabancı bankalar Orta ve Doğu Avrupa'daki bankaların öz sermayelerinin yüzde 50'sinden fazlasına sahip bulunmaktadır. Estonya, Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Slovakya gibi bazı ülkelerde, yabancı bankalar bankacılık piyasalarının yüzde 80'ini kontrol altında tutmuştur (Liuhto, 2006, s.41). Çoğu durumda, bölgenin bankacılık piyasalarında bu tür hakimiyet, en azından kurumsal açıdan istikrarlı bankacılık sektörleri yaratılmasına yol

açmıştır .

AB bankalarının bazı geçiş ekonomilerinin bankacılık pazarlarına girmesinin temel nedenleri, bu ülkelerin ekonomik büyümelerinin yüksek potansiyeli, ülkelerin AB üyeliği sonrası kârlılık beklentilerinin artması ve hükümetler tarafından gerçekleştirilen etkin reformlar idi. Bu sebeplerden ötürü, Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinin bankacılık piyasalarına yabancı banka girişinin ana şekli, halihazırda kurulmuş olan bir bankanın kontrol gücünü satın almak (ya özelleştirme süreçlerine katılarak ya da halka açık bankalarda kontrol payını satın alarak) ya da küçük bir yerel bankanın bir lisansını satın alarak ve onu küresel bir bankanın yüzde yüz yabancı sermayeli kardeş şirketine dönüştürmek şeklinde olmuştur (Kladova vd., 2014, s. 112).

Latin Amerika'daki yabancı bankanın etkisinin aksine, süreç Orta ve Doğu Avrupa geçiş ekonomilerinin bankacılık piyasalarında banka rekabetinde artışa neden olmuştur. Bununla birlikte, bölgedeki yerel bankaların kredi ve faiz marjlarına olan etkisi tekdüzelik göstermemiştir. Özellikle, ulusal bankacılık piyasalarına giren yabancı bankalar, yerli bankacılık piyasalarına nispeten daha büyük olduğundan, artan rekabet nedeniyle yerel bankalar müşterilerine daha iyi kredi koşulları sunmak zorunda kalmış ve bunun sonucunda artan kredi zararı yaşanmıştır. Bunun yanında, büyük yabancı bankalar belirli ekonomi ölçeğini yakalamayı başarmışlardır. Diğer konularda, yabancı banka girişlerinin bankacılık sistemi üzerinde önemli bir etkisi olmamıştır (Liuhto, 2006, s.53).

Geçiş ekonomilerinin bankacılık piyasalarına yabancı bankanın girmesinin sonuçları, bankaların giriş tarzına büyük ölçüde bağlı olmuştur. Yabancılar, yerel bankaları birleşmeler ve satın almalar ile elde ederken, yerel bankanın sanal olarak yok olmasına ve yerel borçlanma stokunda düşüşe neden olmuştur. Aynı zamanda, yabancı bankaların yeşil alan yatırımıyla (yeni) girişi, daha opak (küçük ölçekli) sanayilerde daha yüksek firma yaratma oranı ile ilişkilendirildi ki- yeşil alan (yeni) yabancı bankaların şeffaf borçluları cezbetmektedir ve böylelikle rekabetin yoğunlaştığı bir pazar oluşturarak yerel bankalar üzerinde küçük ve orta ölçekli işletmeler için kredi arzını artırmasına yönelik baskı oluşmasına neden olmuştur. Yine de, yabancı bankanın bölgenin finansal piyasalarına girmesi, küçük ve orta ölçekli şirketlerin kredi kullanımını azaltmış ve bu nedenle, daha şeffaf sanayilere ilişkili olarak opak (küçük

ölçekli) sanayilerde firma giriş oranlarının düşük olmasına ve firma çıkış oranlarının yüksek olmasına yol açmıştır.

Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde yabancı banka girişinin banka performansı üzerindeki kısa vadeli etkilerini inceleyen ampirik araştırmalar, daha az gelişmiş bankacılık sektörüne sahip olan ülkelerde yabancı banka sermayesinin genişlemesinin, sektörün teknolojik seviyesinin artırılması ihtiyacı ile ilişkili olarak genel giderlerin artmasına neden olduğunu göstermiştir. Bu sonuçlar, yabancı ve yerli bankalar arasındaki teknolojik boşluğun boyutunun, yabancı banka genişlemesinin yerel bankaların genel gider maliyetlerinin boyutlarını nasıl etkilediğini belirlediği "teknoloji boşluğu hipotezi" ni doğrulamıştır (Liuhto, 2006, s.56).

Ampirik literatür, yabancı banka girişinin ev sahibi ülkelerdeki bankaların performans ve rekabet gücü üzerindeki etkileri hakkında farklı sonuçlar sunmaktadır. Claessens vd (2001), yabancı banka girişinin ev sahibi ülkedeki bankaların daha rekabetçi baskısına ve daha yüksek verimliliğe neden olduğunu ve bankacılık piyasalarını liberalleştiren ekonomilere olumlu refah etkileri olduğunu bildirmektedir. Bununla birlikte, bu sonuç yalnızca gelişmekte olan ülkeler için geçerlidir; ancak, yabancı bankanın gelişmiş ekonomilere girişi göz önüne alındığında sonuçlar tersine dönmektedir. Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri için ise, yabancı bankanın katılımının maliyet etkinliği ile ölçülen performansa olan etkisi de karışıktır.

3.5.5. Rusya’da Yabancı Banka Girişlerinin Etkileri

2000’li yıllarda özellikle ön plana çıkan Rusya bankacılık sektörüne yabancı banka sermayesinin oldukça aktif nüfuzu hem ülkedeki ekonomik durum ile ilgili gelişmeler hem de Rusya’nın uluslararası ilişkilerinde yaşanan değişim tarafından belirlenmiştir. Rusya’da doğrudan yabancı yatırımın arkasındaki motivasyon, çoğunlukla, Latin Amerika’da yabancı bankanın nüfuz etmesinin sebepleri ile benzerlik göstermiştir. Bu girişler, çoğunlukla, Rusya ile işbirliği yapma arzusu, Rusya ile yabancı bankaların menşei ülkelerinin bazıları arasındaki siyasi etkileşimler ve tarihsel bağlarla belirlenmiştir. Özellikle, bu, Bank of China, İskoçya Bankası, bazı Fransız bankaları vb. gibi bankalar için geçerli olmuştur (Kladova vd., 2014, s. 114).

Çoğu durumda, Rusya’nın bankacılık sektöründe yabancıların varlığının artışı, yüksek ekonomik kalkınma oranı ile ilişkilidir. 2000’li yıllarda Rus ekonomisinin hızlı

bir şekilde büyümesi, önde gelen bazı yabancı finansal olmayan şirketleri cezbetmeyi başarmıştır. Banka-müşteri ilişkilerini sürdürmek amacıyla bankalar kendi ülkelerinden Rusya'da iş yapan firmaları takip ederek Rusya'ya gittiler ve bu bankalar müşterilerini Rusya'da yalnız bırakmamışlardır. Bu yaklaşım özellikle büyük ve önemli projelere yatırım yaparak müşterilerini yeni bir piyasada desteklemeye istekli birçok Japon bankanın tipik davranışını göstermektedir. Bu bankaların mevduat ve banka perakendeciliği öncelikleri arasında değildir. Rusya'da faaliyet gösteren Japon bankaların çoğu için bu durum hala geçerlidir: daha az rekabetçi olup müşterilerine yaklaşımlarında "ana banka" özelliklerine bağlı kalmayı tercih etmektedirler. Rusya'daki Japon bankalarının bu kadar yavaş ilerlemesinin nedenleri arasında altyapının yetersiz gelişmesi, ülke ekonomisinin şeffaf olmaması ve bankacılık sektöründe giriş engellerinin bulunması sebebiyledir (Kladova vd., 2014, s. 114).

Ayrıca, Rusya bankacılık piyasasında, yüksek potansiyel bankacılık kârlarının yüksek olmasına neden olan bazı faktörler (ekonominin makroekonomik ve yapısal dengesizlikleri dahil olmak üzere) bulunmaktadır. Dolayısıyla yabancı bankaların yoğun olarak bu sektöre girmesinin arkasındaki motivasyonun bir kısmı "yüksek risk-yüksek getiri" motivasyonu olarak adlandırılabilir. Küresel bir uluslararası bankanın imajını koruma arzusu da bankaların motivasyonunun bir parçasıdır (Gorshkov, 2011, s.8).

Konuyla ilgili teorik ve ampirik literatür, yabancı bankanın Rusya'nın bankacılık piyasasına girişinin dört temel şeklini tanımlamaktadır: Bunlar, bir iştirak bankası kurmak (yeni giriş), bir Rus yerli bankasıyla ortak girişim kurmak, küçük pay sahibi katılımı ve Rusya'da temsilcilik bürosu kurmak şeklindedir. Son yöntem, bu tür birimin bankacılık işlemleri yapma hakkına sahip olmamasına rağmen yabancı bankalar tarafından genellikle tercih edilmektedir. Rusya'da bir temsilcinin kurulmasının amacı, Rusya'daki pazar hakkında gerekli bilgileri toplamak ve yerel müşterilere sunmaktır (Gorshkov, 2011, s.10).

Rusya'nın bankacılık piyasasında yabancı bankaların kullandığı ürün yerleştirme stratejileri, evrensel strateji (çoklu ürün ve çok müşterili), uzmanlaşmış strateji (tek ürün ve tek müşterili) ve kombine strateji (tekli ürün ve çok müşterili veya çok ürünleri ve tek müşterili) olmak üzere üç temel türü içerir. İlk strateji, 2008'deki finansal kriz öncesinde hem yerel hem de yerli bankalar tarafından kullanılsa da bu strateji yerli bankaların temel kitle pazar bankacılığı ürünleri ve hizmetleri de dahil

olmak üzere piyasanın belirli kesimlerinden kademeli olarak çıkarılmasına neden olmuştur.

Rusya'da en azından kısmen yabancı sermayeli kayıtlı yabancı banka sayısı, 2001'den 2012'ye kadar neredeyse iki katına çıkarken, ülkedeki toplam banka sayısı 2005'ten itibaren giderek azalmıştır.

Rusya Merkez Bankası verilerine göre son on yılda Rusya'daki yabancı sermayeli bankaların sayısı istikrarlı bir şekilde büyümüş olmakla birlikte, ülkenin bankacılık sektöründeki toplam yabancı katılım seviyesi azalmaya devam etmiştir. 2003-2008 yılları arasında, yerleşik olmayan kişilerin sektörün toplam sermayesindeki payı yüzde 5,2'den yüzde 28,5'e yükselmiştir. Ancak, Ocak 2011 itibarıyla yüzde 28,1'e, Ocak 2012 itibarıyla yüzde 27,2'ye gerilemiştir. Ayrıca, son iki yılda Rusya'daki yabancı sermayeli bankaların sayısı 82'den 77'ye düşmüştür. Bu bankaların bölgesel şubeleri de 242'den 155'e düşmüştür (Bank of Russia).

2011'de yaşanan finansal kriz nedeniyle Rusya'daki yabancı banka gruplarının iştiraklerinde ciddi değişiklikler meydana gelmiştir. Kriz öncesi dönemde geleneksel hedefleri olan bankaların büyüme oranı oldukça yüksektir. Aynı zamanda, kriz öncesinde yeni piyasa paylarına aşırı konsantre olan bankalar, pozisyonlarını kaybederek Rusya bankacılık piyasasından tamamen veya kısmen çıkış yapmaya başlamıştır (Mamonov, 2011, s.30).

2011 yılı Şubat ayında tarımsal krediler pazarındaki en büyük dünya oyuncusu olan Rabobank Groep NV'nin Rusya'daki iştirakinin lisansı Bank of Russia'ya iade edilmiştir. Banka, ülkenin bankacılık alanının zirai-endüstriyel alanında tekel durumunda olan Rosselkhozbank ile rekabet edememiştir. Diğer beş bağlı ortaklığın yabancı hisse senedi sahipleri, 2011 yılında stoklarının yüzde 100'ünü Rus vatandaşlara satmıştır (Bank of Russia).

Rusya'nın bankacılık sektöründeki yabancı sermaye katılımının azalması, endüstrinin yoğunlaşma düzeyinde bir artışa ve dolayısıyla banka rekabetinde bir düşüşe neden olan faktörlerden biridir. Rusya'da faaliyet gösteren toplam banka sayısının sistematik olarak gerilemesi, diğer federal bölgelerdeki bankaların sayısı 2010'a kadar oldukça istikrarlı iken Merkez federal bölgedeki bankaların sayısının düşmesinin bir sonucu olmuştur (Mamonov, 2010, s.19).

3.5.6. Yabancı Banka Girişlerine İlişkin Ampirik Çalışmalar

Yabancı bankaların ülke ekonomisi ve finansal sistemine etkilerini inceleyen bir dizi çalışma vardır. Bu çalışmalar genel olarak gelişmekte olan ülke ekonomilerini dikkate alırken az bir kısmı ise gelişmiş ülkeler üzerine odaklanmıştır. Bu çalışmada oluşturulacak model tanıtılmadan önce literatürdeki mevcut çalışmalara değinilmesinde fayda görülmektedir.

Brealy ve Kaplanis (1996), çalışmalarında yabancı bankacılığın durumunu etkileyen faktörleri araştırmıştır. Çalışmada ilk olarak savaş sonrası uluslararası bankacılık ile ilgili zaman serisi verileri verilmiştir. Yabancı bankacılığın 1960'lerden 1980'lerin ortalarına kadar artış gösterdiği 1985'lere doğru yavaşladığı ve 1985'lerden sonra azaldığı gözlemlenmiştir. Gözlemlenen bu artışın 1960 ve 1970'lerde yabancı ve doğrudan yatırımlarda meydana gelen artışlar ile iletişim ve finansal yeniliklerle paralellik gösterdiği görülmektedir. Sonuç olarak Amerika, İngiltere, İsviçre, Singapur ve Endonezya gibi ülkelerde yabancı bankaların yaygınlaşıp büyümesinde yabancı yatırımların etken olduğu sonucuna varılmıştır.

Dopico ve Wilcox (2001) çalışmalarında Dünya Banka'sından ve OCC'den almış olduğu yeni verilerle, geniş bir ülke yelpazesinde yabancı bankacılık ve yurtdışı ekonomi hakkında yeni korelasyonlar göstermişlerdir. Ayrıca yapılan çalışma da yabancı bankacılığın engaje olduğu ülkelerde uluslararası ticaretten de fazla yer bulduğu ve yabancı banka sahiplerinin ülkelerde daha fazla itibar gördüğü saptanmıştır.

Claessens, Demirgüç ve Huizinga (2001) çalışmalarında 1988-1995 yılları arasında 80 ülkede 7900 banka üzerinde yabancı bankaların yurtdışı bankacılık piyasasına olan etkilerini araştırmışlardır. Araştırmada faiz marjları, vergi gelirleri ve yabancı ve yurtdışı bankalar arasındaki karlılık oranlarını incelenmiştir. Sonuç olarak gelişmekte olan ülkelerde yabancı bankaların, yurtdışı bankalara göre daha fazla karlılık düzeyine sahip oldukları gözlemlenmiştir.

Mathieson ve Roldos (2001) çalışmalarında gelişmekte olan ekonomilerde yabancı banka girişlerinin etkilerini irdelenmişlerdir. İlk olarak 1990'larda yabancı banka girişlerindeki artışın yurtdışı ekonomisi üzerinde ki etkileri araştırılmış; Merkezi Avrupa'da yabancı sermayeli bankalarda %8'lik bir artış gözlemlenmişken, Latin Amerika'da bu rakam %56'lara kadar yükselmiştir. Araştırmacılar bu iki bölgede de

yurtiçi piyasaların yabancı bankalara olan açıklığı sayesinde hem bankacılık sektöründe hem de finansal piyasalar da önemli gelişmeler olduğunu gözlemlemiştir.

Lensink ve Hermes (2004) çalışmalarında yabancı banka girişlerinin yurtiçi bankacılık sektörü üzerinde ki kısa dönem etkilerini araştırmışlardır. Netice olarak bu etkilerin ev sahibi ülkenin ekonomik gelişmesi ile orantılı olduğu sonucuna varmışlardır. Yapılan araştırma sonucu mevcut ekonomik gelişmeler doğrultusunda da yabancı banka girişleri, yurtiçi bankaların yüksek derecede maliyetlerinde ve kar marjlarının düşüşüne yol açmaktadır. Sonuçta yurtiçi bankaların değişkenleri ile yabancı banka girişlerinin değişkenleri arasında paralellik olduğu ortaya konulmuştur.

Gormley (2005) yapmış olduğu çalışmada yabancı banka girişlerinin Hindistan'da kurulmuş bankalar üzerindeki etkilerini tahmin etmektedir. Bu tahminler göstermektedir ki büyük banka kredilerinin %10'u firmalar açısından daha faydalıyken, firmaların %7,6'sı yabancı banka girişlerinden sonra ortalama olarak fayda sağlayabilmişlerdir. Kredilerdeki bu gerilemenin ana kaynağı firmaların karlılığı ile bağlantılı durumdadır. Firmaların karındaki azalış kredi miktarının büyüklüğünde de bir gerilemeye neden olmaktadır.

Lehner ve Schnitzer (2006) çalışmalarında yabancı banka girişlerinin yerel bankalardaki dağılıma etkileri ve yerel bankacılık piyasasındaki rekabeti artırmada etken oldukları sonucuna varmışlardır. Ayrıca bu etkilerin gelişmekte olan ülkelerde daha fazla kendini gösterdiği sonucuna ulaşmışlardır. Rekabetin güçlü bir şekilde dalgalanmalara yol açtığı bir pazarda dalgalanmaların pozitif etkisinin tüm piyasa üzerinde hissedilebilir olduğu ortaya konulmuştur.

Gianetti ve Ongena (2009) çalışmalarında finansal entegrasyonun gelişim etkilerinin büyümesi belgelendirildikçe küçük ve genç firmalar üzerindeki etkilerinde yavaş yavaş hissedildiğini ortaya koymuşlardır. Bu çalışma Doğu Avrupa üzerinde yabancı banka girişlerinin firma gelişimi ve finansal gelişim üzerindeki diferansiyel etkilerini araştırmak maksadı ile panel veri analizi kullanarak (Yaklaşık 60.000 veri ile) tahminlerde bulunmuştur. Yapılan araştırmalar sonucu kredi kanalları bağlantıları ve sermaye bölüşümünün gelişiminin yabancı banka girişlerinden etkilendiği kanısına ulaşılmıştır.

Jeon, Olivero ve Wu (2011) çalışmalarında yabancı banka yaygınlığının gelişmekte olan ülkelerdeki yurtiçi bankacılık sektörünün rekabetçi yapısı üzerindeki

etkilerini araştırmışlardır. Analiz, 1997-2008 yılları arası Asya ve Latin Amerika'daki duruma göre odaklanmıştır. Banka kredilerinin panel data verileri ile analizi yapılarak bankacılıkta rekabet ölçümleri tahmin edilmiş, gelişmekte olan ülkelerde yabancı bankacılığın yaygınlaşmasının sebepleri üzerinde durulmuştur.

Chen ve Liao (2011) yapmış oldukları çalışmada 1992-2006 yılları arasında 70 ülkede banka ve ülke çapında veriler kullanarak, ayrıca deneysel olarak ev sahibi ülkelerde bankacılık piyasa yapısını, makroekonomik şartları, devletlerin yapısını ve bankacılık sektöründeki kar marjının değişimini incelemiştir. Çalışma sonucunda bankacılık alanında daha az rekabete sahip ev sahibi ülkelerde yabancı bankaların yurtiçi bankalara göre daha fazla karlı olduğu ve ev sahibi ülkedeki ana bankanın daha karlı olduğu görülmüştür.

Ying (2011) çalışmasında yabancı banka girişlerinin Çin'in bankacılık performansı üzerindeki etkisini araştırmıştır. Bu çalışma ile bu alanda yenilik yapılarak, yabancı bankacılık girişlerinin katılımsızlık ölçümü yabancı banka şubelerine ait verilerle test edilmiştir. Bu ölçümün amacı Çin'deki yurtiçi bankalarla yabancı bankalar arasındaki ilişkiyi ölçmektir. Sonuçlar sadece katılımsızlık ölçümü testinin tek başına yabancı banka varlığını açıklamakta yeterli olmadığını aynı zamanda katılımlık ölçümünün de gerekliliğini ortaya koymaktadır. Çalışma önemle yabancı banka girişlerinin Çin'de rekabeti artırıcı ve etkin bankacılığı artırıcı bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Molyneuxs, Nguyen ve Xie (2013) çalışmalarında Güneydoğu Asya ülkelerinde 1997-1998 finansal krizleri temelinde değişen politikalar ışığında yabancı banka girişlerinin etkilerini araştırmışlardır. Sonuçlar iki yönlü ticaret ve imalat sanayindeki gelişmelerin yabancı banka girişlerinin etkilerini zayıflattığını ortaya koymaktadır.

Morgan (2013) çalışmasında gelişmekte olan ekonomilerde yabancı bankaların, ihracat promosyonlarında geleneksel programların bir parçası olduğunu ortaya koymuştur. Yabancı banka girişleri gelişmekte olan firmaların ihracat performanslarının gelişiminde önemli bir yere sahip olduğu vurgulanmıştır. Çalışma yabancı banka girişlerinin firma boyutları ve ihracat satışları arasında ki ilişkiyi pozitif yönde etkilemediğini vurgulamaktadır. Çalışmada 930 firmanın verileri kullanılarak panel veri analizi kullanılmıştır. Çalışma sonuç olarak ana temasını desteklemektedir.

Claeys ve Hainz (2014) alışmalarında yabancı banka girişlerini liberalize etmek isteyen politika yapıcıların aynı zamanda girişlere limitler koyduğunu vurgulamışlardır. Çalışmada, yabancı ve yurtiçi bankaların kredi oranlarının yabancı banka girişlerinin etkileriyle nasıl değiştii anlatılmıştır. Çalışma yabancı banka girişlerinin yurtiçi bankaların kredi kanallarında düşüşe neden olduğu ve bu çalışmaları 1995-2003 yılları arasında 10 Doğu Avrupa ülkesinde yapılan araştırmaların çalışmanın sonuçlarını desteklediği görölmüşür.



