



ANKARA

HACI BAYRAM VELİ ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

**BANKALARIN YURT DIŞI BORÇLARININ YURT İÇİ
KREDİ HACMİNE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Sümevra KORKMAZ

**Tez Danışmanı
Prof. Dr. Selahattin TOĞAY**

**DOKTORA TEZİ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI**

EYLÜL 2022



ankara

HBM

**BANKALARIN YURT DIŞI BORÇLARININ YURT İÇİ KREDİ
HACMİNE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Sümevra KORKMAZ

**DOKTORA TEZİ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI**

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

EYLÜL 2022

ETİK BEYAN

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

Sümevra Korkmaz

27/09/2022

BANKALARIN YURT DIŞI BORÇLARININ YURT İÇİ KREDİ HACMİNE ETKİSİ: TÜRKİYE
ÖRNEĞİ

(Doktora Tezi)

Sümevra KORKMAZ

ANKARA HACI BAYRAM VELİ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

Eylül 2022

ÖZET

Bu tezde, artan finansal derinlikle birlikte finansal kuruluşların iktisadi faaliyetler için önemi ve bunların içinde de en büyük payla öne çıkan bankacılık sektörünün payı, banka bilançolarının zaman içindeki gelişimiyle birlikte özetlenmiştir. Kredi/mevduat oranı ve çekirdek dışı fonlama oranı arasındaki güçlü ilişki bu tezin ana konusu olan yurt dışı borçların kredi arzına etkisini motive etmektedir. Bu sebeple, bu iki seri arasındaki bağıntıyı incelemek adına Granger nedensellik ve ARDL sınır testi uygulanmıştır. Yazınla uyumlu olarak elde edilen bulgular, yurt dışı borç tutarındaki artışın kredi kanalıyla iktisadi faaliyete etkisine dair bir ölçüt oluşturulmasına dayanak sunmaktadır. Aylık ve banka bazında elde edilen mikro veri ile elde edilen panel sabit etki modeli tahmin sonuçlarına göre, Türk bankaları yurt dışı borçlanma yoluyla sağladıkları ilave kaynakları kısa vadede likit aktif kalemlerinde değerlendirmekte ancak zaman aralığı uzadıkça krediye dönüşüm oranlarını artırmaktadır. Ayrıca, tezde krediye dönüşüm oranlarının borçlanma türü ve banka grubu bazında farklılaşp farklılaşmadığı araştırılmıştır. Bulgulara göre, bankaların kısa vadeli diye nitelendirebileceğimiz mevduat ve repo cinsi borçlanmalarının krediye dönüşüm oranlarının, daha uzun vadeli borçlanma türlerine göre daha düşük olduğunu gözlemlemekteyiz. Banka grubu bazında yapılan inceleme sonucunda ise yabancı sermayeli bankaların yurt dışı borçlanma artışları diğer bankalara göre kredilere daha az etkide bulunmaktadır.

Bilim Kodu :11909
Anahtar Kelimeler : Bankacılık sektörü, yurt dışı borç, kredi mevduat oranı, çekirdek dışı fonlama
Sayfa Adedi : 103
Tez Danışmanı : Prof. Dr. Selahattin TOĞAY

THE EFFECT OF BANKS' FOREIGN DEBT ON DOMESTIC CREDIT VOLUME:

THE CASE OF TURKEY

(Ph.D. Thesis)

Sümeyra KORKMAZ

ANKARA HACI BAYRAM VELİ UNIVERSITY

THE INSTITUTE OF GRADUATE STUDIES

September 2022

ABSTRACT

In this thesis, the importance of financial institutions for economic activity with increasing financial depth and the share of the banking sector, which stands out with the largest share, are summarized together with the development of bank balance sheets over time. The strong relationship between the loan/deposit ratio and the non-core funding rate motivates the effect of foreign debt on loan supply, which is the main subject of this thesis. For this reason, Granger causality and ARDL limit test were applied to examine the correlation between these two series. The findings obtained in line with the literature provide a basis for establishing a criterion for the effect of the increase in the amount of foreign debt on economic activity through the credit channel. According to the estimation results of the panel fixed effect model with the microdata obtained on a monthly and bank basis, Turkish banks use the additional resources they get through foreign borrowing in liquid asset items in the short term, but increase their loan conversion rates as the time interval gets longer. In addition, in the thesis, it has been investigated whether the loan conversion rates differ on the basis of borrowing type and bank group. According to the findings, we observe that the conversion rates of banks' short-term deposit and repo type borrowings to loans are smaller than those of longer-term borrowing types. As a result of the analysis made on the basis of the bank group, the increase in foreign borrowing of banks with foreign capital has less impact on loans compared to other banks.