4. BÖLÜM

MODEL VE UYGULAMASI

Bu bölümde öncelikle analizde kullanılan veriler ve sonrasında oluşturulan model tanımlanacaktır. Verilerin elde edildiği kaynaklar, verilerin, özellikleri bölümün ilk kısmında tanımlanacaktır. Bölümün ikinci kısmında, oluşturulan model literatür ile ilişkili olarak tanımlanacaktır. Model tanımlanırken değişkenler anlatılacak, yabancı bankaların bankacılık sistemi içerisindeki yerinin ekonomik büyüme ve finansal sistem üzerindeki muhtemel etkileri hipotez şeklinde sunulacaktır. Bölümün üçüncü ve son kısmında ise ampirik analizde kullanılan metotların açıklamalarına yer verilecektir. Bu bağlamda yatay kesit bağımlılığını dikkate alan panel eşbütünleşme testleri, CADF birim kök testi, Panel VAR ve Panel VECM nedensellik, Canning ve Pedroni (2008) nedensellik testi, yatay kesit bağımlılığını dikkate alan Bai ve Kao (2006) tarafından geliştirilen CUP-FM testi, Westerlund (2007) tarafından geliştirilen BA-OLS panel eşbütünleşme yöntemcilerine ait metodolojik açıklamalar verilecektir.

4.1. Veriler

Yabancı bankaların geliştirmekte olan ülke ekonomileri üzerindeki etkinliğini anlamak adına oluşturulan modelde ekonominin makroekonomik gelişimini görmek amacı ile GSYİH değişkenine yer verilirken finansal sistemdeki gelişmeyi ölçmek için ise finansal sistem tarafından ülke vatandaşlarına verilen toplam kredi miktarının GSYİH'ye oranı kullanılmaktadır. Ayrıca Bongini vd. (2017) çalışmasından hareketle modele bir dizi kontrol değişkenlere eklenmektedir. Bunlar enflasyon oranı, dışa açıklığı ölçmek amacı ile ihracat ve ithalatın toplamının GSYİH'ye oranı ve kamunun ekonomi üzerindeki etkinliğini ölçmek amacı ile kamunun nihai tüketim harcamalarının GSYİH'ye oranıdır. Her bir kontrol değişkeni yabancı bankaların ekonomik büyüme ve finansal sistem gelişmişliğini ölçmek amacı ile oluşturulan her iki modele de dahil edilmektedir.

Geliştirmekte olan ülkeler için modelde kullanılan veriler daha çok 2000'li yıllardan itibaren mevcut olduğundan dolayı oluşturulan modeldeki değişkenlere ait

seriler 2001 – 2015 yılları arası kapsamdadır. Çalışmanın amacı gelişmekte olan ülkelerin incelenmesi olduğundan ele alınan ülkeler aşağıdaki gibidir.

Tablo 7. Ülke Listesi

Brezilya	Kolombiya
Mısır	Endonezya
Malezya	Meksika
Nijerya	Pakistan
Filipinler	Polonya
Romanya	Tayland
Türkiye	Güney Afrika
Güney Kore	

Tablo 8. Bankacılık Sektöründe Toplam Aktif Büyüklüklerine Göre Yabancı Banka Payları (%)

	TÜRKİYE	TAYLAND	ROMANYA	POLONYA	FİLİPİNLER	PAKİSTAN	NİJERYA	MEKSİKA	MALEZYA	ENDONEZYA	MISIR	KOLOMBİYA	BREZİLYA	GÜNEY AFRİKA	GÜNEY KORE
2001	0,68	2,04	8,54	6,54	3,22	3,31	12,96	3,23	0,65	3,67	2,34	5,57	5,63	0,90	0,11
2002	1,81	1,88	1,31	3,81	3,84	3,08	13,71	3,89	1,15	3,31	2,13	5,42	6,27	3,78	1,50
2003	0,56	1,83	6,00	1,72	4,20	2,84	13,67	5,03	2,39	3,62	4,87	2,76	3,40	6,65	1,80
2004	0,15	1,51	10,10	5,81	4,59	5,59	12,32	3,77	2,62	0,65	6,96	6,82	2,80	5,22	1,30
2005	4,08	2,40	15,97	6,65	5,94	2,40	9,74	1,63	3,78	3,35	8,03	3,31	1,56	5,21	1,42
2006	2,44	4,77	21,38	3,95	6,52	3,30	9,40	0,67	1,03	1,37	13,11	0,03	1,52	5,55	2,00
2007	2,36	5,11	25,96	2,32	5,31	2,78	6,36	0,15	0,79	0,97	12,57	1,52	2,10	3,78	0,77
2008	1,06	1,87	28,61	10,36	5,71	4,27	8,14	0,86	2,43	1,45	6,14	2,07	2,28	2,58	2,66
2009	1,56	0,30	22,73	12,05	6,92	3,80	6,17	0,19	1,43	3,53	6,85	0,75	1,09	2,22	1,80
2010	7,74	1,16	23,28	12,58	2,80	3,56	6,65	1,37	0,79	1,13	8,33	3,10	1,51	2,21	1,52
2011	9,35	0,08	23,78	12,23	0,11	2,48	5,98	1,13	0,16	1,41	7,28	3,58	2,20	3,83	1,64
2012	11,80	1,90	20,37	9,92	1,55	2,71	7,82	0,34	0,41	2,05	5,98	3,09	2,34	2,73	1,03
2013	16,35	1,82	17,52	9,79	0,65	2,26	6,45	1,06	0,92	3,08	4,80	3,39	1,74	3,95	0,16
2014	17,34	1,08	13,02	9,14	1,99	1,48	3,11	0,10	0,50	4,20	2,70	3,83	2,13	1,67	0,00
2015	17,00	0,43	10,63	8,81	1,84	0,96	0,02	0,05	0,73	3,85	0,15	2,49	2,58	2,37	0,88

Analizde kullanılan veriler Dünya Bankası tarafından yayımlanan temel Dünya Kalkınma göstergeleri (WDI) ve Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından yayımlanan Uluslararası Finans İstatistikleri (IFS) veri tabanından temin edilmektedir. Veriler ile ilgili detaylar tablo 9.'da sunulmaktadır.

Bir ülkenin finansal sisteminde yabancıların ağırlığını ölçmek amacı ile finansal sistem bilançosundaki yabancı varlıkların toplam bilanço büyüklüklerini kullanmak yerinde olacaktır. Bununla birlikte finansal sistem ile ilgili verilerin zaman boyutunun birçok ülkede kısa olması sağlıklı bir analiz yapmayı güçleştirmektedir. Bu nedenle ilgili ülkelerin mevcut verileri incelenmiş ve mevduat toplayan bankaların bilançoları üzerinden ilgili değişkene ait serilerin oluşturulmasına karar verilmiştir. Zira Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde mevduat toplayan bankacılık sisteminin tüm finansal sistem içerisindeki payının % 80'lerin üstünde olması sistemi temsil yeteneğinin üst seviyede olmasına neden olmaktadır.

Finansal sistemin gelişmişliğini ölçmek amacı ile çeşitli ölçütler kullanılmaktadır. Bunlar arasında borsa işlem hacminin GSYİH'ye oranı, M2Y hacminin GSYİH'ye oranı gibi değişkenler bulunmaktadır. Bankacılık sisteminin dikkate alınmıyor olması ve en önemlisi finansal sistemi temsilen bankacılık faaliyetlerini dikkate almamız finansal gelişmişliği temsilen bankalar tarafından yurtiçine verilen kredilerin GSYİH'ye oranı değişkenini kullanmaya sevk etmektedir.

Endeks yılı için nominal yabancı bankacılık değeri/GDP olduğu için ve endeks değeri üzerinden hesaplanmadığı yani belirli bir sepet yok yıllar itibariyle değişen oranlarda ve farklı ülkelere ve miktarlarda sermaye girişi olduğu için baz yıl bulunmamaktadır.

Ekonomik büyümeyi temsilen modele reel GSYİH serisi kullanılmaktadır. Modele kontrol değişkeni olarak katılan değişkenlerden dışa açıklık oranı ihracat ve ithalat serilerinin toplanması ile elde edilen dış ticaret hacminin yine GSYİH'ye bölünmesinden elde edilmektedir. Enflasyon ise ikinci kontrol değişkendir ve tüketici fiyat endeksinin bir önceki yıla göre değişiminden elde edilmektedir. Bir diğer kontrol değişken olarak kamunun ekonomideki payını temsilen kamunun nihai tüketim harcamalarının GSYİH'ye oranı kullanılmaktadır.

Tablo 9. Analizde Kullanılan Veriler ve Veri Kaynakları

Değişkenler	Veri Kaynağı	Dönem	Kısaltma
Mevduat toplayan kuruluşlarda yabancı varlıklar / Mevduat toplayan kuruluşların bilanço büyüklüğü	IFS	2001-2015	SFB
Bankalar tarafından dağıtılan krediler / GSYİH	Dünya Bankası	2001-2015	DC
GSYİH	Dünya Bankası	2001-2015	GDP
Dışa açıklık oranı (İhracat ve ithalatın toplamının GSYİH'ye oranı)	Dünya Bankası	2001-2015	TO
Tüketici fiyat endeksi	Dünya Bankası	2001-2015	INF
Kamunun nihai tüketim harcamalarının GSYİH'ye oranı	Dünya Bankası	2001-2015	GS

4.2. Model

Bir ülkedeki yabancı bankaların ekonominin farklı kesimleri üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalar incelendiğinde bunun daha çok betimsel olarak yapıldığı, tanımlayıcı istatistikler üzerinden analizlerin yapıldığı görülmektedir. Bununla birlikte yabancı bankaların yerel finans sistemi içerisindeki payının ekonomik çıktısını inceleyen son dönem uluslararası literatürdeki çalışmalarda makro değişkenlerin kullanıldığı görülmektedir.

Çalışmada kullanılan model analize tabi tutulacak modelin oluşumunda Naaborg vd. (2003) ve Bongini vd. (2017) çalışmaları temel alınarak oluşturulmuştur. Buna göre yabancı bankaların gerek finansal sistemin gelişmişliği gerekse ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ölçmek için oluşturulan modele bir takım kontrol değişken literatüre uygun olarak eklenmiştir.

Öncelikle yabancı bankaların yerel bankacılık sistemi içerisindeki payını ölçebilmek amacı ile mevduat toplayan bankalara ait bilanço büyüklüğünün içerisinde yabancıların payı modele bağımsız değişken olarak dahil edilmektedir. Bu değişkenin değerindeki bir artış hem ekonomik büyüme üzerinde hem de finansal sistemin gelişmişliği üzerinde pozitif etki yapması beklenmektedir. Bu değişken ise SFB kısaltması ile tanımlanmaktadır.

Bağımlı değişken olarak kullanılan değişkenlerden bir tanesi olan ekonomik büyüme her bir ülkenin reel GSYİH üzerinden hesaplanmaktadır. Bu değişken GDP kısaltması ile modele dahil edilmektedir. İkinci bağımlı değişken olarak da finansal

sistemin gelişmişliğini ifade etmek amacı ile bankaların özel sektöre verdikleri kredi miktarının GSYİH'ye oranı kullanılmaktadır. Bu değişken de DC kısaltması ile modele dahil edilmektedir.

Daha önce de bahsedildiği üzere modele bir takım kontrol değişkenleri eklenmektedir. Buna göre kamunun ekonomideki payı, dışa açıklık oranı ve enflasyon oranı modele kontrol değişkeni olarak modele dahil edilmektedir.

Kamunun ekonomi içerisindeki payı GS kısaltması ile modele dahil edilirken kamunun ekonomi içerisindeki payının artmasının ekonomi üzerinde olumlu etkisi olması beklenirken finansal sistemin gelişmişliği üzerindeki etkisinin olumsuz olması beklenmektedir. Zira Kamunun yaptığı harcamaların finansmanında borçlanma yolunu seçmesi durumunda finansal sistemde kamunun ağırlığı artarak, özel sektör için ödünç verilebilir fon miktarı azalacaktır. Bu durum finansal sistemin gelişmesini yavaşlatacaktır.

İkinci kontrol değişkeni dışa açıklıktır ve modele TO kısaltması ile dahil edilmektedir. Dış ticaret hacmindeki artışın ekonomik büyüklük üzerindeki etkisinin pozitif olması beklenmektedir. Benzer şekilde dış ticaret hacmindeki muhtemel bir artış finansal sistemin kambiyo ayağının gelişmesine neden olacaktır. Bu yüzden ticaret hacmindeki artışın finansal sistemin gelişmesinde pozitif etkisinin olacağı beklenmektedir.

Son değişken ise enflasyon oranıdır. Enflasyon oranı değişkenini modele INF kısaltması ile dahil edilirken enflasyon oranındaki bir artışın ekonomik büyüme üzerinde negatif etkili olduğu varsayılmaktadır (Bongini vd., 2017). Öte yandan enflasyondaki bir artışın finansal sistem üzerindeki etkisinin de negatif olduğu öngörülmektedir. Zira enflasyonda yaşanacak artış faizler üzerindeki baskıyı artırmak suretiyle ödünç verilebilir fon talebinde negatif etki yapacaktır. Talepteki azalma ile birlikte finansal sistemdeki işlem hacmi azalacaktır. Bu da finansal gelişmeyi yavaşlatacaktır.

Tüm bu değişkenler ile birlikte hem ekonomik büyüme hem de finansal sistem gelişmişliği bağımlı değişkenleri için ayrı ayrı modeller oluşturulmaktadır. Buna göre sırası ile aşağıdaki gibidir (Logaritmalar alınmıştır).

$$GDP_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}SFB_{it} + \beta_{2i}INF_{it} + \beta_{3i}GS_{it} + \beta_{4i}TO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5.1)$$

$$DC_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}SFB_{it} + \beta_{2i}INF_{it} + \beta_{3i}GS_{it} + \beta_{4i}TO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5.2)$$

Eşitlikte i ($i= 1.....N$) ülkeleri, t ($t= T$) zamanı göstermektedir.

4.3. Metodoloji

4.3.1. Yatay Kesit Bağımlılığı ve Heterojenitenin Test Edilmesi

Panel veri analizinde yatay kesiti oluşturan birimler arasında karşılıklı etkileşimler olabilmektedir. Uluslararası karşılıklı ekonomik ilişkilerin gelişmesi ülkelerin birbirleri arasında etkileşimi artırmaktadır. Söz konusu bu durum yatay kesit bağımlılığı olarak adlandırılmaktadır. Yatay kesit bağımlılığı paneli oluşturan herhangi bir ülkeye gelen iktisadi şokun paneli oluşturan diğer ülkeleri etkilemesi olarak düşünülebilir. Eğer yapılan ampirik analizlerde yatay kesit bağımlılığının olması durumunda zaman boyutuna dayalı yapılan regresyonlardan elde edilen katsayılar sapmalı ve tutarsız olacağı için sonuç vermeyecektir. Bu nedenle öncelikle değişkenler içerisinde yatay kesit bağımlılığının olup olmadığı araştırılmaktadır (Menyah vd. 2014). Yatay kesit bağımlılığı ilk olarak Breusch ve Pagan (1980) tarafından ele alınmış ve sorunun çözümü için Lagrange Multiplier (LM) testi geliştirmiştir

$$LM = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \rho_{ij}^2 \quad (5.3)$$

Bu eşitlikte yer alan ρ hata terimlerinin ardışık korelasyonunun örneklem tahminidir. Lagrange Multiplier (LM) testinde sıfır hipotezi yatay kesitlerin birbirinden bağımsız olduğunu yani ilişki olmadığını ve T panel sayısı sabitken N gözlem sayısı sonsuza gittiğinde ki kare asimptotik dağılımı uyduğunu göstermektedir (Peseran, 2004). Ancak bu testin ilk formunda T yatay kesit boyutunun N gözlem sayısından büyük olduğu düşünülmektedir. Daha sonra Peseran (2007) her bir alternatif içerisinde T panel sayısı ve N gözlem sayısının büyük olup olmamasına bakmadan CD_{LM} testi geliştirmiştir.

$$CD_{LM} = \frac{1}{N(N-1)} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N T \rho_{ij}^{-12} \quad (5.4)$$

CD_{LM} testine göre hem panel sayısı T hem de gözlem sayısı N sonsuza gitse bile yatay kesit bağımlılığının panelde olmadığı varsayılır. Ancak $N>T$ yani gözlem sayısı panel sayısından büyük olduğu durumlarda CD_{LM} testi önemli bozulmalar göstermektedir. Peseran (2004) ise bu sorunun çözümü için ;

$$CD = \frac{\overline{2T}}{N(N-1)} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \rho_{ij} \quad (5.5)$$

Pesaran (2004,2006) tarafından geliştirilen bu testte ise yatay kesiti hataları arasındaki korelasyon katsayıları toplamının sabit olduğu varsayımına dayanmaktadır. Sıfır hipotezi yatay kesit bağımlılığı yoktur şeklindedir. Alternatif hipotez ise yatay kesit bağımlılığı vardır şeklindedir.

4.3.2. Yatay Kesit Genelleştirilmiş Hetedorijite Metedolojisi Dickey Fuller (CADF) Panel Birim Kök Testi

Paneli oluşturan ülkelerde yatay kesit bağımlılığının olup olmamasına göre yapılan birim kök testleri farklılık göstermektedir. Eğer paneli oluşturan ülkeler arasında yatay kesit bağımlılığı yoksa Levin, Lin ve Chu (2002), Breitung (2005), Hadri (2000), Maddala ve Wu (1999), Im, Pesaran ve Shin (IPS, 2003), Choi (2001) birinci nesil birim kök testleri kullanılmaktadır. Eğer paneli oluşturan ülkeler arasında yatay kesit bağımlılığı varsa Bai ve Ng (2004), Taylor ve Sarno (MADF, 1998), Breuer, Mcknown ve Wallace (SURADF, 2002), Pesaran (CADF, 2006, 2007) ve Carrion-i Silvestre vd. (PANKPSS, 2005) tarafından geliştirilen ikinci nesil birim kök testleri uygulanmaktadır. İkinci nesil birim kök testleri arasında ise ekonometri teorisinde en yaygın kullanılan Pesaran (2007) tarafından geliştirilen Yatay Kesit Genelleştirilmiş Dickey Fuller (CADF) birim kök testidir. Pesaran (2007) tarafından geliştirilen bu birim kök testinde değişkenlerin birinci fark seviyeleri ve gecikme uzunluklularının yatay kesit ortalamalarının AugmentedDickey-Fuller testinin genişletilmiş halidir. CADF birim kök testinde test istatistiği ile her bir birime ait sonuçlar ile birlikte CIPS (Cross sectionally IPS) istatistiği yardımıyla panelin tümüne ilişkin sonuçlar elde edilmektedir. Testin önemli bir avantajı ise N yatay kesit sayısının T zaman boyutundan büyük olduğu durumlarda bile sapmasız ve tutarlı sonuçlar vermektedir (Pesaran, 2007). t zaman boyutu ve i yatay kesit olmak üzere y_{it} değişkenine ait dinamik doğrusal heterojen panel modeli;

$$y_{it} = 1 - \phi_i \mu_i + \phi_i \gamma_{i,t-1} + u_{it} (= 1, \dots, N; t = 1, \dots, T) \quad (5.6)$$

Başlangıç y_{i0} değeri sonlu aritmetik ortalama ve varyansa sahip olmaktadır. Hata terimi u_{it} ise tek faktörlüdür.

$$u_{it} = \gamma_i f_t + \varepsilon_{it} \quad (5.7)$$

F_t paneli oluşturan her bir birime ait gözlemlenemeyen ortak etkileri göstermektedir. Bu iki eşitlik birbirine yazılırsa

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + \beta_i y_{i,t-1} + \gamma_i f_t + \varepsilon_{it} \quad (5.8)$$

Eşitliği elde edilmektedir. Eğer $\phi_i = 1$ eşit olup olmamasına göre CADF testinin hipotezleri değişmektedir. Sıfır hipotezi $\beta_i = 0$ ise her bir birim için değişken durağan değildir yani birim kök sahiptir. Alternatif hipotez ise $\beta_i < 0$ şeklindedir ve seri birim kök taşımamaktadır. Bireysel CADF testi temeli zaman serilerindeki Augmented Dickey-Fuller testine dayandığı için sabitsiz ve trendsiz, sabitli ve sabitli ve trendli olmak üzere üç ayrı model elde edilmektedir. CADF testinde paneli oluşturan ülkelere ait test istatistiklerinin aritmetik ortalaması alınarak panelin tamamı için geçerli CIPS istatistiği elde edilmektedir.

$$CIPS_{N,T} = N^{-1} \sum_{i=1}^N t_i \quad (5.9)$$

4.3.3. Panel Vektör Otoregresyon ve Eşbütünleşme Modeli

İktisadi şokların etkisi kalan değişkenler üzerinde elde edilecek sonuçlar ekonometri teorisinde kuşkuyla karşılanmaktadır. Bir önceki aşamada yapılan birim kök testleri ile iktisadi krizlerin etkisi tespit edilirse söz konusu bu etkiler ortadan kaldırılmalıdır. Panel vektör otoregresyon modeli zaman serisi metodolojisinde yer alan modele yatay boyutun eklenmesi ile elde edilmektedir. Panel eşbütünleşme modeli ise panel vektör otoregresyon modeline ECM_{it} hata düzeltme teriminin eklenmesi ile modellenmektedir. Bununla birlikte ele alınması gereken bir başka durum ise yatay kesit bağımlılığının olup olmamasıdır. Kao (1999) ve Pedroni (1999) tarafından geliştirilen eşbütünleşme testleri yatay kesit bağımlılığını dikkate almamaktadır. Westerlund (2006) tarafından geliştirilen eşbütünleşme modeli ise yatay kesit bağımlılığı altında değişkenlerin uzun dönemde beraber hareket edip etmediklerini test etmeye yönelik olarak geliştirilmiştir. Westerlund (2007) hata düzeltme modelini tasarlamak amacıyla dört adet panel eşbütünleşme testi öne sürmüştür. Bu testlerden iki tanesi grup ortalama istatistikleri ve diğer iki tanesi ise panel istatistikleri olarak adlandırılmaktadır. Westerlund (2007) tarafından geliştirilen eşbütünleşme modelinde öncelikle dinamik en küçük kareler yöntemi ile aşağıdaki model tahmin edilmektedir.

$$\Delta Y_{it} = \delta_i d_t + \lambda_i X_{it-1} + \sum_{j=1}^{\rho_i} a_{ij} \Delta Y_{it-1} + \sum_{j=0}^{\rho_i} \lambda_i \Delta X_{it-j} + \varepsilon_t \quad (5.10)$$

$$Y_{it-1} = \delta_i d_t + \lambda_i X_{it-1} + \sum_{j=1}^{\rho_i} a_{ij} \Delta Y_{it-1} + \sum_{j=0}^{\rho_i} \lambda_i \Delta X_{it-j} + \varepsilon_t \quad (5.11)$$

Bu modellerin tahmin edilmesi ile birlikte panelin bütünü için hata düzeltme katsayısı ve hata düzeltme katsayısına ait standart sapma hesaplanmaktadır.

$$a_i = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{1}{T} \sum_{t=2}^T Y_{it-1}^2 \quad \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{1}{T} \sum_{t=2}^T Y_{it-1} \Delta Y_{it} \quad (5.12)$$

$$S.E. a_i = \sqrt{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{1}{T} \sum_{t=2}^T Y_{it-1}^2} \quad (5.13)$$

Son aşamada ise panel eşbütünleşme modeline ait test istatistikleri elde edilir

$$P_t = \frac{a}{S.E(a)} \sim N(0,1) \quad (5.14)$$

$$P_a = T_a \sim N(0,1) \quad (5.15)$$

Eşbütünleşme modeline ait hipotezler a_i 'nin sıfıra eşit olup olmamasına göre değişmektedir. Eğer a_i ifadesi sıfıra eşit ise eşbütünleşme ilişkisi bulunmamaktadır şeklindeki sıfır hipotezi oluşturulmaktadır. Eğer a_i ifadesi sıfıra eşit değilse eşbütünleşme ilişkisi vardır şeklindeki alternatif hipotez oluşturulmaktadır. Westerlund (2007) tarafından geliştirilen panel eşbütünleşme testi standart normal dağılıma dayandığı için paneli oluşturulan birimler arasında yatay kesit bağımlılığının olmadığını varsayar. Ancak Chang (2004) tarafından geliştirilen bootstrap dağılımı ile test istatistikleri karşılaştırılarak yatay kesit bağımlılığının olması halinde de robust sonuçlar vermektedir.

4.3.4. Canning ve Pedroni (2008) Panel Nedensellik Testi

Canning ve Pedroni (2008) tarafından geliştirilen nedensellik testi özellikle değişkenlerin düzey değerlerinde birim kök taşıdığı fakat uzun dönemli ilişki içerisinde olduğu durumlarda Engle-Granger tarafından geliştirilen eşbütünleşme modelindeki hata teriminin istatistiksel olarak anlamlı olup olmamasına dayanmaktadır. Canning ve Pedroni (2008) tarafından geliştirilen panel nedensellik testinde her bir yatay kesitte Johansen olabilirlik ve tam modifiye edilmiş en küçük kareler yöntemi ile tahmin edilir. İkinci aşamada ise hata düzeltme katsayısı elde edilir.

$$\Delta X_{it} = C_{1i} + \lambda_{1i}e_{i,t-1} + \sum_{j=1}^K \varphi_{11ij}\Delta X_{i,t-j} + \sum_{j=1}^K \varphi_{12ij}\Delta y_{i,t-j} + \varepsilon_{1it} \quad (5.15)$$

$$\Delta y_{it} = C_{2i} + \lambda_{2i}e_{i,t-1} + \sum_{j=1}^K \varphi_{21ij}\Delta X_{i,t-j} + \sum_{j=1}^K \varphi_{22ij}\Delta y_{i,t-j} + \varepsilon_{2it} \quad (5.16)$$

Bu sistemde eşbütünleşme ilişkisinin olması için hata düzeltme katsayılarından en az birinin sıfırdan farklı olması gerekmektedir. Testin sıfır hipotezi değişkenler arasında uzun dönemli nedensellik yoktur şeklinde ve alternatif hipotez ise değişkenler arasında uzun dönemli ilişki vardır şeklindedir. Test istatistiği sıfır hipotezi altında hesaplanmaktadır.

$$t_{\lambda_2} = N^{-1} \sum_{i=1}^N t_{\lambda_{2i}} \quad (5.17)$$

$$P_{\lambda_2} = -2 \sum_{i=1}^N \ln p_{\lambda_{2i}}$$

İlk test istatistiği grup ortalamalarını baz alır ve her bir yatay kesit için standart normal dağılım gösterir. Altta yer alan panel test istatistiği ise 2N serbestlik derecesi ile ki-kare dağılımı göstermektedir. Canning ve Pedroni (2008) göre heterojen olan panellerde altta yer alan Lambda-Pearson istatistiklerinin kullanması gerekmektedir.

4.3.5. Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Tahmincileri

Yatay kesit bağımlılığının olmadığı durumlarda Pedroni (2001) tarafından geliştirilen Tam Modifiye Edilmiş En Küçük Kareler yöntemi (Fully Modified Ordinary Least Squares, FMOLS) ve Kao ve Chiang (2000) tarafından geliştirilen Dinamik En Küçük Kareler (Dynamic Ordinary Least Squares, DOLS) tahmincileri kullanılmaktadır. Yatay kesit bağımlılığının olması durumunda yatay kesit bağımlılığını dikkate almayan panel tahmincileri kullanmak küçük örnekleme sapmalı sonuçlar vereceği için bu durumun dikkatle izlenmesi gerekmektedir (Bodart vd. 2012). Ampirik analizlerde paneli oluşturan birimlerde yatay kesit bağımlılığı ortaya çıktığı için Bai vd. (2009) tarafından geliştirilen yatay kesit bağımlılığını dikkate alan sürekli güncellenmiş tam dönüştürülmüş (continuous-updated fully modified CUP-FM) kullanılması gerekmektedir. i ülke boyutu, t zaman boyutu, y_{it} modelde yer alan bağımlı değişkeni, x_{it} birim kök taşıyan bağımsız değişkenler grubunu, β ortak eğim katsayıları vektörünü ve e_{it} normal dağılım gösteren hata terimi olmak üzere;

$$y_{it} = x'_{it}\beta + e_{it}$$

Modelini tahmin etmektedir (Bai vd., 2009). Bağımsız değişkenler için;

$$X_{it} = X_{i(t-1)} + \varepsilon_{it}$$

Tanımı yapılmaktadır. Bai vd. (2009) yukarda yer alan modeldeki yatay kesit bağımlılığını test ederken yine aynı modelde yer alan e_{it} hata terimine faktör yağısı sınırlaması koymaktadır. Bu nedenle e_{it} hata terimi;

$$e_{it} = \lambda_i F_t + u_{it}$$

Olarak tanımlanmaktadır. Bu ifadede F_t gözlemlenemeyen ortak vektörleri ve λ_i paneli oluşturan her bir ülkeye ait spesifik faktör yüklemelerini (factor loadings) göstermektedir. Eğer F_t gözlemlenemeyen ortak vektörleri ve u_{it} hata terimi birim kök taşıyor ise yani durağan ise e_{it} hata terimi durağandır ve yatay kesit bağımlılığını dikkate almadan yapılan havuzlanmış regresyon modeli uygulanırsa tahminciler tutarlı olur. Ancak $F_t = F_{t-1} + u_{it}$ şeklindeyse dolayısıyla F_t birinci dereceden durağan ise ortak regresyon tutarlı sonuçlar veremeyecektir (Bai vd., 2009). Bai vd. (2009) tarafından geliştirilen sürekli güncellenmiş tam dönüştürülmüş tahminciler birim kök taşıyan genel faktörleri de dikkate alarak ve bootstrap kullanarak eşanlı olarak hem faktörleri hem de eşbütünleşme katsayılarını tutarlı olarak tahmin etmektedir.

BA-OLS modeli (bias-adjusted ordinary least squares) öncelikle, Bai ve Kao'nun (2005) önerdiği şey, ortak faktörleri tahmin etmek ve sonra tam olarak kullanmak için eşbütünleşme vektörünü tahmin etmek için modifiye (FM) ele almaktır. Tahmincilerin asimptotik olarak normal ve küçük bir performans sergilediği durumlardan ortak faktörlerin sayıldığını varsayarlar. BA-OLS modelinin panel tahmincilerine en büyük katkısı küçük örnekleme CUP-FM tahmincisinin ortak faktörleri kullanarak tutarlı sonuçlar veremeyeceği için yeni bir bilgi kriteri kullanarak tahmin yapar (Westerlund, 2007). BA-OLS tahmincisi hem içselliği, hem de otokorelasyonu ortadan kaldırarak hem küçük örneklem de hem de büyük örneklemde tutarlı ve etkin uzun dönem tahmincileri ortaya koyabilmektedir. Yatay kesit bağımlılığı olduğu durumlarda BA-OLS tahmincisi heterojenitenin olduğu durumlarda paneli oluşturan her bir kesit için ise değişik bir uzun dönemli vektörün tahmin edilmesine izin verir. BA-OLS tahmincisi

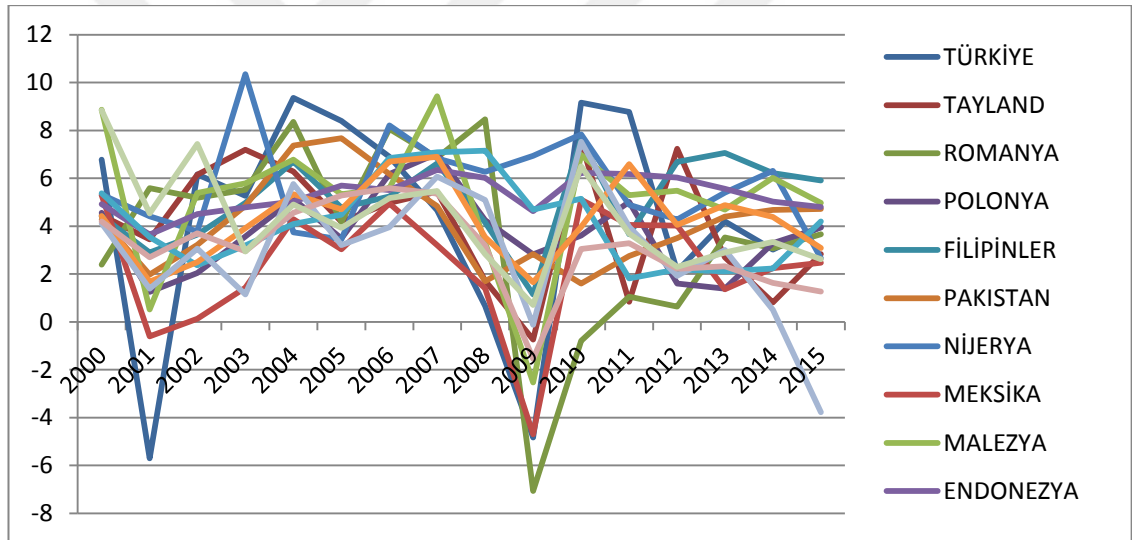
$$\hat{\beta}_{BAOLS}^* = N^{-1} \sum_{i=1}^N \beta_{BAi}^*$$

şeklinde ifade edilmektedir ki, burada β_{BA}^* her bir ülke için regresyonun bias-adjusted tahmininden ortaya çıkmaktadır.

4.4. Ampirik Bulgular

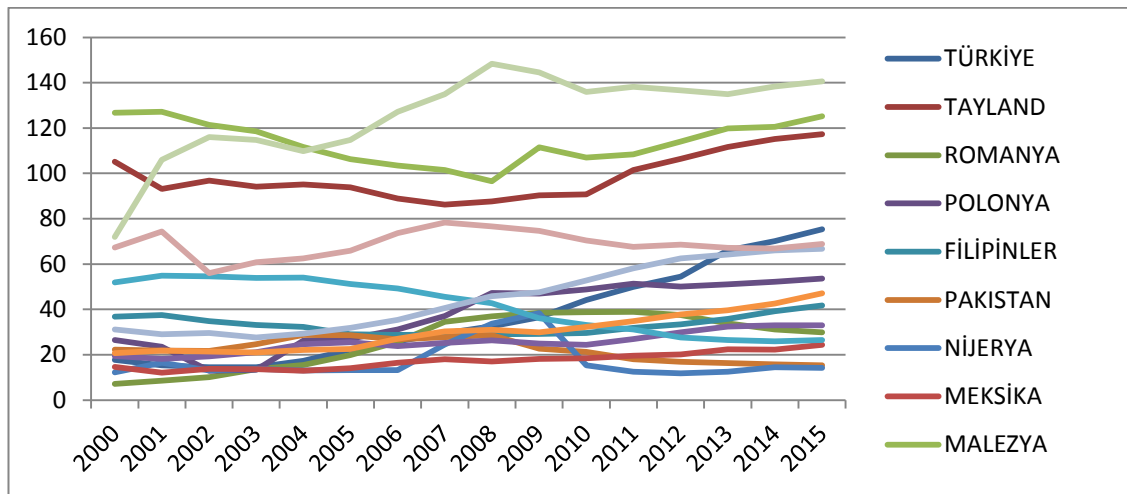
Bu bölümde başta birim kök testleri olmak üzere panel data analizleri ve nedensellik analizleri testlerinden elde edilen istatistiki sonuçlar verilecektir. Her ülke için elde edilen bu sonuçlar istatistiki ve teorik açıdan yorumlanacaktır.

Analiz sonuçlarına geçmeden önce ele alınan ülkelerin ekonomik büyüme ve finansal gelişmişlik performanslarının incelenmesinde fayda vardır. 1 no'lu grafikte de görüldüğü gibi tüm ülkeler dönem boyunca benzer büyüme performansları göstermektedir.



Grafik 1. Ülke Bazında Ekonomik Büyüme Oranları (%)

2 no'lu grafikte ise finansal sistemlerin ülke bazında gelişmişlikleri bankacılık sektörü tarafından dağıtılan krediler üzerinden açıklanmaktadır. Buna göre ülkelerin finansal gelişmişlik seviyeleri farklılık göstermektedir. Buna göre Güney Kore, Malezya ve Tayland gibi ülkelerin seviyelerinin daha yukarıda olduğu görülmektedir. Bununla birlikte finansal sistemin gelişmişlik düzeyindeki artışın Türkiye, Pakistan, Romanya ve Tayland gibi ülkelerde hızlı olduğu diğer ülkelerde ise görece daha yatay bir büyümenin yaşandığı görülmektedir.



Grafik 2. Ülke Bazında Finansal Gelişmişlik Düzeyleri

4.5. Yabancı Banka Girişlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Ampirik analiz sonuçları sunulurken her bir modelin sonuçlarının ayrı ayrı değerlendirilmesi yerinde olacaktır. Bu nedenle ilk olarak yabancı bankaların yerel bankacılık sistemi içerisindeki payının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri değerlendirilmektedir. İlk olarak değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarının değerlendirilmektedir.

Tablo 10. Değişkenler Arasındaki Korelasyonlar

	GDP	SFB	INF	GS	TO
GDP	1				
SFB	0.069314	1			
INF	0.029815	0.109982	1		
GS	-0.23950	0.057315	-0.2201	1	
TO	0.051858	-0.06315	-0.2177	0.03377	1

Tablo 10'a göre ekonomik büyüme ile yabancı bankaların yerel bankacılık sistemi içerisindeki payı arasında yüksek bir korelasyon olduğu görülmektedir. Korelasyonun pozitif olması aynı yönlü bir ilişkinin olduğuna dair kanıtlar sunmaktadır. Diğer taraftan ekonomik büyüme ile diğer kontrol değişkenleri arasındaki ilişki incelendiğinde görece daha düşük bir korelasyonun olduğu görülmektedir. Enflasyon ve dış açıklık serileri ile ekonomik büyüme arasındaki korelasyon pozitif, fakat sırasıyla

0,02 ve 0,05 olmak suretiyle çok düşüktür. Öte yandan kamu harcamaları değişkeni ile ekonomik büyüme arasındaki korelasyon negatiftir.

İkinci aşamada her bir değişkene ait her ülkeye ait serinin birbirleri ile olan ilişkisi ampirik analiz için önem arz etmektedir. Zira yatay kesit bağımlılığı olarak adlandırılan bu durum uygulanacak olan ampirik testlerinde niteliğini değiştirmektedir. Yatay kesit bağımlılığı testlerinde sıfır hipotezi yatay kesit bağımlılığı yoktur ve alternatif hipotez ise yatay kesit bağımlılığı vardır şeklindedir.

Tablo 11. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Sabitli Model	GDP	SFB	INF	GS	TO
CD_{lm} (BP,1980)	146.12 (0.00)***	149.15 (0.00)***	220.86 (0.00)***	164.89 (0.00)***	184.94 (0.00)***
CD_{lm} (Pesaran, 2004)	2.838 (0.00)***	3.047 (0.00)***	7.996 (0.00)***	4.133 (0.00)***	5.517 (0.00)***
CD (Pesaran, 2004)	0.521 (0.301)	-1.263 (0.103)	3.177 (0.00)***	-1.057 (0.145)	-0.223 (0.412)
LM_{adj} (PUY, 2008)	0.654 (0.256)	-1.828 (0.966)	-1.628 (0.948)	1.279 (0.100)	-2.908 (0.998)

Not: $\Delta y_{i,t} = d_i + \delta_i y_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{p_i} \lambda_{i,j} \Delta y_{i,t-j} + u_{i,t}$ modelinde gecikme sayısı (p_i) 1

olarak alınmıştır. ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir.

Olasılık değerleri dikkate alındığında yatay kesit bağımlılığının olduğu şeklinde alternatif hipotez kabul edilmektedir. Bu durumda 2. nesil birim kök testleri ise değişkenlerin durağan olup olmadıklarını her bir ülke için tek tek test edebilen ve zaman boyutu yatay boyuttan büyükken uygulanabilen ($T > N$) yatay kesiti düzenlenmiş Dickey–Fuller (CADF) uygulanması yerinde olacaktır.

CADF testinde hipotezler sıfır hipotezi seri birim kök taşır ve alternatif hipotez seri birim kök taşımaz şeklindedir. Eğer CADF test istatistiği, kritik değerden küçükse o ülke serisinin durağan olduğunu göstermektedir. Eğer CADF test değeri, kritik değerlerden büyük ise boş hipotez kabul edilecektir ve o ülkenin serisinin durağan olmayan süreç karakteristiğine sahiptir.

Test istatistikleri Pesaran (2007) tarafından elde edilen kritik değerlerle karşılaştırıldığında değişkenlerin düzey değerlerinde birim kök taşıyan ülkeler olduğu görülmektedir. Ülkelerin zaman içerisinde iktisadi şokları etkisini daha yavaş

geçirdikleri düşünöldüğünde longmemory taşıdığı varsayılarak birinci farkı alınarak analize devam edilmesi uygundur.



Tablo 12. Düzey Değerleri için CADF Birim Kök Test Sonuçları

	GDP				SFB				INF				GS				TO			
	Sabit		Sabit+Trend		Sabit		Sabit+Trend		Sabit		Sabit+Trend		Sabit		Sabit+Trend		Sabit		Sabit+Trend	
	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat
Türkiye	4	-5.029***	4	-4.807***	1	-1.235	1	-1.725	3	-1.853	3	-1.880	1	-2.641	1	-1.545	1	-2.568	1	-2.091
Tayland	1	-1.891	1	-1.869	1	-1.832	1	-1.482	4	0.902	1	-1.171	1	-1.396	1	-1.533	1	-1.693	1	-1.768
Romanya	1	-2.418	1	-2.374	1	-1.166	1	-1.105	3	-2.107	3	-1.004	1	-5.319***	1	-4.743***	1	-2.016	1	-1.994
Polonya	3	-4.617***	3	-4.428**	1	1.646	1	1.694	4	1.050	1	0.059	1	-2.495	1	-1.902	1	-1.527	1	-1.368
Filipinler	1	-1.857	1	-1.836	1	-2.887	1	-2.371	3	-0.291	1	-0.044	1	-2.212	1	-2.380	1	-1.369	1	-2.135
Pakistan	1	-2.016	1	-2.010	1	-1.330	1	-0.889	1	-2.641	1	-1.545	1	-3.574**	1	-5.144***	1	-2.321	1	-3.271
Nijerya	1	-1.817	1	-1.741	1	-1.377	1	-1.243	1	-1.396	1	-1.533	1	-1.638	1	-1.403	1	-2.685	1	-2.656
Meksika	3	-5.141***	3	-4.919***	1	-2.129	1	-2.057	1	-5.319***	1	-4.743***	1	-2.448	1	-3.388	3	-2.628	1	-1.959
Malezya	3	-3.041*	3	-2.923	1	-1.498	1	-0.906	1	-2.495	1	-1.902	1	-2.015	1	-0.720	3	-1.276	4	-2.465
Endonezya	1	-1.632	1	-1.741	1	-1.881	1	-1.543	1	-2.212	1	-2.380	1	-1.796	1	-1.795	4	-0.581	2	-1.510
Mısır	2	-1.983	2	-1.826	3	0.965	3	-0.770	1	-3.574**	1	-5.144***	1	-4.295***	1	-4.948***	4	-1.669	4	-4.630**
Kolombiya	2	-3.186*	2	-3.043	4	-1.088	1	-3.235	1	-1.638	1	-1.403	1	-2.757	1	-3.014	1	-2.213	1	-2.164
Brezilya	1	-2.735	1	-2.672	3	-2.987	3	-2.114	1	-2.448	1	-3.388	1	-1.729	1	-3.372	4	-2.672	4	-3.338
Güney Afrika	1	-4.438***	1	-2.526	3	-2.082	3	-1.067	1	-2.015	1	-0.720	1	0.518	1	-0.130	4	-3.343**	4	-3.277
Güney Kore	1	-3.686**	1	-3.602*	3	-1.805	3	-0.589	1	-1.796	1	-1.795	1	-1.925	1	-6.092***	2	-3.329*	2	-3.095
Panel CIPS		-3.032***		-2.821*		-1.379		-1.293		-1.855		-1.906		-2.381**		-2.807*		2.126		-2.514

Not: Maksimum gecikme uzunluğu 4 olarak alınmış ve optimal gecikme uzunlukları, Schwarz bilgi kriterine göre belirlenmiştir. CADF istatistiği kritik değerleri, sabitli modelde -4.11 (%1), -3.36 (%5) ve -2.97 (%10) (Pesaran 2007, table I(b), p:275) ; sabit ve trendli modelde -4.67 (%1), -3.87 (%5) ve -3.49 (%10) (Pesaran 2007, table I(c), p:276). Panel CIPS istatistiği kritik değerleri, sabitli modelde -2.57 (%1), -2.33 (%5) ve -2.21 (%10) (Pesaran 2007, table II(b), p:280) ; sabit ve trendli modelde -3.10 (%1), -2.86 (%5) ve -2.73 (%10) (Pesaran 2007, table II(c), p:281). Panel istatistiği, CADF istatistiklerinin ortalamasıdır.

Yatay kesit bağımlılığı ile birlikte homojeniteyi test etmek amacı ile uygulanan ve Pesaran (2004) testleri de tablo 11’de gösterilmektedir. Test sonuçları yatay kesit bağımlılığının olduğuna dair kanıtlar sunmaktadır.

Tablo 13. Yatay-kesit Bağımlılığı ve Homojenite Testleri

	İstatistik	Olasılık
<u>Yatay Kesit Bağımlılığı Testleri</u>		
LM (BP,1980)	225.143	0.00***
CD_{lm} (Pesaran, 2004)	8.291	0.00***
CD (Pesaran, 2004)	10.841	0.00***
LM_{adj} (PUY, 2008)	8.422	0.00***
<u>Homojenite Testleri:</u>		
$\tilde{\Delta}$	1.830	0.034**
$\tilde{\Delta}_{adj}$	2.315	0.011**

Not: Regresyon modeli $GDP_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}SFB_{it} + \beta_{2i}INF_{it} + \beta_{3i}GS_{it} + \beta_{4i}TO_{it} + \varepsilon_{it}$.
 ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir.

Tablo 14. Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eşbütünleşme Testleri

	Sabit			Sabit+Trend		
	Asimptotik Olasılık Değeri	Bootstrap Olasılık Değeri		Asimptotik Olasılık Değeri	Bootstrap Olasılık Değeri	
Testler	İstatistik			İstatistik		
Hata						
Düzeltilme						
Group_tau	-6.860	0.00***	0.00***	-8.664	0.00***	0.00***
Group_alpha	-8.818	0.00***	0.021**	-9.512	0.00***	0.04**
Panel_tau	-8.142	0.00***	0.00***	-10.437	0.00***	0.00***
Panel_alfa	-13.904	0.00***	0.00***	-12.390	0.00***	0.00***
LM						
bootstrap						
LM_N^+	3.448	0.00***	0.086*	3.292	0.00***	0.359

Not: Her iki testin boş hipotezi herhangi bir eşbütünleşmenin olmadığını söylemektedir. Hata düzeltme testinde gecikme sayısı bir olarak öngörülmektedir. Bootstrap olasılık tekrarı 1.000 olarak belirlenmiştir. Asimptotik olasılık oranı normal dağılımdan elde edilmiştir. ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir.

Yatay kesit bağımlılığı ve homojenite analizleri sonucu elde edilen test istatistiklerinin olasılık değerleri, 1% (0,01), 5% (0,05) ve 10% (0,1) anlam

seviyelerinden küçük olduğu için yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve heterojen tahmine dayalı eşbütünleşme yöntemleri kullanılmalıdır. Yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve heterojen tahmine dayalı eşbütünleşme yöntemlerine dayalı olarak hata düzeltme ve LagrangeMultiplier test istatistikleri Tablo 14’te verilmektedir. Hata düzeltme testinde hem asimptotik hem de bootstrap olasılık değerleri göz önüne alındığında değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olduğu görülmektedir. LM bootstrap testinde ise asimptotik test istatistiklerine göre eşbütünleşme ilişkisi bulunmaktadır. Ancak bootstrap kritik değerleri dikkate alındığında eşbütünleşme ilişkisi bulunmamaktadır. İstatistiklerin birçoğu eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermektedir. Yani değişkenler uzun dönemde beraber hareket etmektedirler.

Tablo 15. Panel VAR ve Panel VECM Nedensellik

	Kısa Dönem Nedensellik					Uzun Dönem Nedensellik
	Δ (GDP)	Δ (SFB)	Δ (INF)	Δ (GS)	Δ (TO)	ECT(-1)
Δ (GDP)	-	5.916 (0.11)	3.693 (0.29)	1.840 (0.60)	0.954 (0.81)	-0.719195 [-4.563]***
Δ (SFB)	1.466 (0.69)	-	4.783 (0.18)	7.339 (0.06)*	0.687 (0.87)	0.001772 [1.602]*
Δ (INF)	1.262 (0.73)	5.577 (0.13)	-	8.500 (0.03)**	1.378 (0.71)	-0.010644 [-0.022]
Δ (GS)	8.168 (0.04)**	6.527 (0.08)*	38.754 (0.00)***	-	2.505 (0.47)	0.020372 [0.501]
Δ (TO)	2.822 (0.41)	2.395 (0.49)	2.016 (0.56)	8.272 (0.04)**	-	0.282448 [0.825]

Not: ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir. () Aynı zamanda sırasıyla olasılık değerlerini ve t istatistik değerlerini göstermektedir..

Panel vektör otoregresyon ve hata düzeltme modeline bağlı olarak yapılan nedensellik testi sonuçları Tablo 15’de yer almaktadır. Panel vektör otoregresyon test sonuçları kısa dönem nedensellik ilişkisini, panel hata düzeltme modelinde hata düzeltme katsayısının istatistiksel olarak anlamlı olması ise uzun dönem nedensellik olduğunu göstermektedir. Çalışmanın temel araştırma konusu olarak yabancı bankaların paylarından gayrisafı yurt içi hasılaya doğru bir nedensellik bulunmamaktadır. Dahası kontrol değişkenlerinden ekonomik büyümeye doğru da herhangi nedensellik bulunmamaktadır. Bununla birlikte kamu büyüklüğünden yabancı banka paylarına doğru Granger nedensellik bulunmaktadır. Fakat bu da düşük anlamlılık seviyesine sahiptir. Öte yandan ekonomik gelişmişlik, yabancı bankaların bankacılık sistemindeki payları ve

enflasyondan kamu harcamalarına doğru bir nedensellik mevcuttur. Son olarak kamu harcamaları da dışa açıklığın bir nedenseli olarak görülmektedir. Yani kısa dönemde kamu büyüklüğünden gayrisafi yurtiçi hasılaya, kamu büyüklüğünden enflasyona, yabancı banka paylarından ve enflasyon oranından ve ticari açıklık oranından kamu büyüklüğüne Granger tipi nedensellik bulunmaktadır.

Uzun dönemde ise gayrisafi yurtiçi hasılayı değişkenlerin bir bütün halinde etkilediği dolayısıyla yabancı banka payları, enflasyon oranı, ticari açıklık oranı ve kamu büyüklüğünün uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde etkisi olduğu görülmektedir. Aynı durum yabancı bankaların payı içinde geçerlidir. Yabancı banka payları üzerinde gayrisafi yurtiçi hasıla, enflasyon oranı, ticari açıklık oranı ve kamu büyüklüğünün uzun dönemde etkisi bulunmaktadır.

Tablo 16. Canning ve Pedroni (2008) Nedensellik Test Sonuçları

Ülke	GDP $\nrightarrow$ SFB	GDP $\nrightarrow$ INF	GDP $\nrightarrow$ GS	GDP $\nrightarrow$ TO
Türkiye	-0.190 (0.853)	-0.777 (0.466)	-0.493 (0.655)	-0.024 (0.981)
Tayland	0.337 (0.758)	-1.356 (0.268)	-0.000 (0.999)	-3.143 (0.051)*
Romanya	-2.971 (0.059)*	-1.341 (0.272)	0.491 (0.656)	-0.881 (0.401)
Polonya	-1.286 (0.236)	-0.618 (0.579)	-0.156 (0.885)	-0.981 (0.352)
Filipinler	2.270 (0.107)	1.211 (0.312)	-1.681 (0.143)	-1.600 (0.207)
Pakistan	0.933 (0.419)	-2.786 (0.068)*	0.545 (0.623)	-1.875 (0.157)
Nijerya	-0.687 (0.540)	-2.626 (0.027)	-1.739 (0.115)	0.279 (0.797)
Meksika	-2.821 (0.067)*	-0.789 (0.449)	-0.147 (0.887)	1.074 (0.361)
Malezya	-1.479 (0.173)	-1.201 (0.260)	-1.220 (0.253)	-0.003 (0.997)
Endonezya	-0.273 (0.790)	-0.427 (0.698)	-2.590 (0.029)**	-1.636 (0.136)
Mısır	-2.137 (0.061)*	-1.417 (0.251)	-1.335 (0.230)	0.324 (0.767)
Kolombiya	-3.066 (0.054)*	2.297 (0.105)	0.878 (0.444)	-0.200 (0.853)
Brezilya	-3.04 (0.055)*	-6.622 (0.00)***	-1.674 (0.192)	-1.574 (0.149)
Güney Afrika	-0.434 (0.693)	-0.501 (0.650)	-1.421 (0.188)	-1.985 (0.141)
Güney Kore	-0.627 (0.553)	-5.614 (0.011)**	-0.647 (0.548)	-1.631 (0.153)
λ_{Pearson}	45.358 (0.035)**	54.764 (0.00)***	33.510 (0.300)	35.503 (0.224)

Not: Yıldızlar sırasıyla ***, **, * , 1 %, 5 % ve 10 % anlam seviyesini göstermektedir.

Canning ve Pedroni (2008) tarafından geliştirilen nedensellik testi ise her bir ülke için nedensellik analizi yapmaktadır. Bu analizin sonuçları ise tablo 16’da verilmektedir. Buna göre Romanya, Meksika, Mısır, Kolombiya ve Brezilya ekonomilerinde gayrisafi yurtiçi hasıladan yabancı banka paylarına doğru nedensellik bulunmaktadır. Bu ülkelerde ekonomik büyüme meydana geldiğinde yabancıların bankacılık sistemindeki payları değişmektedir. Teorik olarak ekonomi büyüdükçe yabancı sermayenin ülkeye olan güveni artarken, ülkenin

kredibilitesi gelişmektedir. Bu açıdan incelendiğinde ekonomi büyüdükçe yabancı banka paylarında bir artış olması olasıdır.

Bağımlı değişkenden kontrol değişkenler olarak adlandırılan diğer değişkenlere doğru bir nedenselliğin olup olmadığı incelendiğinde ise Pakistan, Brezilya ve Güney Kore ekonomilerinde gayrisafi yurtiçi hasıladan enflasyon oranına doğru nedensellik bulunmaktadır. Yani ekonomi geliştikçe bu ülkelerde enflasyon artış göstermektedir ki, bu sonuç ülkelerdeki enflasyonun talep yönlü olabileceğine dair ipuçları vermektedir.

Ekonomik büyüme ile kamu harcamalarındaki büyüklüklere bakıldığında sadece Endonezya ekonomisinde gayrisafi yurtiçi hasıladan kamu harcamalarına doğru nedensellik bulunduğu görülmektedir. Benzer şekilde ekonomik büyümeden ticari açıklık değişkenine doğru nedenselliğin Tayland'da ortaya çıktığını söylemek mümkündür.

Tablo 17. Canning ve Pedroni (2008) Nedensellik Test Sonuçları

Ülke	SFB $\neq$ GDP	INF $\neq$ GDP	GS $\neq$ GDP	TO $\neq$ GDP
Türkiye	-0.333 (0.746)	-1.602 (0.160)	0.782 (0.491)	0.122 (0.905)
Tayland	1.514 (0.227)	0.148 (0.891)	-0.651 (0.531)	-0.120 (0.912)
Romanya	-2.285 (0.106)	-0.293 (0.788)	-0.291 (0.789)	1.193 (0.228)
Polonya	-0.670 (0.519)	-0.511 (0.644)	-0.034 (0.974)	-0.806 (0.440)
Filipinler	-0.307 (0.778)	-1.144 (0.335)	0.442 (0.673)	-2.609 (0.079)*
Pakistan	-0.680 (0.544)	1.170 (0.326)	1.037 (0.375)	0.131 (0.903)
Nijerya	-2.135 (0.122)	0.336 (0.744)	-0.248 (0.809)	-0.323 (0.767)
Meksika	-0.959 (0.408)	0.089 (0.930)	-0.089 (0.931)	0.207 (0.848)
Malezya	0.374 (0.716)	1.012 (0.337)	0.468 (0.650)	-0.183 (0.858)
Endonezya	-0.995 (0.345)	1.076 (0.360)	1.622 (0.139)	-0.053 (0.958)
Mısır	0.219 (0.831)	0.282 (0.795)	0.702 (0.508)	1.034 (0.377)
Kolombiya	0.683 (0.543)	0.038 (0.971)	-2.314 (0.103)	-0.258 (0.813)
Brezilya	-0.850 (0.457)	-0.634 (0.570)	1.417 (0.251)	0.494 (0.632)
Güney Afrika	1.424 (0.249)	-0.836 (0.464)	-0.009 (0.992)	-1.039 (0.374)
Güney Kore	-0.146 (0.888)	-2.429 (0.093)*	-0.020 (0.984)	-1.427 (0.203)
λ_{Pearson}	26.013 (0.674)	22.534 (0.833)	20.020 (0.916)	19.911 (0.918)

Not: ***, **, * işaretleri sırasıyla 1 %, 5 % ve 10 % anlamlılık seviyelerini göstermektedir.

Bağımsız değişkenlerden bağımlı değişkene doğru olan nedensellik ilişkisi de Tablo 17'de gösterilmektedir. Buna göre yabancıların bankacılık sistemindeki paylarından ekonomik büyümeye doğru hiçbir ülke için istatistiki açıdan anlamlı bir sonuç bulunmamaktadır. İktisadi açıdan yorumlandığında

bankacılık sistemindeki bir gelişme olarak gösterilebilecek bu durum ekonomiyi etkilememektedir.

Diğer değişkenlerin ekonomik büyüme üzerindeki etki incelendiğinde ise sadece Güney Kore ekonomisinde enflasyondan gayrisafi yurtiçi hasılaya doğru bir nedensellik bulunmaktadır. Filipinler’de de dışa açıklıktan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik bulunmaktadır. İktisat teorisi ile uyumlu olarak Filipinler’de dış ticaret hacminde bir artışın ekonomiyi olumlu etkileyeceği ve ekonomik büyümeyi finansa edebileceği sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 18. $GDP_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}SFB_{it} + \beta_{2i}INF_{it} + \beta_{3i}GS_{it} + \beta_{4i}TO_{it} + \varepsilon_{it}$ Modeli İçin Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eş-bütünleşme Tahmincileri

Çalışma	Tahmin Yöntemi	SFB Katsayı (t-stat)	INF Katsayı (t-stat)	GS Katsayı (t-stat)	TO Katsayı (t-stat)
Pesaran (2006)	CCE	1.161 (2.228)**	-0.138 (0.83)	-0.124 (-0.21)	0.242 (2.045)**
Eberhardt ve Teal (2010)	AMG	1.132 (0.78)	0.012 (0.175)	-0.146 (-0.549)	-0.055 (-0.70)
Westerlund (2007)	BA-OLS	0.045 (0.051)	-0.019 (-0.044)	-0.046 (-0.504)	-0.017 (-2.020)**
Tahminci	Açıklama				

BA-OLS : Ortak faktör sayısı maksimum 2 olarak alınmış ve Schwarz bilgi kriteri kullanılmıştır.

Tablo 18’de yatay kesit bağımlılığını dikkate alan panel eş-bütünleşme katsayıları verilmektedir. Buna göre Pesaran (2006) analiz sonuçları yabancı bankaların bankacılık bilançosundaki payları arttıkça bunun ekonomiye katkısı pozitif olup SFB değişkenindeki % 1’lik artışın GSYİH üzerindeki etkisi % 1’den biraz daha yüksektir. Aynı analiz sonuçları dışa açıklık oranının da ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisi olduğu ve katsayının 0,24 olduğunu göstermektedir. Buna göre dışa açıklık oranındaki % 1’lik artış GSYİH’yi olumlu yönde % 0,24 etkileyecektir. Westerlund (2007) tarafından geliştirilen analiz sonuçları ise GSYİH üzerinde sadece dışa açıklık oranının etkili olduğunu ve katsayının negatif olduğunu göstermektedir. Bu durum istatistiki olarak anlamlı olsa da iktisat teorisi açısından anlamsız görülmektedir.

Tablo 19. Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eş-bütünleşme Tahmincileri

Tahminci Yöntemi	SFB	INF	GS	TO
OLS	0.016 (0.655)	0.008 (0.027)**	0.028 (0.515)	-0.032 (0.014)**
CUP-FM	0.051 (0.879)	0.022 (0.759)	0.011 (0.548)	-0.009 (0.851)
BA-OLS	0.002 (0.304)	0.015 (0.879)	-0.051 (0.548)	0.991 (0.726)

Not: OLS ve CUP-FM tahminci yöntemleri için detaylı bilgi Bai ve Kao (2006), BA-OLS tahminci yöntemi için detaylı bilgi Westerlund (2007) çalışmalarında bulunmaktadır. BA-OLS yönteminde ortak faktör sayısı maksimum 2 olarak alınmış ve Schwarz bilgi kriteri kullanılmıştır. ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir.

Son olarak yapısal kırılmalı eş-bütünleşme analizinden elde edilen katsayılar ise Tablo 19’da verilmektedir. Üç farklı tahminci ile elde edilen katsayılar incelendiğinde hiçbir tahminci yöntemi bankacılık sektöründeki yabancı bankaların paylarının ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğuna dair anlamlı sonuç vermemektedir. Her yöntemde elde edilen katsayılar pozitifdir. Bununla birlikte katsayı büyüklükleri oldukça küçüktür ve istatistiki olarak anlamlılığı düşüktür.

Diğer değişkenler incelendiğinde ise sadece OLS tahmincisinin enflasyon oranı ve dışa açıklık katsayılarının ekonomi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu söylemek mümkündür. Zira enflasyondaki bir birimlik artış ekonominin 0,008 birim artırmaktadır. Bu sonuç % 2 anlamlılık seviyesinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Yüksek enflasyonun üretim için bir teşvik görevi gördüğü, stok maliyetlerinin düştüğü düşünüldüğünde ve enflasyonu ekonomik büyümenin maliyeti olarak görüldüğünde sonuç anlamlıdır.

Öte yandan dışa açıklıkta yaşanacak bir birimlik artışın ekonomik büyüklük üzerinde 0,03’lük bir düşüşe neden olacaktır. Sonuç beklenenin tersinedir. Zira dışa açıklık arttıkça ekonominin olumlu değişmesi beklenmektedir. Bununla birlikte dışa açıklık oranının içeriği incelendiğinde olası ithalat miktarındaki artışın ekonomik hasıla üzerinde olumsuz etki yapabilecektir.

Sonuç olarak elde edilen analiz raporları bankacılık payının toplam bankacılık içerisindeki artışın ekonomi üzerindeki etkisinin sınırlı olduğu/olacağı görülmektedir. Öte yandan kontrol değişkenleri analiz sonuçlarını desteklemektedir.

4.6. Yabancı Banka Girişlerinin Finansal Gelişme Üzerindeki Etkileri

Ampirik analiz sonuçları sunulurken her bir modelin sonuçlarının ayrı ayrı değerlendirilmesi yerinde olacaktır. Bu nedenle ilk olarak yabancı bankaların yerel bankacılık sistemi içerisindeki payının finansal sistem üzerindeki etkileri değerlendirilmektedir. İlk olarak değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarının değerlendirilmektedir.

Tablo 20. Değişkenler Arasındaki Korelasyonlar

	DC	SFB	INF	GS	TO
DC	1				
SFB	-0.228168	1			
INF	-0.321851	0.109982	1		
GS	0.213815	0.057315	-0.220118	1	
TO	0.659172	-0.063157	-0.217798	0.033778	1

Tablo 20’de göre enflasyon ve yabancı bankaların payları ile finansal sistemin gelişmişliği arasında düşük bir korelasyon bulunmaktadır. Katsayılar göre düşük olmakla birlikte değerlerin negatif olması dikkat çekicidir. Finansal gelişmişlik ile dışa açıklık arasındaki korelasyon katsayısı pozitifdir ve katsayı oldukça yüksek bir değer almıştır.

Yatay kesit bağımlılığı uygulanacak olan ampirik testlerinde niteliğini değiştirmektedir. Yatay kesit bağımlılığı testlerinde sıfır hipotezi yatay kesit bağımlılığı yoktur ve alternatif hipotez ise yatay kesit bağımlılığı vardır şeklindedir.

Tablo 21. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Sabitli Model	DC	SFB	INF	GS	TO
CD_{lm} (BP,1980)	150.451 (0.00)***	149.15 (0.00)***	220.86 (0.00)***	164.89 (0.00)***	184.94 (0.00)***
CD_{lm} (Pesaran, 2004)	3.136 (0.00)***	3.047 (0.00)***	7.996 (0.00)***	4.133 (0.00)***	5.517 (0.00)***
CD (Pesaran, 2004)	0.179 (0.429)	-1.263 (0.103)	3.177 (0.00)***	-1.057 (0.145)	-0.223 (0.412)
LM_{adj} (PUY, 2008)	-2.571 (0.99)	-1.828 (0.966)	-1.628 (0.948)	1.279 (0.100)	-2.908 (0.998)

Not: $\Delta y_{i,t} = d_i + \delta_i y_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{p_i} \lambda_{i,j} \Delta y_{i,t-j} + u_{i,t}$ modelinde gecikme sayısı (p_i) 1 olarak alınmıştır. ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir.

Daha önce yabancı banka payı, enflasyon oranı, kamu büyüklüğü ve ticari açıklık oranının yatay kesit bağımlılığı sonuçları Tablo 21’de yer verilmektedir. Sonuçları bir bütün halinde görmek amacıyla Tablo 18’de tekrar yer verilmektedir. Olasılık değerleri dikkate alındığında yatay kesit bağımlılığının olduğu şeklinde alternatif hipotez kabul edilmektedir. 2. nesil birim kök testleri ise değişkenlerin durağan olup olmadıklarını her bir ülke için tek tek test edebilen ve zaman boyutu yatay boyuttan büyükken uygulanabilen ($T > N$) cross-sectionally augmented Dickey–Fuller (CADF) uygulanacaktır. CADF testinde hipotezler sıfır hipotezi seri birim kök taşır ve alternative hipotez seri birim kök taşımaz şeklindedir. Eğer CADF test istatistiği, kritik değerden küçükse o ülke serisinin durağan olduğunu gösterir. Eğer CADF test değeri, kritik değerlerden büyük ise boş hipotez kabul edilir ve o ülkenin serisinin durağan olmayan süreç karakteristiğine sahiptir.

Tablo 22. Düzey Değerleri için CADF Birim Kök Test Sonuçları

	DC		SFB		INF		GS		TO	
	Sabit		Sabit+Trend		Sabit		Sabit+Trend		Sabit	
	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat	Lag s	CADF stat
Türkiye	1	-2.314	1	-2.297	1	-1.235	1	-1.725	3	-1.853
Tayland	2	-0.606	2	-1.282	1	-1.832	1	-1.482	4	0.902
Romanya	3	-3.136	3	-2.802	1	-1.166	1	-1.105	3	-2.107
Polonya	1	-3.210	1	-3.252	1	1.646	1	1.694	4	1.050
Filipinler	1	-0.913	3	-1.528	1	-2.887	1	-2.371	3	-0.291
Pakistan	3	-0.809	3	-0.498	1	-1.330	1	-0.889	1	-2.641
Nijerya	1	-2.157	1	-2.113	1	-1.377	1	-1.243	1	-1.396
Meksika	1	-1.849	1	-0.255	1	-2.129	1	-2.057	1	-1.396
Malezya	1	-1.387	2	-0.926	1	-1.498	1	-0.906	1	-2.495
Endonezya	4	-1.792	4	0.286	1	-1.881	1	-1.543	1	-2.212
Mısır	1	-3.574	1	-5.144	3	0.965	3	-0.770	1	-3.574**
Kolombiya	1	-1.638	1	-1.403	4	-1.088	1	-3.235	1	-1.638
Brezilya	1	-2.448	1	-3.388	3	-2.987	3	-2.114	1	-2.448
Güney Afrika	1	-2.015	1	-0.720	3	-2.082	3	-1.067	1	-2.015
Güney Kore	1	-1.796	1	-1.795	3	-1.805	3	-0.589	1	-1.796
Panel CIPS		-1.976		-1.807		-1.379		-1.293		-1.855

Not: Maksimum gecikme uzunluğu 4 olarak alınmış ve optimal gecikme uzunlukları, Schwarz bilgi kriterine göre belirlenmiştir. CADF istatistiği kritik değerleri, sabitli modelde -4.11 (%1), -3.36 (%5) ve -2.97 (%10) (Pesaran 2007, table I(b), p:275) ; sabit ve trendli modelde -4.67 (%1), -3.87 (%5) ve -3.49 (%10) (Pesaran 2007, table I(c), p:276). Panel istatistiği kritik değerleri, sabitli modelde -2.57 (%1), -2.33 (%5) ve -2.21 (%10) (Pesaran 2007, table II(b), p:280) ; sabit ve trendli modelde -3.10 (%1), -2.86 (%5) ve -2.73 (%10) (Pesaran 2007, table II(c), p:281). Panel istatistiği, CADF istatistiklerinin ortalamasıdır.

Yatay kesit bağımlılığı ile birlikte homojeniteyi test etmek amacı ile uygulanan ve Pesaran (2004) testleri de Tablo 23’de gösterilmektedir. Test sonuçları yatay kesit bağımlılığının olduğuna dair kanıtlar sunmaktadır.

Tablo 23. Yatay-kesit Bağımlılığı ve Homojenite Testleri

	İstatistik	Olasılık
<u>Yatay Kesit Bağımlılığı Testleri</u>		
LM (BP,1980)	126.818	0.07*
CD_{lm} (Pesaran, 2004)	1.506	0.06*
CD (Pesaran, 2004)	0.104	0.458
LM_{adj} (PUY, 2008)	2.773	0.00***
<u>Homojenite Testleri:</u>		
$\tilde{\Delta}$	7.235	0.00***
$\tilde{\Delta}_{adj}$	9.152	0.00***

Notes: Regression model is $DC_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}SFB_{it} + \beta_{2i}INF_{it} + \beta_{3i}GS_{it} + \beta_{4i}TO_{it} + \varepsilon_{it}$.
 ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir.

Yatay kesit bağımlılığı ve homojenite analizleri sonucu elde edilen test istatistiklerinin olasılık değerleri, 1% (0,01), 5% (0,05) ve 10% (0,1) anlam seviyelerinden küçük olduğu için yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve heterojen tahmine dayalı eşbütünleşme yöntemleri kullanılmalıdır. Yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve heterojen tahmine dayalı eşbütünleşme yöntemlerine dayalı olarak hata düzeltme ve LagrangeMultiplier test istatistikleri Tablo 14’de verilmektedir. Hata düzeltme testinde hem asimptotik hem de bootstrap olasılık değerleri göz önüne alındığında değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olduğu görülmektedir. Yani değişkenler uzun dönemde beraber hareket etmektedirler.

Tablo 24. Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Yapısal Kırılmasız Panel Eşbütünleşme Testleri

Testler	Sabit			Sabit+Trend		
	Asimptoti		Bootstra	Asimptoti		Bootstra
	İstatisti	k	p	İstatisti	k	p
	k	Olasılık Değeri	Olasılık Değeri	k	Olasılık Değeri	Olasılık Değeri
ErrorCorrection						
Group_tau	-5.959	0.00***	0.00***	-9.437	0.00***	0.00***
Group_alpha	-9.727	0.00***	0.012**	-8.156	0.00***	0.051*
Panel_tau	-9.051	0.00***	0.00***	-9.871	0.00***	0.00***
Panel_alfa	-12.013	0.00***	0.00***	-11.734	0.00***	0.00***
LM bootstrap						
LM_N^+	3.275	0.00***	0.072*	4.315	0.00***	0.274

Not: Her iki testin sıfır hipotezi eşbütünleşme ilişkisi yoktur şeklindedir. Hata düzeltme testinde (Error Correction) gecikme uzunluğu 1 olarak alınmıştır. 1000 kez bootstrap iterasyonu yapılmıştır. Asimptotik dağılımlara ait olasılık değerleri standart normal dağılım göstermektedir. ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir.

Tablo 24'e göre test istatistiklerinin olasılık değerleri, 1% (0.01), 5% (0.05) ve 10% (0.1) anlam seviyelerinden küçük olduğu için yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve heterojen tahmine dayalı eş-bütünleşme yöntemleri kullanılır. Yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve heterojen tahmine dayalı eş-bütünleşme yöntemlerine dayalı olarak hata düzeltme ve LagrangeMultiplier test istatistikleri Tablo 24'de verilmektedir. Hata düzeltme testinde hem asimptotik hem de bootstrap olasılık değerleri göz önüne alındığında değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisi olduğu görülmektedir. LM bootstrap testinde ise asimptotik test istatistiklerine göre eş-bütünleşme ilişkisi bulunmaktadır. Ancak bootstrap kritik değerleri dikkate alındığında eş-bütünleşme ilişkisi bulunmamaktadır. İstatistiklerin birçoğu eş-bütünleşme ilişkisi olduğunu göstermektedir.

Tablo 25. $DC_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}SFB_{it} + \beta_{2i}INF_{it} + \beta_{3i}GS_{it} + \beta_{4i}TO_{it} + \varepsilon_{it}$ Modeli İçin Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eş-bütünleşme Tahmincileri

Çalışma	Tahmin Yöntemi	SFB Katsayı (t-stat)	INF Katsayı (t-stat)	GS Katsayı (t-stat)	TO Katsayı (t-stat)
Pesaran (2006)	CCE	-0.146 (-0.601)	-0.165 (0.986)	0.153 (0.985)	1.074 (1.286)
Eberhardt ve Teal (2010)	AMG	-0.392 (-1.089)	1.055 (0.99)	0.226 (1.865)*	1.411 (0.985)
Westerlund (2007)	BA-OLS	-0.095 (-0.341)	0.153 (0.328)	-0.009 (1.264)	0.063 (1.765)*
Tahminci	Açıklama				
BA-OLS	:	Ortak faktör sayısı maksimum 2 olarak alınmış ve Schwarz bilgi kriteri kullanılmıştır.			

Tablo 25’de, ikinci modele ait yatay kesit bağımlılığını dikkate alan yapısal kırılmalı Pesaran (2006), Eberhardt ve Teal (2010) ve Westerlund (2007)’a ait eş-bütünleşme katsayıları verilmektedir. Buna göre Eberhardt ve Teal (2010) eş-bütünleşme katsayılarından sadece kamu harcamalarının bankalar tarafından verilen krediler üzerinde olumlu etkisi olduğu ve kamu harcamalarındaki % 1’lik artışın bankacılık sistemi tarafından verilen kredi miktarı üzerinde % 0,22’lik bir artışa neden olacaktır. Son olarak Westerlund (2007) eş-bütünleşme analiz sonuçları dışı açıklığın bankalar tarafından verilen krediler üzerinde olumlu etkisi olduğu, fakat etkinin küçük olduğu konusunda bilgi vermektedir.

Tablo 26. Panel VAR ve Panel VECM Nedensellik

Kısa Dönem Nedensellik						Uzun Dönem Nedensellik
	Δ (DC)	Δ (SFB)	Δ (INF)	Δ (GS)	Δ (TO)	ECT(-1)
Δ (DC)	-	1.559 (0.668)	4.214 (0.239)	6.260 (0.099)*	3.057 (0.382)	-0.172123 [-2.426]**
Δ (SFB)	1.458 (0.691)	-	4.826 (0.184)	4.316 (0.229)	0.633 (0.888)	-0.000443 [-1.240]*
Δ (INF)	2.106 (0.550)	1.319 (0.724)	-	12.241 (0.00)***	1.096 (0.777)	0.179942 [-1.0769]
Δ (GS)	4.808 (0.186)	4.974 (0.173)	25.327 (0.00)***	-	2.613 (0.455)	0.005953 [0.46507]
Δ (TO)	3.848 (0.278)	1.694 (0.638)	1.595 (0.660)	6.098 (0.106)	-	0.038217 [0.35103]

Not: ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir. () ve [] sırasıyla olasılık değeri ve t istatistiğini göstermektedir.

Panel vektör otoregresyon ve hata düzeltme modeline bağlı nedensellik test sonuçları Tablo 26’da yer almaktadır. Panel vektör otoregresyon test sonuçları

kısa dönem nedensellik ilişkisini, panel hata düzeltme modelinde hata düzeltme katsayısının istatistiksel olarak anlamlı olması ise uzun dönem nedensellik olduğunu göstermektedir. Finansal gelişmişlik değişkeni üzerinde hiçbir değişkenin kısa dönemde nedenselliği bulunmamaktadır. Ancak uzun dönemde yabancı banka paylarından, enflasyon oranından, kamu büyüklüğünden ve ticari açıklık oranından bir bütün halinde finansal gelişmişliğe doğru bir nedensellik bulunmaktadır.

Diğer kontrol değişkenlerin kısa dönemdeki nedensellikleri incelendiğinde kamu harcamalarından enflasyon oranına doğru Granger tipi bir nedenselliğin bulunduğu ortaya çıkmaktadır. Bu durum kamu harcamalarının talep enflasyonu oluşturmak suretiyle enflasyondaki artışı desteklediği şeklinde yorumlanabilir. Ayrıca kısa dönemde finansal gelişmişlikten ve enflasyon oranından kamu harcamalarına doğru bir nedensellik bulunmaktadır. Bu da finansal piyasaların gelişmesi ile borçlanmanın kolaylaşması ile kamu harcamalarının artması kolaylaşır şeklinde yorumlamak mümkündür.

Son olarak uzun dönemde yabancı bankaların bankacılık sektöründeki payları üzerinde finansal gelişmişliğin, enflasyon oranının ve dışa açıklık değişkenlerinin etkili olduğu öngörülmektedir.

Tablo 27. Canning ve Pedroni (2008) Nedensellik Test Sonuçları

Ülke	DC≠SFB	DC≠INF	DC≠GS	DC≠TO
Türkiye	-1.881 (0.092)*	-3.248 (0.047)**	-2.436 (0.037)**	-2.536 (0.031)**
Tayland	-1.382(0.260)	-3.090 (0.053)*	-0.001 (0.998)	-2.977 (0.058)*
Romanya	-0.237 (0.820)	0.771 (0.496)	-2.582 (0.081)*	-0.742 (0.511)
Polonya	-2.909 (0.062)*	-0.700 (0.533)	-0.718 (0.524)	0.097 (0.928)
Filipinler	-1.554 (0.171)	-1.746 (0.131)	-1.039 (0.375)	-0.129 (0.928)
Pakistan	-1.863 (0.095)*	-0.338 (0.757)	-0.339 (0.756)	-2.740 (0.022)***
Nijerya	-0.144 (0.894)	-1.679 (0.144)	-1.056 (0.368)	0.272 (0.791)
Meksika	-3.990 (0.028)**	-3.068 (0.013)**	-0.834 (0.465)	-0.484 (0.661)
Malezya	-2.450 (0.091)*	-1.398 (0.211)	-0.228 (0.826)	0.448 (0.684)
Endonezya	-1.662 (0.195)	-0.188 (0.862)	-2.312 (0.046)**	-2.525 (0.032)**
Mısır	-1.470 (0.027)**	-1.279 (0.290)	-1.874 (0.157)	-2.553 (0.030)**
Kolombiya	-4.014 (0.027)**	-4.107 (0.002)***	0.543 (0.624)	-2.164 (0.073)*
Brezilya	3.298 (0.045)**	-1.917 (0.151)	-1.558 (0.217)	-0.662 (0.554)
Güney Afrika	1.016 (0.384)	-0.274 (0.794)	-1.117 (0.345)	-1.315 (0.236)
Güney Kore	-0.444 (0.686)	-1.618 (0.156)	0.158 (0.884)	-1.678 (0.144)
λ_{Pearson}	56.352 (0.00)***	57.403 (0.00)***	35.517 (0.224)	50.823 (0.010)**

Not: ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir.

Canning ve Pedroni (2008) nedensellik test sonuçları Tablo 27’de yer almaktadır. Türkiye, Polonya, Pakistan, Meksika, Malezya, Mısır, Kolombiya, Brezilya ekonomilerinde finansal gelişmişlikten yabancı bankaların toplam bankacılık sisteminden almış oldukları paya doğru bir nedenselliğin olduğunu göstermektedir. Bu durum finansal sistem geliştikçe yabancı sermayenin sermaye piyasasına görmesine neden olmaktadır.

Kontrol değişkenler incelendiğinde ise Türkiye, Tayland, Meksika ve Kolombiya ekonomilerinde finansal gelişmişlikten enflasyona doğru bir nedenselliğin olduğu görülmektedir. Bu sonuç finansal sistemin gelişmesi ile kaydi paranın artması ile birlikte enflasyonun da artmasına neden olabilecektir.

Finansal gelişmişlikten kamu harcamalarına doğru da bir nedensellik araştırılmış ve Türkiye, Romanya ve Endonezya’da anlamlılık seviyesi nispeten yüksek bir nedensellik sonuçları vermektedir. Son olarak Türkiye, Tayland, Pakistan, Endonezya, Mısır ve Kolombiya ekonomilerinde finansal gelişmişlikten dış açıklığa doğru bir nedensellik ilişkisi mevcuttur.

Yabancı bankaların toplam bankacılık sistemi içerisindeki payının finansal gelişmişlik üzerindeki etkisini görmek amacı ile Tablo 28’de Canning ve Pedroni (2008) nedensellik test sonuçları verilmektedir. Buna göre sadece Polonya’da yabancı bankaların payından finansal gelişmişliğe doğru bir ilişki mevcuttur.

Diğer değişkenlerden finansal gelişmişliğe doğru bir nedensellik ilişkisi olup olmadığı incelendiğinde ise Romanya’da enflasyondan finansal gelişmişliğe doğru, Tayland’da kamu harcamalarından finansal gelişmişliğe doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğu belirlenmektedir. Son olarak Malezya, Endonezya ve Mısır ekonomilerinde dış açıklık oranından finansal gelişmişliğe doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğu bulunmaktadır.

Tablo 28. Canning ve Pedroni (2008) Nedensellik Test Sonuçları

Ülke	SFB $\neq$ DC	INF $\neq$ DC	GS $\neq$ DC	TO $\neq$ DC
Türkiye	-1.211 (0.256)	0.042 (0.968)	0.256 (0.803)	0.044 (0.965)
Tayland	0.667 (0.552)	-0.488 (0.658)	2.454 (0.049)**	-0.332 (0.761)
Romanya	1.445 (0.198)	-4.959 (0.015)**	1.252 (0.299)	-0.843 (0.460)
Polonya	-3.150 (0.051)*	-1.014 (0.385)	-1.697 (0.188)	1.223 (0.308)
Filipinler	-1.051 (0.333)	0.194 (0.385)	-0.421 (0.701)	-0.542 (0.624)
Pakistan	-0.362 (0.725)	-0.507 (0.646)	-1.491 (0.232)	-0.437 (0.671)
Nijerya	0.138 (0.898)	0.843 (0.431)	-0.616 (0.581)	0.867 (0.408)
Meksika	0.000 (0.999)	0.952 (0.365)	1.259 (0.296)	0.657 (0.557)
Malezya	0.250 (0.818)	0.203 (0.845)	1.107 (0.310)	-3.389 (0.042)**
Endonezya	0.856 (0.454)	-0.737 (0.514)	1.694 (0.124)	-3.075 (0.013)**
Mısır	-0.650 (0.539)	0.530 (0.632)	0.445 (0.686)	-3.038 (0.014)**
Kolombiya	0.464 (0.674)	-1.412 (0.191)	1.076 (0.360)	-0.195 (0.851)
Brezilya	-0.253 (0.816)	-1.042 (0.373)	1.625 (0.202)	-1.014 (0.384)
Güney Afrika	-0.231 (0.831)	-0.664 (0.553)	0.281 (0.796)	-0.293 (0.779)
Güney Kore	-0.417 (0.704)	-0.077 (0.941)	0.513 (0.642)	-0.658 (0.634)
λ_{Pearson}	21.615 (0.867)	25.152 (0.717)	33.171 (0.315)	36.677 (0.186)

Not: ***,** ve * değerleri sırasıyla %1. %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir.

Tablo 29. Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eş-bütünleşme Tahmincileri

Tahminci Yöntemi	SFB	INF	GS	TO
OLS	0.206 (0.084)*	0.015 (0.011)**	0.097 (0.045)**	0.604 (0.190)
CUP-FM	-0.505 (0.153)	-0.299 (0.074)*	0.243 (0.091)*	0.899 (0.127)
BA-OLS	0.217 (0.043)**	0.039 (0.010)**	0.138 (0.052)*	0.740 (0.104)

Not: OLS ve CUP-FM tahminci yöntemleri için detaylı bilgi Bai ve Kao (2006), BA-OLS tahminci yöntemi için detaylı bilgi Westerlund (2007) çalışmalarında bulunmaktadır. BA-OLS yönteminde ortak faktör sayısı maksimum 2 olarak alınmış ve Schwarz bilgi kriteri kullanılmıştır. ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerini göstermektedir.

Yatay kesit bağımlılığını dikkate alan panel eş-bütünleşme tahmincileri tablo 29’da sunulmaktadır. Buna göre yabancı bankaların bankacılık sistemi içerisindeki payı arttıkça finansal sistem gelişmektedir. Bu sonuç iki tahminci tarafından da teyit edilmektedir.

OLS tahmincisi sonuçlarına göre yabancı payındaki bir birimlik artış durumunda finansal gelişmişlik 0,206 birim yükselecektir. Bu sonuç istatistiki olarak da % 10 seviyesinde anlamlıdır. BA-OLS tahmincisine göre ise bu katsayı 0,217’dir ve istatistiki anlamlılık seviyesi % 5’tir. Bu sonuçlar yabancıların bankacılık sistemine girişinin finansal sisteme olumlu katkı yapacağı yönündedir.

Kontrol değişkenleri incelendiğinde ise her üç tahmincinin de enflasyonun finansal gelişmişlik üzerinde etkili olduğuna dair kanıtlar sunduğu görülmektedir. OLS ve BA-OLS tahmincileri sırası ile 0,015 ve 0,039 katsayılarını tahmin etmiştir. Anlamlılık seviyeleri ise % 1 civarındadır. Bu tahminci katsayıları enflasyon oranındaki artışın finansal sistemi geliştireceğini göstermektedir. CUP – FM tahmincisi ise katsayıyı negatif bulmuştur. -0,299 olan katsayının anlamlılık seviyesi ise % 10’dur. Bu ise görece anlamlılık seviyesinin düşük olduğunu göstermektedir.

Kamu harcamaları değişkenine ait katsayılar incelendiğinde ise katsayının her üç tahminci için de pozitif olduğu, sırasıyla 0,097, 0,243 ve 0,138’dir. Anlamlılık seviyeleri OLS için % 5 iken diğer ikisi için % 10’dur. Bu sonuçlara göre kamu harcamalarındaki artış finansal sistem üzerinde olumlu

etkiye sahip olacaktır. Dışa açıklık değişkeninin finansal gelişmişlik üzerinde anlamlı herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.



SONUÇ

Finansal liberalizasyon ile birlikte özellikle gelişmekte olan ülkelerde karlılık oranlarındaki artış, gelişmiş ülkelerde kurulu büyük ölçekli bankalar için cazip hale gelmiş ve gelişmekte olan ülkeleri kendilerine yeni bir pazar olarak kabul etmişlerdir. Buna en çarpıcı örnek olarak Doğu Avrupa'daki geçiş ekonomileri olarak tanımlanan eski merkezi kumanda ekonomileri ve Batı Avrupalı büyük bankaların bu ülkelerde faaliyete başlamasıdır. Yabancı banka girişi, yurtdışından bir bankanın ev sahibi ülkelerde şube açması şeklinde; diğer bir deyişle ev sahibi ülkelerde hissesinin %50'sinden fazlasına sahip oldukları bir temsilcilik açması manasına gelmektedir.

1980'li yıllardan itibaren ve 1990 yılların başında tüm dünya ülkelerinde; özellikle Asya, Orta ve Merkezi Avrupa ve Latin Amerika ülkelerinde yabancı banka girişleri etkisini göstermeye başlamıştır. Bu süreç ev sahibi ülkelerin ekonomilerini etkilemiştir. Özellikle finansal gelişmişlik ve büyüme oranları üzerinde etki etmiştir. Yabancı banka girişleri ve etkileri konusunda yapılan oldukça fazla sayıda çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmaların geneli yabancı banka girişlerinin etkileri üzerinde durmaktadır. Ancak yabancı banka girişlerinin ev sahibi ülkelerin finansal gelişmişlik ve büyüme oranları üzerine etkileri konusunda yapılan çalışma sayısı oldukça azdır.

Yapılan çalışmada; Naaborg vd. (2003) ve Bongini vd. (2017) çalışmalarından hareketle finansal sistemdeki gelişmeyi ölçmek için ise finansal sistem tarafından ülke vatandaşlarına verilen toplam kredi miktarının GSYİH'ye oranı, enflasyon oranı, dışa açıklığı ölçmek amacı ile ihracat ve ithalatın toplamının GSYİH'ye oranı ve kamunun ekonomi üzerindeki etkinliğini ölçmek amacı ile kamunun nihai tüketim harcamalarının GSYİH'ye oranı değişkenleri kullanılmıştır. Panel Brezilya, Mısır, Malezya, Nijerya, Filipinler, Romanya, Türkiye, Kolombiya, Endonezya, Meksika, Pakistan, Polonya, Tayland, Güney

Kore ve Güney Afrika ülkelerinden oluşmaktadır. Ampirik analizlere ilk olarak değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarını incelemek ile başlanmıştır. Korelasyon analizine göre ekonomik büyüme ile yabancı bankaların yerel bankacılık sistemi içerisindeki payı arasında pozitif ve yüksek, enflasyon ve dış açıklık serileri ile ekonomik büyüme arasındaki korelasyon pozitif ve fakat zayıf, kamu harcamaları ile ekonomik büyüme arasındaki korelasyon negatif ve zayıf korelasyon bulunmuştur. Panel veri analizi için paneli oluşturan ülkeler arasındaki karşılıklı etkileşim önemlidir. Yatay kesit bağımlılığı olarak adlandırılan bu durum BP(1980), Peseran (2004) ve PUY (2008) tarafından geliştirilen testler ile incelenmiştir. Paneli oluşturan ülkelere arasında yatay kesit bağımlılığının olduğu görülmüştür. Yatay kesit bağımlılığı çıkması nedeniyle düzenlenmiş Dickey–Fuller (CADF) panel birim kök testi uygulanmış ve değişkenlerin düzey değerlerinde birim kök taşıdıkları tespit edilmiştir. Eğim katsayısının homojen olup olmadığının test edilmesi amacıyla yine BP(1980), Peseran (2004) ve PUY (2008) tarafından geliştirilen testler uygulanmış ve yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve heterojen tahmine dayalı eşbütünleşme yöntemlerinin kullanılması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır. Yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve heterojen tahmine dayalı eşbütünleşme yöntemlerine dayalı olarak hata düzeltme ve Lagrange Multiplier testinde ise değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Panel vektör otoregresyon ve panel vektör hata düzeltme modeli ile değişkenler arasında kısa ve uzun dönemli nedensellik ilişkisi incelenmiştir. Panel vektör otoregresyon modeline göre kısa dönemde kamu büyüklüğünden gayrisafi yurtiçi hasılaya, kamu büyüklüğünden enflasyona, yabancı banka paylarından ve enflasyon oranından ve ticari açıklık oranından kamu büyüklüğüne Granger tipi nedensellik bulunmaktadır. Panel vektör hata düzeltme modeline göre gayrisafi yurtiçi hasılayı değişkenlerin bir bütün halinde etkilediği dolayısıyla yabancı banka payları, enflasyon oranı, ticari açıklık oranı ve kamu büyüklüğünün uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde etkisi olduğu görülmektedir. Kısa dönemde bu etkinin yaklaşık olarak %71'i her dönem içerisinde toplamda 1.4 yılda giderilmektedir. Canning ve Pedroni (2008) tarafından geliştirilen nedensellik testinde ise Romanya, Meksika, Mısır, Kolombiya ve Brezilya ekonomilerinde gayrisafi yurtiçi hasıladan yabancı banka paylarına doğru,

Pakistan, Brezilya ve Güney Kore ekonomilerinde gayrisafi yurtiçi hasıladan enflasyon oranına doğru, Endonezya ekonomisinde gayrisafi yurtiçi hasıladan kamu harcamalarına doğru, Tayland'da ekonomik büyümeden ticari açıklık değişkenine doğru nedenselliğin tespit edilmiştir. Yatay kesit bağımlılığını dikkate alan panel eş-bütünleşme tahmincilerinde ise Pesaran (2006) tarafından geliştirilen CCE, Eberhardt ve Teal (2010) tarafından geliştirilen AMG ve Westerlund (2007) tarafından geliştirilen BA-OLS yöntemleri kullanılmıştır. Pesaran (2006) analiz sonuçları yabancı bankaların bankacılık bilançosundaki payları arttıkça bunun ekonomiye katkısı pozitif olup SFB değişkenindeki % 1'lik artışın GSYİH üzerindeki etkisi % 1'den biraz daha yüksektir. Aynı analiz sonuçları dışa açıklık oranının da ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisi olduğu ve katsayının 0,24 olduğunu göstermektedir. Buna göre dışa açıklık oranındaki % 1'lik artış GSYİH'yi olumlu yönde % 0,24 etkileyecektir. Westerlund (2007) tarafından geliştirilen analiz sonuçları ise GSYİH üzerinde sadece dışa açıklık oranının etkili olduğunu ve katsayının negatif olduğunu göstermektedir. Bu durum istatistiki olarak anlamlı olsa da iktisat teorisi açısından anlamsız görülmektedir.

Yabancı banka girişlerinin finansal gelişme üzerindeki etkilerinin incelenmesinde de aynı prosedür takip edilmiştir. Enflasyon ve yabancı bankaların payları ile finansal sistemin gelişmişliği arasında düşük ve negatif bir korelasyon bulunmaktadır. Finansal gelişmişlik ile dışa açıklık arasındaki korelasyon katsayısı pozitif ve yüksektir. Yine yatay kesit bağımlılığının olduğu şeklinde alternatif hipotez kabul edilmektedir. Cross-sectionally augmented Dickey–Fuller (CADF) göre değişkenlerin düzey değerlerinde birim kök taşıdıkları tespit edilmiştir. Yatay kesit bağımlılığı ve homojenite analizleri sonucunda yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve heterojen tahmine dayalı eşbütünleşme yöntemleri kullanılması gerektiği tespit edilmiştir. Hata düzeltme testinde hem asimptotik hem de bootstrap olasılık değerleri göz önüne alındığında değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Hata düzeltme testinde hem asimptotik hem de bootstrap olasılık değerleri göz önüne alındığında değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisi olduğu ve LM bootstrap testinde ise asimptotik test istatistiklerine göre eş-bütünleşme ilişkisi bulunmaktadır. Ancak bootstrap kritik

değerleri dikkate alındığında eş-bütünleşme ilişkisi bulunmamaktadır. Eberhardt ve Teal (2010) eş-bütünleşme katsayılarından sadece kamu harcamalarının bankalar tarafından verilen krediler üzerinde olumlu etkisi olduğu ve kamu harcamalarındaki % 1’lik artışın bankacılık sistemi tarafından verilen kredi miktarı üzerinde % 0,22’lik bir artışa neden olduğu ayrıca Westerlund (2007) eş-bütünleşme analiz sonuçlarında ise dışa açıklığın bankalar tarafından verilen krediler üzerinde olumlu etkisi olduğu, fakat etkinin küçük olduğunu ifade etmektedir. Panel vektör otoregresyon modeline göre finansal gelişmişlik değişkeni üzerinde hiçbir değişkenin kısa dönemde nedenselliği bulunmamaktadır. Panel hata düzeltme modeline göreyse yabancı banka paylarından, enflasyon oranından, kamu büyüklüğünden ve ticari açıklık oranından bir bütün halinde finansal gelişmişliğe doğru bir nedensellik bulunmaktadır. Yine kısa dönemde nedensellikleri incelendiğinde kamu harcamalarından enflasyon oranına doğru, finansal gelişmişlikten ve enflasyon oranında kamu harcamalarına doğru nedensellik bulunmaktadır. Uzun dönemde ise yabancı bankaların bankacılık sektöründeki payları üzerinde finansal gelişmişliğin, enflasyon oranının ve dışa açıklık değişkenlerinin etkili olduğu öngörülmektedir. Canning ve Pedroni (2008)nedensellik test sonuçlarına göre Türkiye, Polonya, Pakistan, Meksika, Malezya, Mısır, Kolombiya, Brezilya ekonomilerinde finansal gelişmişlikten yabancı bankaların toplam bankacılık sisteminden almış oldukları paya doğru, Türkiye, Tayland, Meksika ve Kolombiya ekonomilerinde finansal gelişmişlikten enflasyona doğru, Türkiye, Tayland, Pakistan, Endonezya, Mısır ve Kolombiya ekonomilerinde finansal gelişmişlikten dış açıklığa doğru, Polonya’da yabancı bankaların payından finansal gelişmişliğe doğru, Romanya’da enflasyondan finansal gelişmişliğe doğru, Tayland’da kamu harcamalarından finansal gelişmişliğe doğru, Malezya, Endonezya ve Mısır ekonomilerinde dış açıklık oranından finansal gelişmişliğe doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Yatay kesit bağımlılığını dikkate alan panel eş-bütünleşme tahmincilerine göre OLS yönteminde yabancı payındaki bir birimlik artış durumunda finansal gelişmişlik 0,206 birim yükselecektir. BA-OLS tahmincisine göre ise bu katsayı 0,217’dir. Her üç tahmincinin de enflasyonu finansal gelişmişlik üzerinde etkili olduğuna dair kanıtlar sunduğu görülmektedir.

OLS ve BA-OLS tahmincileri sırası ile 0,015 ve 0,039 katsayılarını tahmin etmiştir. Kamu harcamaları değişkenine ait katsayılar incelendiğinde ise katsayının her üç tahminci için de pozitif olduğu, sırasıyla 0,097, 0,243 ve 0,138'dir.

Bu sebeple, gelişmekte olan ülkelerde yabancı banka girişlerinin finansal gelişme üzerinde pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu sonucuna varılmıştır.

Yabancı banka girişleri ev sahibi ülkelerde finansal ve ekonomik olarak faydalar sağlayacaktır. Yeni bankacılık teknolojilerinin, ürünlerinin ve yönetim tekniklerinin ithali ile ev sahibi ülkenin bankacılık sektöründeki verimliliğin artması sağlanacaktır. Verimliliğin artması ile ev sahibi ülkenin bankacılık sektörü daha verimli bir hale gelerek finansal piyasalara katkı sağlayacaktır. Ev sahibi ülkeye yabancı banka girişi sonucu ülkedeki banka rekabeti artarak bankacılık sektörü daha finansal açıdan aktif bir hal alacaktır ve böylece ülkenin bankacılık sektörü daha istikrarlı bir hal alacaktır. Ayrıca özellikle kriz dönemlerinde bankacılık sektöründe kapitilasyon açısından bir artış görülecektir. Yabancı banka girişleri sayesinde ekonminin büyüklüğüne göre karlılık oranları artacak; bu da ekonomi üzerinde olumlu bir etki yaratacaktır. Yabancı bankalar sigorta aracılık hizmetleri gibi finansal bankacılık faaliyetlerinin konsoladilasyonun da tecrübeli oldukları için ev sahibi ülkelerin finansal gelişmişliğine önemli katkılar sağlayacaktır. Böylece finansal piyasalarda ki gelişim sayesinde ev sahibi ülke diğer ülkelerin yabancı bankaları ile rekabet eder duruma gelebilir. Yabancı bankaların yüksek hizmet kaliteli hizmet sunmada ki tecrübeleri sayesinde finansal ev sahibi ülkelerin finansal altyapılarında bir iyileşme sağlanarak, geleceğe yönelik finansal planların yapılması kolaylaşacaktır. Böylece daha sürdürülebilir bir finansal yapı sağlanacaktır. Son olarak yabancı banka girişleri sayesinde doğrudan yabancı sermayenin mobilizasyonu sağlanacaktır.

Elbette yabancı bankaların getirileri olduğu kadar ev sahibi ülke açısından sakıncaları da bulunmaktadır. Yabancı banka girişleri sebebiyle ev sahibi ülke yabancı bir ülkenin kontrolü altına girme tehlikesiyle karşı karşıya gelebilir. Kredi tahsisinin kontrolü demek finansal açıdan gücü elinde bulundurmakla eşdeğerdir. Ancak yabancı banka girişlerinin hukuki olarak uygun bir zemine oturtulmasıyla

bu tehlikenin önüne geçmek mümkündür. Diğer bir sakınca ise yabancı bankaların sadece kendi ihracatçılarını desteklemekte olmalarıdır. Ev sahibi ülke ve diğer ülke arasında bankacılık sektörü düzenlemeleri açısından farklılık olabilir. Bu sebeple de ev sahibi ülkede ki bankacılık düzenlemeleri yetersizse yabancı bankalar daha riskli operasyonlar yürütebilir. Ülkeye yabancı banka girişlerinin doğurduğu diğer bir sonuçta ev sahibi ülkenin kar marjında ve genel gelirlerinde doğrudan bir azalıştır. Finansal ülkeler de meydana gelebilecek krizlerde ev sahibi ülkeyi olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

Yukarıda bahsedilen fayda ve sakıncalar bir bütün halinde değerlendirilirse; yabancı banka girişlerinin diğer ülkeler açısından finansal gelişmişliği ve ekonomiyi olumlu yönde etkilemesine rağmen bazı risklerde taşıdığı görülmektedir. Bu sebeple 1980'li yılların sonundan itibaren, tüm dünyada özellikle, Asya, Orta ve Merkezi Avrupa ve Latin Amerika ülkeleri üzerinde etkisini gösteren yabancı banka girişleri ile ilgili ülkeler; hukuki, mali ve idari açıdan yapacakları düzenlemelerle ev sahibi ülkeye, yabancı banka girişini finansal ve ekonomik açıdan bir fırsata çevirebilir.

KAYNAKÇA

- Agenor, Piere-Richard, (2001). "Benefits and Costs of International Financial Intergration: Theory and Facts." The World Bank, <http://econ.worldbank.org/view.php?type=5&id=2585>, 06.03.2017.
- Aghion, Philippe ve Howitt, Peter. (1992) "A Model of Growth Through Creative Destruction," *Econometrica*, Mar. 1992, 60(2), pp. 323– 51.
- Aghion, Philippe and Jean Tirole, (1997), "Formal and Real Authority in Organizations," *Journal of Political Economy*, Vol. 105, Pp. 1-29.
- Aghion, P.; Howitt, P. *Endogenous Growth Theory*; MIT Press: Cambridge, MA, USA, 1998.
- Aitken, B., & Harrison, A. E., (1999). "Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment ? Evidence from Venezuela". *American Economic Review*, 89(3), 605–618.
- Aktan, Coşkun Can, (1994), *Çağdaş Liberal Düşüncede Politik İktisat*, TAKAV Matbaası, Ankara.
- Akyüz, Yılmaz, (2008). "Managing Financial Instability in Emerging Markets : A Keynesian Perspective" Forthcoming in *METU Studies in Development*, 2008(1)
- Alessandria, George, Joseph P. Kaboski, and Virgiliu A. Midrigan, (2011), "US Trade and Inventory Dynamics," *The American Economic Review*, 101(3): 303-307.
- Alfaro, L., Chauvin, J., (2016). " Foreign Direct Investment, Finance, and Economic Development" Chapter for *Encyclopedia of International Economics and Global Trade*.
- Altıntaş, Halil; Yücel Ayriçay (2010). "Türkiye" de Finansal Gelişme ve ekonomik Büyüme İlişkisinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Analizi: 1987–2007", 10. *Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu*,
- Amiti, Mary, and David E. Weinstein, (2011), "Exports and Financial Shocks", *The Quarterly Journal of Economics*, 126(4): 1841-1877.

- Anderson, James E., and Douglas Marcouiller, (2002), "Insecurity and The Pattern Of Trade: An Empirical Investigation," *The Review of Economics and Statistics*, 84(2): 342-352.
- Ang, James B.; Warwick J. McKibbin (2005). "Financial Liberalization, Financial Sector Development and Growth: Evidence From Malaysia", *CAMA Working Paper Series*
- Antràs, P., & Yeaple, S. R., (2014). "Multinational Firms and the Structure of International Trade". *Handbook of International Economics*, 4, 55–130.
- Antràs, Pol, and Fritz C. Foley, (2015), "Poultry in Motion: A Study of International Trade Finance Practices", *Journal of Political Economy*, 123(4): 809-852.
- Arestis, P. ve Demetriades, P.. (1999). *Finance and Growth: Institutional Considerations, Financial Policies and Causality*. Zagreb International Review of Economics and Business, 2:3762.
- Aslan, Özgür; İsmail Küçükaksoy (2006). "Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, Sayı 4, s. 12-28.
- Asomoah, Senanu Y. (2003). *Essays on Institutional Development, Financial Development and Economic Growth*, Doktora Tezi, Binghampton University, New York.
- Atamtürk, Burak, (2007), "Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye’de Finansal Serbestleşmenin İç Tasarruf Üzerine Etkisi", *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi* yıl 2007, Cilt XXIII, Sayı 2.
- Bai, J., & Ng, S. (2004). A PANIC attack on unit roots and cointegration. *Econometrica*, 72(4), 1127-1177.
- Bain, E. A., Fung, J. G., ve Harper, R. L., (2003). "Multinational Banking: Historical, Empirical and Case Perspectives", Working Paper, Melbourne Business School, 18.

- Banerjee, Abhijit V. and Esther Duflo, (2000), "Reputation Effects and the Limits of Contracting: A Study of the Indian Software Industry," *The Quarterly Journal of Economics*, 115 (3): 989-1017.
- Barajas, Adolfo, Roberto Steiner, and Natalia Salazar (2000) "Foreign Investment in Colombia's Financial Sector," IMF Working Paper 99/150 (Washington: International Monetary Fund, November).
- Barro, J. Robert, Sala i Martin, Xavier, (1990), "Public Finance In Models of Economic Growth" Nber Working Papers, Working Paper no. 3362.
- Barro, R.J.. (1993). *Macroeconomics*, 4th Edition, New York: Wiley.
- Barro, J. Robert, (2001), "Quantity and Quality of Economic Growth", Harvard University.
- Berthelemy, J. C. And Varoudakis, A, (1996), "*Oxford Economic Papers*, New Series, Vol. 48, No. 2. (Apr., 1996), pp. 300-328."
- Bayraktar, Nihal; Wang, Yan, (2004), "Foreign Bank Entry, Performance of Domestic Banks and the Sequence of Financial Liberalization ", World Bank Policy Research Working Paper No: 3416
- Beck, T., DemirgüçKunt, A. ve Levine, R.. (2001a). *Law, Politics and Finance*. World Bank Working Paper, No. 2585.
- Beck, T., DemirgüçKunt, A. ve Levine, R.. (2001b). *Legal Theories of Financial Development*. *Oxford Review of Economic Policy*, 17(4): 483-501.
- Beck, Thorsten, (2003), "Financial Dependence and International Trade," *Review of International Economics*, 11(2): 296-316.
- Beck, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt, and Vojislav Maksimovic, (2004), "Bank Competition and Access to Finance: International Evidence," *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 36, Pp.627-648.
- Beck, T. ve Levine, R.. (2004). *Stock Markets, Banks and Economic Growth: Panel Evidence*. *Journal of Banking and Finance*, 28: 423-442.
- Bekaert, G. ve Harvey, C.. (2000). *Foreign Speculators and Emerging Equity Markets*. *The Journal of Finance*, 55:565-613.

- Bems, Rudolfs, Robert C. Johnson, and Kei-Mu Yi, (2013), “The Great Trade Collapse,” *Annual Review of Economics*, 5(1): 375-400.
- Bencivenga, Valerie R.; Bruce D. Smith (1991). “Financial Intermediation and Endogenous Growth”, *Review of Economics Studies*, Vol 58(2), pp.195-209.
- Bencivenga, R. Valerie, Smith, D. Bruce, (1993), “Some consequences of credit rationing in an endogenous growth model” *Journal of economic Dynamics and Control* 17 (1993) 97-122 North-Holland
- Ben Naceur, S., Boubakri, N. ve Ghazouani, S.. (2008). Privatization and Financial Market Development: A Comparison Between MENA Countries and Other Regions. *Economic Research Forum*, Working Paper No. 390.
- Bental, B. ve Eden, B.. (2002). Reserve Requirements and Output Fluctuations. *Journal of Monetary Economics*, 49 : 1597–1620
- Berger Allen N., Loretta J. Mester, 1997, “Inside the Black Box: What Explains Differences in the Efficiencies of Financial Institutions?” *Journal of Banking and Finance*, Vol. 21, Pp. 895-947
- Berger, A., R. DeYoung, H. Genay, and G. Udell, (2000), “Globalisation of Financial Institutions: Evidence From Cross-Border Banking Performance ” *Brookings-Wharton Papers on Financial Service* 3, 23-120.
- Berger, Allen N., Iftekhhar Hasan, and Mingming Zhou, 2009, “Bank Ownership and Efficiency in China: What will Happen in the World’s Largest Nation?” *Journal of Banking and Finance*, Vol. 33, Pp. 113-130.
- Berger, Allen N., Claudia M. Buch, Gayle DeLong, and Robert DeYoung, (2004), “Exporting financial institutions management via foreign direct investment mergers and acquisitions,” *Journal of International Money and Finance* 23, 333–366.
- Bernard, A. B., Jensen, J. B., & Schott, P. K., (2009). “Importers, Exporters and Multinationals: A Portrait of Firms in the U.S. that Trade Goods”. In and M. J. R. Timothy Dunne, J. Bradford Jensen (Ed.), *Producer Dynamics*:

New Evidence from Micro Data (pp. 513–552). University of Chicago Press.

BIS Papers, (2001), "The Bankin Industry in the Emerging Market Economies: Competition, Consolidation and Systemic Stability," Monetary and Economic Department No: 4, August, www.bis.org/publ/bispab04g.pdf, 07.03.2017.

Blomström, M., (1986), "Foreign investment and productive efficiency: the case of Mexico". *The Journal of Industrial Economics*, 35(1), 97–110.

Blomström, M., & Wolff, E. N., (1994), "Multinational Corporations and Productivity Convergence in Mexico". In W. Baumol, R. Nelson, & E. Wolff (Eds.), *Convergence of Productivity: Cross-National Studies and Historical Evidence* (pp. 243–259). New York: Oxford University Press.

Borensztein, E., Gregorio, J. De, & Lee, J.-W., (1998), "How does foreign direct investment affect economic growth?" *Journal of International Economics*, 45(1), 115–135.

Barajas, Adolfo, Roberto Steiner, and Natalia Salazar (1999) "Foreign Investment in Colombia's Financial Sector," IMF Working Paper 99/150 (Washington: International Monetary Fund, November).

Brealey, R.A., E.C. Kaplanis, (1996), "The determination of foreign banking location", *Journal of International Money and Finance*, 15, 1996, pp. 577-597.

Breitung, J. (2005). A parametric approach to the estimation of cointegration vectors in panel data. *Econometric Reviews*, 24(2), 151-173.

Bresnahan, Reiss, (1987), "Do Entry Conditions Vary across Markets?" *Brookings Papers Economic Activity*, No.3, 833-882.

Breusch, T., Pagan, A., (1980), "The Lagrange multiplier test and its application to model specification in econometrics". *Rev. Econ. Stud.* 47, 239–253.

- Breuer, J. B., McNown, R., & Wallace, M. (2002). Series-Specific Unit Root Tests with Panel Data. *Oxford Bulletin of Economics and statistics*, 64(5), 527-546.
- Bruno, Valencia, and Robert Hauswald, (2013), "The Real Effects of Foreign Banks," *Review of Finance*, 18(5): 1683-1716.
- Bruno, V.; Hauswald, R. (2014) The real effects of foreign banks. *Rev. Financ.* 2014, 18, 1683–1716.
- Buch, Claudia M. (2003) "Is Foreign Control a Panacea? On Governance and Restructuring of Commercial Banks in Transition Economies." Mimeo, Kiel Institute of World Economics.
- Buch, C. and DeLong, G. (2004). 'Cross-border bank mergers: What lures the rare animal?' *Journal of Banking and Finance*, 28, pp. 2077–2102.
- Bülent Damar, (2004), "Bankacılık Sektörünün Kırılganlığının İzlenmesi Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Uygulamalı Bir Çalışma", BDDK Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi, 2004, Sf. 95-96.
- Canning, D., & Pedroni, P., (2008), Infrastructure, long-run economic growth and causality tests for cointegrated panels. *The Manchester School*, 76(5), 504-527.
- Capasso, Salvatore (2004). "Stock Market Development and Economic Growth: A Matter of Informational Problems", *Journal of Economic Surveys*, Vol. 18(3), pp. 1-27.
- Carrion-i-Silvestre, J., Del Barrio-Castro, T. and LopezBazo, E. (2005) Breaking the panels: an application to the GDP per capita, *Econometrics Journal*, 8, 159–75.
- Caves, R. E., (1974). "Multinational Firms, Competition, and Productivity in Host-Country Markets". *Economica*, 41(162), 176–193.
- Caves, R., (2007), "Multinational Enterprise and Economic Analysis (3rd edn)". Cambridge, MA: Cambridge University Press

- Cetorelli, N.; Goldberg, L., (2011), “ Global Banks and International Shock Transmission: Evidence from the Crisis “. IMF Econ. Rev. 2011, 59, 41–76
- Chang, Y. (2004). Bootstrap unit root tests in panels with cross-sectional dependency. *Journal of Econometrics*, 120(2), 263-293.
- Chandavarkar, A., (1992), Of Finance and Development: Neglected and Unsettled Questions. *World Development*, 22, 133–142.
- Chinn, Menzie D.; Hiro Ito (2002). “Capital Account Liberalization, Institutions and Financial Development: Cross Country Evidence”, *NBER Working Paper Series*, 8967
- Choi, I. (2001). Unit root tests for panel data. *Journal of international money and Finance*, 20(2), 249-272.
- Chor, Davin, and Kalina Manova, (2012), “Off the Cliff and Back? Credit Conditions and International Trade during the Global Financial Crisis.” *Journal of international economics*, 87(1): 117-133.
- Cihak, Martin vd: “Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010” National Bureau of Economic Research, No. 18946, issued in April 2013.
- Chen, Sheng-Hung and Chien-Chang Liao. (2011). “Are Foreign Banks More Profitable than Domestic Banks? Home- and Host- Country Effects of Banking Market Structure, Governance and Supervision”, *Journal of Banking and Finance* , 819
- Claessens, Stijn and Tom Glaessner, (1998), “Internationalization of Financial Services in Asia,” World Bank Working Paper, No. 1911 (April)
- Claessens, Stijn, Asli Demirguc-Kunt, and Harry Huizinga, (1998), “How Does Foreign Entry affect the domestic banking sector?” World Bank Working Paper No: 1918 (June)
- Claessens, S. Demirguc, A., Huizinga, H., (2001), "How Does Foreign Entry Affect Domestic Banking Markets?", *Journal of Banking and Finance*, 25, 897.

- Claessens, Stijn, Asli Demirgüç-Kunt and Harry Huizinga (2001) "How Does Foreign Entry Effect Domestic Banking Evidence" *Journal of Banking and Finance*, 891
- Claessens, S., N. Van Horen, T. Gurcanlar, and J. Mercado.(2008)." Foreign Bank Presence in Developing Countries 1995-2006: Data and Trends. Mimeo".
- Claessens, S., and N. Van Horen.(2011). "Foreign Banks: Trends, Impact and Financial Stability." DNB Working Paper 330.
- Claessens, Stijn and Neeltje van Horen, (2012), "Being a Foreigner among Domestic Banks: Asset or Liability?" *Journal of Banking and Finance*, Vol. 36, Pp. 1276-1290.
- Claessens, Stijn, and Neeltje Van Horen, (2013), "The Impact of Foreign Banks," *Journal of Financial Perspectives*, 1(1): 1-18.
- Claessens, Stijn; Hassib, Omar; Neeltje Van Horen, (2017), "Role of Foreign Banks in Trade" Bank of England, Staff Working Paper No.656
- Claeys, Sophie and Christia Hainz. (2014). "Modes of Foreign Bank Entry and Effects on Lending Rates: Theory and Evidence". *Journal of Comparative Economics*, 160
- Clarke, George, Robert Cull, Laura D'Amato, and Andrea Molinari (1999). "The Effect of Foreign Entry on Argentina's Domestic Banking Sector." World Bank, Washington.
- Clarke, George, Robert Cull, and Maria Soledad Martinez Peria, (2001), "Does Foreign Bank Penetration Reduce Access to Credit in Developing Countries? Evidence from Asking Borrowers," World Bank Working Paper No. 2716 (November).
- Clarke, G. ve Sanchez, S. (2001), "Foreign Banks Entry: Experience, Implications for Developing Countries and Agenda for Further Research", World Bank Working Paper, No: 2698.

- Contessi, Silvia and Francesca de Nicola, (2012), “What Do We Know about the Relationship between Access to Finance and International Trade?” Federal Reserve Bank of St. Louis Working Paper 2012-054
- Crystal, Jennifer S., B. Gerard Dages and Linda S. Goldberg (2001). “Does foreign ownership contribute to sounder banks? The Latin American experience in Open Doors, Robert E. Litan, Paul Masson and Michael Pormelano (Editors). Brookings Institution Press. Washington, D.C: United States.
- Cuadro, L., Gallego, S. ve Herrero, A. G.. (2003). Why Do Countries Develop More Financially than Others? The Role of the Central Bank and Banking Supervision.
- Cull, R., Martinez Peria, M. S. (2010), “Foreign Bank Participation in Developing Countries: What Do We Know about the Drivers and Consequences of This Phenomenon?” Policy Research Working Paper, WPS5398
- Çetintaş, Hakan; Salih Barışık (2003). “Türkiye” de Bankalar, Sermaye Piyasası ve Ekonomik Büyüme: Koentegrasyon ve Nedensellik Analizi (1989-2000)”, *İMKB Dergisi*, Cilt 7(25-26), s. 1-16.
- Damar, H. E. (2004) \The Turkish Banking Sector in the 1980s, 1990s and Beyond," *Unpublished Manuscript*.
- De Haas, R.; van Lelyveld, I. (2006), Foreign banks and credit stability in Central and Eastern Europe. A panel data analysis. *J. Bank. Financ.* **2006**, 30, 1927–1952.
- De haas, Ralph, Neeltje van Horen, (2013), “ Running for the Exit? International Bank Lending during a Financial Crisis “, *Review of Financial Studies*, forthcoming.
- Delice, G., Doğan, A., ve Uzun, M., (2004), “ Finansal Regülasyon ve Piyasa Disiplini”, *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 5, Sayı 1.
- Dell’Ariccia, G., Marquez, R. (2004), “Information and bank credit allocation,” *Journal of Financial Economics* 72, 185–214.

- Del Prete, Silvia and Stefano Federico, (2014), "Trade and Finance: Is There More Than Just 'Trade Finance'? Evidence from Matched Bank-Firm Data," Banco de Italia Working Paper No. 948.
- Demetriades, P. O. ve Law, S. H.. (2006). Finance Institutions and Economic Development. *International Journal of Finance and Economics*, 11: 245260.
- Demirguc-Kunt, Asli and Maksimovic, Vojislav. (1998) "Stock Market Development and Financing Choices of Firms," *World Bank Econ. Rev.*, May 1998 10(2), pp. 341–70.
- Demirguc-Kunt, Asli and H. Huizinga, (1999), "Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence," *World Bank Economic Review*, Vol. 13, No. 2, (May).
- Demirguc-Kunt, Asli, Ross Levine, and Hong-Ghi Min (1998) "Opening to Foreign Banks: Issues of Stability, Efficiency, and Growth," in *Proceedings of the Bank of Korea Conference on the Implications of Globalization of World Financial Markets* (December).
- Denizer, C., (1997), The effects of financial liberalization and new bank entry on market structure and competition in Turkey, Policy Research working paper no. WPS 1839
- Denizer, Cevdet A., (2000), "Foreign Entry in Turkey's Banking Sector: 1980-97," the World Bank WP No: 2462 (October).
- DeYoung, Robert and Daniel E. Nolle, (1996), "Foreign-owned banks in the United States: earning market share or buying it", *Journal of Money, Credit and Banking* 28, 622636.
- Di Giorgio, D.. (1999). Financial Development and Reserve Requirements. *Journal of Banking and Finance*, 23: 10311041.
- Do, Q. T. ve Levchenko, A. A.. (2006). Comparative Advantage, Demand for External Finance and Financial Development. *World Bank Policy Research Working Paper* 3889, WPS 3889.

- Dobson, Wendy, (2003), "Finances Services and International Trade Agreements: the Development Dimension," unpublished draft (August).
- Dopico, G. Luis and James A. Wilcox. (2001). "Openness, Profit Opportunities and Foreign Banking". *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 299
- Dueñas, R. (2003) "Metodología de Panzar y Rosse para la medición de competencia en la banca mexicana a partir de la entrada de capital extranjero (1997-2002)." *Gaceta de Economía del ITAM*. Number 17.
- Dunning, J. (1981). *International Production and the Multinational Enterprise*. London; Boston: Allen & Unwin.
- Easterly, W. (1997). The ghost of financing gap: how the Harrod-Domar growth model still haunts development economics (No. 1807). World Bank Publications.
- Elosegu, P. ve Pinteris, G., (2002)." Privatization Foreign Entry and Bank Risk in Emerging Banking Systems: Evidence from Argentina," University of Illinois, Urbana-Champaign.
- Emek, Uğur, (2000), "Finansal Piyasalarda Serbestleşmenin İktisadi Büyüme Üzerine Etkileri", *Rekabet Dergisi*, Cilt 1(3), s. 58-83.
- Ertugrul, M. and Zaim, O., 1996, *Türk Bankacılığında Etkinlik: Tarihi Gelişim Kantitatif Analiz*, Unal Offset, Ankara, Turkey.
- Eschenbach, Felix, (2004), "Finance and Growth: A Survey of the Theoretical and Empirical Literature" TI 2004-039/2 Tinbergen Institute Discussion Paper.
- Feinberg, S., & Phillips, G., (2004). "Growth, Capital Market Development and Competition for Resources within MNCs". NBER Working Paper #9252.
- Focarelli, D., Pozzolo, A. F., (2001), "Where Do Banks Expand Abroad? An Empirical Analysis". Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=301644

- Foley, C. Fritz, and Kalina Manova, (2015), "International Trade, Multinational Activity, and Corporate Finance," *Annual Review of Economics* 7, 119-146.
- Fotopoulos, S., Siokis, F., Papapanagos, H., (2011), "The determinants of the foreign banks' expansion in South Europe: Do Greek banks still follow their customers abroad or not?" *International Conference on Economics, Business and Management, IPED*, Vol. 2, p. 15–19.
- Frankel, J. ve Rose, A.. (1998). *Currency Crashes in Emerging Markets: an Empirical Treatment*. *Journal of International Economics*, 41:351366.
- Friedman, M.. (1960). *A Program for Monetary Stability*. New York City: Fordham University Press.
- Fry, J.Maxwell, (1982), "Models of Financially Repressed Developing Economies", *World Development*, Vol. 10. No. 9, pp. 131-750, 1982.
- FRY, MAXWELL J. (1995), *Money, interest, and banking in economic development*. Baltimore: John Hop- kins U. Press, 1995.
- Furstenberg, George M. Von; Michele Fratianni, (1996), "Indicators of Financial Development " *North American Journal of Economics & Finance* 7(1): 19-29, ISSN 1062-9408
- Galbis, Vicente (1979). "Money, Investment, and Growth in Latin America, 1961-1973", *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 27(3), pp. 423-443.
- Galindo, Arturo, Alejandro Micco, and César Serra, (2003), "Better the Devil That You Know: Evidence on Entry Costs Faced by Foreign Banks," *Inter-American Development Bank Working Paper*, No. 477.
- Garcia, G.. (2000). *Deposit Insurance and Crisis Management*. IMF Working Paper, No. 0057.
- Garretsen, H., Lensink, R. ve Sterken, E.. (2004). *Growth, Financial Development, Societal Norms and Legal Institutions*. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 14: 165183.

- Gelos, G. and J. Roldos (2002). "Consolidation and market structure in emerging market banking systems." IMF, Washington, D.C. United States.
- Gelos, G., and J. Roldos (2004), "Consolidation and Market Structure in Emerging Market Banking Systems," *Emerging Markets Review* 5: 39-59.
- Gerschenkron, Alexander (1962). *Economic Backwardness in Historical Perspective – A Book of Essays*, Harvard University Press, Cambridge.
- Gianetti, Mariassunta and Steven Ongena (2009) ; "Financial Integration and Firm Performance: Evidence From Foreign Bank Entry in Emerging Markets", *Review of Finance*, 181
- Girgin, B., Acar, İ. ve Seyfi, Ç.. (2008). Mevduat Sigortacılığı ve Banka Kaynakları nın Korunmasındaki Rolü. *TMSF Çatı*, 2(18): 1115.
- Gnangnon, Sena Kimm, (2017), "The Impact of Multilateral Trade Liberalisation on Economic Development: Some Empirical Evidence" *Institute of Economic Affairs*, Volume 37, Issue 3, October 2017, p. 397-410
- Goldberg, L., (1981), "Financial FDI and Host Countries: New and Old Lessons", *Federal Reserve Bank of New York Papers*, p. 366.
- Goldberg, Lawrence G.; Johnson, Denise, (1990), " The Determinants of U.S. Banking Activity Abroad " *Journal of International Money and Finance* 9(2) :123-37.
- Goldberg, Linda, B. Gerard Dages, and Daniel Kinney, (2000), "Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: Lessons from Mexico and Argentina," *NBER Working Paper No. 7714* (May).
- Goldberg, Linda, B. Gerard Dages, and Daniel Kinney (2001). "When is U.S. Lending to emerging markets volatile," *Federal Reserve Bank of New York*, March.
- Gopalan, S. and R.S. Rajan (2014a). "How Does Foreign Bank Entry Affect Financial Inclusion in Emerging and Developing Economies?" mimeo, *Institute for Emerging Market Studies*, Hong Kong University of Science and Technology.

- Gormley, A.Todd. (2005). "Banking Competition in Developing Countries: Does Foreign Bank Entry Improve Credit Access?" Department of Economics, MIT, 147
- Gormley, T., 2007, "The Impact of Foreign Bank Entry in Emerging Markets: Evidence from India," mimeo.
- Gormley, T. A. (2009). *Banking Competition in Developing Countries: Does Foreign Bank Entry Improve Credit Access?* Available at: <http://c.wharton.upenn.edu/c/india/11gormley.pdf>
- Gökten, Soner; Pınar Okan; Emine Öner; Nevzat Aypek (2008). "Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkide Finansal Sistemin Rolü-Kırgızistan Örneği", *Sosyo- Ekonomi*, Sayı 7(1), s. 117-132.
- Greenwald, B., Stiglitz, E. Joseph, (1987), "Keynesian, New Keynesian and Classical Economy", Nber Working Paper Series, Working Paper No. 2160
- Greenwood, Jeremy, Jovanovic, Boyan, (1990), "Financial Development, Growth, and the Distribution of Income" *The Journal of Political Economy*, Vol. 98, No. 5, Part 1. (Oct., 1990), pp. 1076-1107.
- Grigorian, D. and Manole, V. (2006). 'Determinants of commercial bank performance in transition: An application of data envelopment analysis', *Comparative Economic Studies*, 48, pp. 497–522.
- Grosse, Robert and Lawrence Goldberg, (1991), "Foreign Bank Activity in the United States: An Analysis by Country of Origin," *Journal of Banking and Finance*, Vol. 15, Pp. 1092–1112.
- Guiso, L., Sapienza, P. ve Zingales, L.. (2001). *The Role of Societal Capital in Financial Development*. Center for Research in Security Prices, CRSP Working pa
- Gurley, John, G.; E. S. Shaw, (1955)," Financial Aspects of Economic Development", *The American Economic Review*, Vol. 45, No. 4., pp. 515-538

- Haas, R. T. T. ve Lelyveld, I. P. P., (2002), Foreign Bank Penetration and Private Sector Credit in Central and Eastern Europe, DNB Staff Reports.
- Hadri, K. (2000). Testing for stationarity in heterogeneous panel data. *The Econometrics Journal*, 3(2), 148-161.
- Hanousek Jan and Gerard Roland (2001) "Banking Passivity and Regulatory Failure in Emerging Markets: Theory and Evidence from the Czech Republic." William Davidson Working Paper Number 424.
- Harrison, A. E., & McMillan, M. S., (2003), "Does direct foreign investment affect domestic credit constraints?" *Journal of International Economics*, 61(1), 73-100.
- Hasan, I., and Katherin, M., (2000), "Development and Efficiency of the Banking Sector in a Transitional Economy: Hungarian Experience," Bank of Finland Institute for Economies in Transition, BOFIT Discussion Papers No.7.
- Havrylchyk, O., (2006), "Efficiency of The Polish Banking Industry: Foreign Versus Domestic Banks," *Journal of Banking and Finance*, 30, 1975-1996.
- Heijdra, J. Ben, Ploeg Frederick Van Der, (2002), "The Foundations of Modern Macroeconomics", ISBN 0-19-877618-7 ISBN 0-19-877617-9.
- Hellmann, Thomas, Kevin Murdock, and Joseph Stiglitz, (2000), "Liberalization, Moral Hazard in Banking and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?" *American Economic Review*, Vol. 90, No.1, pp. 147-165.
- Henry, P. B.. (2000). Stock Market Liberalization, Economic Reform and Emerging Market Equity Prices. *Journal of Finance*, 55(2):529-564.
- Hermes, N. ve Lensink R. (Eds.). (1996). *Financial Development and Economic Growth: Theory and Experiences from Developing Countries*. London: Routledge.
- Honohan, P. (2004). Financial development, growth and poverty: How close are the links? *World Bank Policy Research Working Paper* 3203. <http://econ.worldbank.org>.

Huang, Yongfu (2005). “What Determines Financial Development?”, *Bristol*

Economics Discussion Paper, No. 05/58

Huang, W.. (2006). Emerging Markets Financial Openness and Financial Development. University of Bristol, Discussion Paper No. 06/588.

Huang, X., Zeng, Y. (2011). The Impacts of Foreign Bank Entry on Credit Scale and Business Structure of Chinese

Hull, Leslie (2002). “Foreign-owned banks: Implications for New Zealand’s financial stability.” Discussion Paper 2002/05. New Zealand.

Im, K. S., & Pesaran, M. H. (2003). On the panel unit root tests using nonlinear instrumental variables.

IMF, (2000), "International Capital Markets Developments, Prospects and Key Policy Issues", World Economic and Financial Surveys, Chapter VI., September, 159.

Isık, I. and M.K. Hassan, (2003), “Financial Deregulation and Total Factor Productivity Change: An Empirical Study of Turkish Commercial Banks,” *Journal of Banking and Finance*, 27, 1455-1485.

Ito, H.. (2006). Financial Development and Financial Liberalization in Asia: Thresholds, Institutions and the Sequence of Liberalization. *North American Journal of Economics and Finance*, 17: 303-327.

Javorcik, B. S., (2004), “Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms ? In Search of Spillovers through Backward Linkages”. *American Economic Review*, 94, 605–627.

Jeon, Bang Nam, Maria Pia Olivero and Ji Wu . (2011). “Do Foreign Banks Increase Competition ? Evidence From Emerging Asian and Latin American Banking Markets”. *Journal of Banking and Finance*, 856

Johnston B., S.M. Darbar, and C. Echeverria, (1997), “Sequencing CA liberalization: lesson from the experiences in Chile, Indonesia, Korea, and Thailand,” IMF WP no: 157 (November).

- Johnston, R. Barry, (1998), "Sequencing Capital Account Liberalizations and Financial Sector Reform," IMF Working Paper No: PPAA/98/8 (July).
- Jung, Woo S. (1986). "Financial Development and Economic Growth: International Evidence", *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 34(2), pp. 333-346.
- Kaminsky, Graciela L. and Sergio L. Schmukler, (2003), "Short-Run Pain, Long-Run Gain: The Effects of Financial Liberalization," NBER Working Paper No. 9787 (June).
- Kane, Edward J. (1988). "How Market Forces Influence the Structure of Financial Regulation", in *Restructuring Banking & Financial Services in America*, by Williamson S. Haraf and Rose Marie Kushemider, American Enterprise Institute for Public Policy Research, 343-381.
- Kao, C. (1999). Spurious regression and residual-based tests for cointegration in panel data. *Journal of econometrics*, 90(1), 1-44.
- Kar, M. Ve Kara, M.Akif, (2001), "Finansal Entegrasyon ve Sermaye Akışkanlığı: Türkiye Örneği", *İktisat İşletme ve Finans*, Yıl:16, Sayı:180, Mart 2001, 62-71.
- Kar, Muhsin; Seyhan Taş (2004). "İktisadi Kalkınmada Para ve Sermayenin Yeri", iç.: *Kalkınma Ekonomisi: Seçme Konular*, Ed. Sami Taban; Muhsin Kar, EkinKitabevi, Bursa, s. 159–195.
- Kiyotaki, N., Moore, J., (2005), "Financial Deeping", *Journal of the European Economic Association*.
- Kibritçioğlu, A. (1990), "İktisadi Büyümenin Belirleyicileri ve Yeni Büyüme Modellerinde Beşeri Sermayenin Yeri" A.Ü.S.B.F., Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, Sayı:1 Cilt :53, 1998, Ankara.
- Kindleberger, C., (1969), "American Business Abroad. New Haven", CT: Yale University Press
- KING, ROBERT G. AND LEVINE, ROSS. (1993) "Financial Intermediation and Economic Development," in *Financial intermediation in the construction*

- of Europe*. Eds.: COLIN MAYER AND XAVIER VIVES. London: Centre for Economic Policy Research, 1993a, pp. 156–89.
- King, Robert G.; Ross Levine (1993a). “Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 108(3), pp. (717-738).
- King, Robert G.; Ross Levine (1993b). “Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence”, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 32(3), pp. 513-542.
- Kladova, A.; Liudmila Parfenova; Vytautas Jušcius (2014). “The Influence of Foreign Bank Entry on the Development of Regional Financial Markets”, ISSN 2029-9370. *Regional Formation and Development Studies*, No. 3 (8).
- Klein, Michael W.; Giovanni P. Olivei (2008). “Capital Account Liberalization, Financial Depth, and Economic Growth”, *Journal of International Money and Finance*, Vol. 27(6), pp. 861–875.
- La Porta, Rafael, Florencio López de Silanes and Guillermo Zamarripa (2001). “Related lending”. Mimeo. Harvard University. United States
- Laeven, L. and F. Valencia (2008), “Systemic Banking Crises: A New Database,” IMF Working Paper
- Law, S. H. ve Demetriades, P.. (2006). *Opennes, Institutions and Financial Development*. Wold Economy&Finance Research Programme Working Paper Series, Economic&Social Research Council, WEF 0012.
- Lehmann, A., Sayek, S., & Kang, H. G., (2004), “Multinational Affiliates and Local Financial Markets”. IMF Working Paper.
- Lehner, Maria and Monika Schnitzer. (2006). “Entry of Foreign Banks and Their Impact on Host Countries” *Governance and the Efficiency of Economic Systems*, Discussion Paper, 48
- Lensink, R. ve Hermes, N., (2001), "The Short Term Effects of Foreign Bank Entry of Domestic Bank Behaviour: Does Economic Development Matter?", *Journal of Banking & Finance*,

<http://www.sciencedirect.com/science/article/B6VCY-483SV7K-1/2/3a096c2cb187566166604a5e4a5d7839>, 11.03.2017

Lensink, R., Hermes, N., (2003), The Short-Term Effects of Foreign Bank Entry on Domestic Bank Behaviour: Does Economic Development Matter? Available at: http://www.rug.nl/staff/c.l.m.hermes/foreign_banks_and_economic_development.pdf

Lensink, Robert and Niels Hermes. (2004). "The Short-Term Effects of Foreign Bank Entry on Domestic Bank Behaviour: Does Economic Development Matter?". *Journal of Banking and Finance* , 553

Levchenko, Andrei A., Logan T. Lewis, and Linda L. Tesar, (2010), "The Collapse in International Trade during the 2008-09 Crisis: In Search of a Smoking Gun," *IMF Economic Review*, 58(2): 214-253

Levin, A., Lin, C. F., & Chu, C. S. J. (2002). Unit root tests in panel data: asymptotic and finite-sample properties. *Journal of econometrics*, 108(1), 1-24.

Levine, Ross, (1991), "Stock Markets, Growth, and Tax Policy", *The Journal of Finance*, Vol. 46, No. 4. (Sep., 1991), pp. 1445-1465

Levine, Ross, (1996), "Foreign Banks, Financial Development and Economic Growth," in Claude E. Barfield, ed. *International Financial Markets: Harmonization versus Competition*. Washington D.C.: AEI Press.

Levine, Ross, Loayza Norman, Beck, Theorsten, (2000), "Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes " , *The World Bank, Policy Research Working Paper*, No:3027.

Levine, Ross., (1997), "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, Vol.XXXV.

Li, W. (2011). *Effects of Foreign Banks Entry on Ef ciency of Chinese Commercial Banks*. Available at: <http://isi2011.congressplanner.eu/pdfs/950120.pdf>

- Liao, Chang-Sheng, (2010), "Are Foreign Banks in Developing Countries More Productive? The Case of Taiwan", *Journal of International and Global Economic Studies*, 3(2), December 2010, 63-74
- Lipsey, R. E., (2004), "Home- and Host-Country Effects of Foreign Direct Investment". NBER Chapters, (February), 333–382.
- Liu, Lin (1998). *Financial Development and Economic Growth*, University of Kentucky, Doktora Tezi.
- Liu, Yi; Li, Xue; Lahiri, Sajal, (2016), "Determinants of privatization in China: The Role of foreign firms", *China Economic Review* 41 (2016), 106-221.
- Liuhto, K., Sorg, M., Uiboupin, J., (2006), "Foreign Banks Entry and Bank Performance in the CEE Countries". *Banks and Bank Systems*, Vol. 1, Issue 3, p. 41–59.
- Lucas, R. E., (1988), *On the Mechanics of Economic Development*. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3-42
- McFadden, C. (1994). "Foreign banks in Australia." Unpublished manuscript
- Maddala, G. S., & Wu, S. (1999). A comparative study of unit root tests with panel data and a new simple test. *Oxford Bulletin of Economics and statistics*, 61(S1), 631-652.
- Mahajan, Arvind, Nanda Rangan, Asghar Zardkoohi, 1996, "Cost Structures in Multinational and Domestic Banking," *Journal of Banking and Finance* Vol. 20, Pp. 238-306.
- Mahmud, S. F. and Zaim, O., 1998, Cost Structure of Turkish Private Banking Industry: A GL Restricted Cost Function Approach, *METU Studies in Development*, 25 (3) 435-446
- Martin Cihak, Asli Demirgüç-Kunt, 2013, "Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010" National Bureau of Economic Research, No. 18946)
- Mathieson, Donald J. ve Roldos, Jorge, (2001), "The Role of Foreign Banks in Emerging Markets." VI.

- Mathieson, J. Donald and Jorge Roldos. (2001). "The Role of Foreign Banks in Emerging Markets". The World Bank, International Monetary Fund, and Brookings Institution 3rd Annual Financial Markets and Development Conference, 40
- Menyah, Kojo; Şaban Nazlıoğlu and Yemane Wolde-Rufael; (2014), "Financial Development, Trade Openness and Economic Growth in African Countries: New Insights from a Panel Causality Approach", *Economic Modelling*, 37, pp. 386-394.
- Merton, Robert C., (1995), "A Functional Perspective of Financial Intermediation" *Financial Management*, Vol. 24, No. 2, Silver Anniversary Commemoration (Summer, 1995), pp. 23-41
- McKinnon, R.I., (1973), "Money and Capital in Economic Development", The Brookings Institution: Washington, DC, USA, 1973.
- Mian, A.(2003) *Foreign, Private Domestic, and Government Banks: New Evidence from Emerging Markets*; University of Chicago: Chicago, IL, USA, 2003.
- Michalski, Tomasz, and Evren Ors, (2012), "(Interstate) Banking and (Interstate) Trade: Does Real Integration Follow Financial Integration?" *Journal of Financial Economics*, 104: 89-117
- Mishkin, Frederic s., (2003), *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, sixth edition, United States of America: Addison-Wesley.
- Mishkin, S. Frederic., (2007), "Is Financial Globalization Beneficial?", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 39, No. 2–3 , URIS Hall 17, Columbia University
- Molyneuxs, Philip, Linh H. Nguyen and Ru Xie. (2013). "Foreign Bank Entry in South East Asia". *International Review of Financial Analysis*, 26
- Montiel, P. J.. (2003). Development of Financial Markets and Macroeconomic Policy. *Journal of African Economies*, 12(2): ii12ii52.

- Moore, B. J.. (1986). Inflation and Financial Deepening. *Journal of Development Economics*, 20: 125133.
- Morgan, M. Horatio. (2013) "Foreign Banks and the Export Performance of Emerging Market Firms: Evidence of India", *Research in International Business and Finance*, 52
- Naaborg, Ilko; Scholtens, B.; De Haan, J.; Bol, H. ve De Haas, R., (2003), "How Important Are Foreign Banks In The Financial Development Of European Transition Countries? ", *Cesifo Working Paper No. 1100 Category 6: Monetary Policy And International Finance* December 2003.
- Negro, M. ve Kay, J. K., (2002), "Global Banks, Local Crises: Bad New from Argentina," *Federal Reserve of Bank of Atlanta, Economic Review*.
- Neusser, Klaus; Maurice Kugler (1998). "Manufacturing Growth and Financial Development: Evidence from OECD Countries", *Review of Economics and Statistics*, Vol. 80(4), pp. 638-646.
- Nicolo, G., Bartholomew, Z., ve Zephirin, M., (2003), "Bank Consolidation, Internationalization and Conglomeration: Trends and Implications for Financial Risks", *IMF Working Paper*.
- Niepmann, Friederike, and Tim Schmidt-Eisenlohr, (2016), "No Guarantees, No Trade: How Banks Affect Export Patterns," *International Finance Discussion Papers* No. 1158.
- Nieto, Maria J. (2001), "Reflections on Regulatory Approach to E-Finance", in *Electronic Finance: A New Perspective And Challenges*, *BIS Papers* No. 7, 90-97
- Nikiel, Ewa M. and Timothy P. Opiela, (2002), "Customer Type and Bank Efficiency in Poland: Implications for Emerging Market Banking," *Contemporary Economic Policy*, Vol. 20, Pp. 255- 271.
- Olsen, Morten, (2016), "How Firms Overcome Weak International Contract Enforcement: Repeated Interaction, Collective Punishment, and Trade Finance," *IESE Business School Working Paper* No. 1111-E.

- Onur, Sara, (2005), “ Finansal Liberalizasyon ve GSMH Büyümesi Arasındaki İlişki” ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi Cilt 1, Sayı 1, 2005.
- Orhangazi, Özgür, (2008), “Keynesgil finansal düzenlemelerden finansallaşmaya: İktisat literatürü ve ABD ekonomisinin finansallaşmasına tarihsel bir bakış”, ODTÜ Gelişme Dergisi, 35 (Haziran), 2008, 133-1
- Özyurt, Hasan., (2006), “Para Teorisi ve Politikası”, 2. Baskı, Trabzon: Derya Kitabevi.
- Pagano, Marco (1993). “Financial Markets and Growth: An Overview”, *European Economic Review*, Vol. 37(2-3), pp. 613-622.
- Patrick, T. Hugh, (1966), “Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries” , *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 14, No. 2. (Jan., 1966), pp. 174-18.
- Peek, J.; Rosengren, E. (2000), Collateral Damage: Effects of the Japanese Bank Crisis on the United States. *Am. Econ. Rev.* **2000**, 90, 30–45.
- Perotti, E. C.. (1995). Credible Privatization. *American Economic Review*, 84: 215234.
- Pesaran, Hasem, M., (2004), “General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels”, Working Paper No:0435, University of Cambridge.
- Pesaran, M. H., (2007), A simple panel unit root test in the presence of cross-section dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22(2), 265-312.
- Petersen, Mitchell A. and Rajan, Raghu- Ram G. (1994) “The Benefits of Lending Relation- ships: Evidence from Small Business Data,” *J. Finance*, Mar. 1994, 49(1), pp. 3–37.
- Portes, Richard, and Helene Rey, (2005), “The Determinants of Cross-Border Equity Flows,” *Journal of international Economics*, 65(2): 269-296.
- Pozzolo, A. F., (2008), “Bank cross-border mergers and acquisitions (Causes, consequences and recent trends)”, *Economics & Statistics Discussion paper*, Vol. 08/48

- Qayyum, A., Siddiqui, R., Hanif, M.N. (2012), *Financial Development and Economic Growth: Evidence from Heterogeneous Panel Data of Low Income Countries*. Finance Research, 1(1), 15-26.
- Rajan, Raghuram G. (1992) "Insiders and Outsiders: The Choice Between Informed and Armslength Debt," *J. Finance*, Sept. 1992, 47(4), pp. 1367–1400.
- Rajan, Raghuram G., and Luigi Zingales, (1998), "Financial Dependence and Growth," *American Economic Review*, 88(3): 559-586.
- Rauch, James, (1999), "Networks Versus Markets in International Trade," *Journal of International Economics*, 48 (1): 7–35.
- Rebelo, Sergio T. (1991) "Long-Run Policy Analysis and Long-Run Growth," *J. Polit. Econ.*, June 1991, 99(3), pp. 500–21.
- Renelt, David (1991). "Economic Growth: A Review of the Theoretical and Empirical Literature", *Policy Research and External Affairs Working Papers*, No. 678, Washington, D.C. The World Bank.
- Rioja, F. ve Valev, N.. (2004). Does One Size Fit All?: A Reexamination of the Finance and Growth Relationship. *Journal of Development Economics*, 74: 429-447.
- Romer, Paul M. (1986). "Increasing Returns and Long-run Growth", *Journal of Political Economy*, Vol. 94(5), pp. 1002-1037.
- Romer, Paul, M., (1990), "Endogenous Technological Change" *The Journal of Political Economy*, Vol. 98, No. 5, Part 2: The Problem of Development: A Conference of the Institute for the Study of Free Enterprise Systems, (Oct., 1990), pp. S71 -S102
- Roubini, Nouriel , Sala-i-Martin, Xavier, (1992)," Financial repression and economic growth", *Journal of Development Economics* 39 (1992) 5-30. North-Holland.
- Sabi, M., (1996),"Comparative Analysis of Foreign and Domestic Bank Operations in Hungary," *Journal of Comparative Economics*, 22:179-188.

- Saint-Paul, Gilles, (1992), “ Technological choice, financial markets and economic development” *European Economic Review* 36 (1992) 763-781
North- Holland
- Savaş, Vural Fuat, (1999), “İktisatın Tarihi”, Siyasal Kitabevi, 3. Baskı, Ankara.
- Schmidt-Eisenlohr, Tim, (2013), “Towards a Theory of Trade Finance,” *Journal of International Economics*, 91 (1): 96–112.
- Sensarma, R., (2006), “Are Foreign Banks Always The Best? Comparison of State-Owned, Private and Foreign Banks in India,” *Economic Modeling*, 23, 717-735.
- Shaw, Edward S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, London.
- Singh, Ajit., (2002), “ Capital Account Liberalization, Free long-term Capital Flows, Financial Crises and Economic Development”, Queens' College, University of Cambridge, CB3 9ET.
- Singh, K. (2006). *Entry of Foreign Banks in India and China: A Brief Note*. Available at: <http://www.madhyam.org.in/admin/tender/Entry%20of%20Foreign%20Banks%20in%20India%20and%20China,%20A%20Note.pdf>
- Snowden, B., Vane, R. Howard, (2005), “Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State”, ISBN 1 84376 394 X (cased) 1 84542 208 2 (paperback).
- Stein, Jeremy C., (2002), “Information Production and Capital Allocation: Decentralized vs. Hierarchical Firms,” *Journal of Finance*, Vol. 57, Pp. 1891–1921
- Stern, N., (1989), *The Economics of Development: A Survey. The Economic Journal*, 100, 597–685.
- Stiglitz, Joseph E. (1985). “Credit Markets and the Control of Capital”, *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 17(2), pp. 133-152.

- Stiglitz, J., (1998a), "The Role of the Financial System in Development", Presentation at the Fourth Annual Bank Conference on Development in Latin America and the Caribbean (LAC ABCDE).
- Sturm, Jan-Egbert, Barry Williams, (2004), "Foreign Bank Entry, Deregulation and Bank Efficiency: Lessons from the Australian Experience," *Journal of Banking and Finance*, Vol. 28, Pp. 1775- 1799.
- Taylor, M. P., & Sarno, L. (1998). The behavior of real exchange rates during the post-Bretton Woods period. *Journal of international Economics*, 46(2), 281-312.
- Tsai, Hsiangping, Chang, Yuanchen and Hsiao, Pei-Hsin, (2009), "What Drives Foreign Expansion of the Top 100 Multinational Banks? The Role of the Credit Reporting System." 22nd Australasian Finance and Banking Conference 2009.
- Tschoegl, A., (2003), "Financial Crises and Presence of Foreign Banks", Wharton Financial Institutions Center Working Paper, NO: 3-50, p. 3-35.
- Türk, İ. (1998). Maliye Politikası, Ankara: Turhan Kitabevi.
- Unite, A.A. and M.J. Sullivan, (2003), "The Effect of Foreign Entry and Ownership Structure on The Philippine Domestic Banking Market," *Journal of Banking and Finance*, 27: 2323-2345.
- Ursacki, T., and Vertinsky, L., (1992), "Choice of Entry, Timing and Scale by Foreign Banks in Japan and Korea", *Journal of Banking and Finance*, 16(2), p. 405-422.
- Ünsal, Erdal M., (2000), "Makro İktisat", 3. Baskı, İmaj Yayıncılık, Ankara.
- Vander Venet, Rudi, (1996), "The Effect of Mergers and Acquisitions on the Efficiency and Profitability of EC Credit Institutions," *Journal of Banking and Finance*, Vol. 20, Pp. 1531-1558
- Westerlund, J. (2006). Testing for panel cointegration with multiple structural breaks. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 68(1), 101-132.

Westerlund, J., (2007), Testing for error correction in panel data. Oxford Bulletin of Economics and statistics, 69(6), 709-748.

Williamson, J., (1970), “A Simple Neo-Keynesian Growth Model”, The Review of Economic Studies, Vol. 37, No. 2 (Apr., 1970), pp. 157-171.

Wu, J.;Chen, M.; Jeon, B. Nam.; Wang, R. (2017),” Does foreign bank penetration affect the risk of domestic banks?Evidence from emerging economies” Journal of Financial Stability 31 (2017) 45–61

Xu, Ying. (2011). “ Towards a More Accurate Measure of Foreign Bank Entry and Its Impact on Domestic Banking Performance:The Case of China”. Journal of Banking and Finance,886

Yay, T., G.G. Yay ve E. Yılmaz (2001):*Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Regülasyon*, ITO Yayınları

Yildirim, H. Semih and George C. Philippatos, 2007, “Efficiency of Banks: Recent Evidence from the Transition Economies of Europe, 1993-2000,” *European Journal of Finance*, Vol. 31, Pp. 123- 143.

Zaim, O., (1995), The Effect of Financial Liberalization on the Efficiency of Turkish Commercial Banks, *Applied Financial Economics*, 5, 275-64

Zaim, O. and Taskin, F., (1997), The Comparative Performance of the Public Enterprise Sector in Turkey: A Malmquist Productivity Index Approach, *Journal of Comparative Economics*, 25, 129-157.

www.imf.org

www.worldbank.org

<https://www.reference.com/world-view/meaning-foreign-banks-def8a1c985c29d43#>, 10.03.2017.

<https://datamarket.com/data/set/47dv/foreign-bank-assets-among-total-bankassets>, 11.09.2018

ÖZ GEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı, Soyadı:
Uyruğu:
Doğum Tarihi ve Yeri:
Medeni Durumu:
email:
Yazışma Adresi:

EĞİTİM

Derece

Kurum

Mezuniyet Tarihi

İŞ DENEYİMLERİ

Yıl

Kurum

Görev

YABANCI DİL

YAYINLAR