Science Code :11909

Key Words : Banking sector, foreign borrowing, credit to deposit ratio, non-core funding

Sayfa Adedi : 103

Tez Danışmanı : Prof. Dr. Selahattin TOĞAY

TEŞEKKÜR

Bu çalışmanın oluşumundan tamamlanmasına kadar geçen süreçte desteğini ve katkılarını esirgemeyen ve tez öğrencisi olmaktan gurur duyduğum değerli danışmanım Prof. Dr. Selahattin TOĞAY'a anlayışı ve her zaman yol gösterici tavrından ötürü sonsuz teşekkür ederim. Tez izleme komitesi üyelerim Prof. Dr. Mehmet GÜNAL ve Prof. Dr. Bedri Kamil Onur TAŞ'a tezimin olgunlaşması için buldukları yoğun katkılarından ötürü teşekkür ederim. Verdikleri kıymetli öneriler için tez jürime katılan değerli hocalarım Prof. Dr. Alp Erinç Yeldan ve Prof. Dr. Hakkı Ozan Eruygur'a teşekkürlerimi sunarım.

Çalışmam esnasında verdiği fikirler ve yol göstericiliği için Dr. Halil İbrahim AYDIN ve Dr. Mehmet Emre ŞAMCI'ya, değerli katkıları ve çalıştığım süreci verimli ve öğretici kılan Mehmet Selman ÇOLAK ve Yavuz KILIÇ'a teşekkürü borç bilirim. Doktora dönem arkadaşlarım Mustafa KAYA ve Gözde ARSLAN'a süreç içindeki tüm destekleri için teşekkür ederim.

Doktora bursiyeri olarak sunduğu mali destek için TÜBİTAK'a akademik çalışmalarımı desteklediği için teşekkür ederim.

Hayatım boyunca yanımda olan ablam Zeynep TAŞ'a ve eğitim hayatım boyunca gösterdikleri yol ve destekleri için aileme sonsuz şükranlarımı sunarım.

Bütün bu süreçte yanımda olan sevgili eşim Halil İbrahim KORKMAZ'a hayatımdaki dengeyi sağlamama desteği için teşekkür ederim.

Varlığıyla yeniden anlam bulduğum canım kızım ASLI BAHAR'ım hayatımda geçirdiğim en yoğun senenin vazgeçilmez mutluluk kaynağı olduğu için sonsuz şükürler olsun. Yaşattığı koşulsuz sevgi ve tarifsiz bütün duygularım ile onunla geçiremediğim her anı telafi edebilmek umuduyla doktora çalışmalarımı başarıyla sonlandırmaktan ötürü mutluluk duyuyorum. Bütün bu süreçte annesinin yokluğunu kızıma hissettirmeyen ve çalışmamı nihayete erdirmemde en büyük destekçim, şefkat dolu ikinci annem Fatma KORKMAZ'a minnettarım.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
TEŞEKKÜR.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLOLARIN LİSTESİ.....	ix
GRAFİKLERİN LİSTESİ.....	xi
KISALTMALAR	xii
1. GİRİŞ	1
2. TÜRKİYE’DE FİNANSAL SEKTÖRÜN GENEL GÖRÜNÜMÜ	7
2.1. Türkiye’de Finansal Sektör ve Bankacılık Sektörü Genel Görünümü	7
2.2. Türkiye’de Bankacılık Sektörü Fonlama Yapısı.....	22
3. LİTERATÜR TARAMASI	33
4. VERİ VE METODOLOJİ.....	49
4.1. Veri	49
4.1.1. Betimsel İstatistikler.....	52
4.1.2. Değişken Listesi.....	59
4.2. Metodoloji	62
4.2.1.Granger Nedensellik Testi.....	62
4.2.2. ARDL Sınır Testi ve Hata Düzeltme Modeli	64
4.2.3. Sabit Etki Modeli.....	65
4.2.4. Kim ve Weisbach (2008) Tahmin Yöntemi	67
5. AMPİRİK SONUÇLAR	73
5.1. Granger Nedensellik Testi Sonuçları	73
5.2. ARDL Sınır Testi Sonuçları	75

	Sayfa
5.3. Panel Sabit Etki Modeli Tahmin Sonuçları	76
6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME.....	93
KAYNAKÇA.....	97
ÖZGEÇMİŞ	103



TABLolarIN LİSTESİ

Tablo	Sayfa
Tablo 2.1. Finans Sektörünün Aktif Büyüklüğü	9
Tablo 2.2. Banka Dışı Finansal Kesimin Aktif Büyüklüğü.....	12
Tablo 2.3. Türk Bankacılık Sistemi	14
Tablo 2.4. Bankacılık Sektörü Temel Bilanço Büyüklükleri	16
Tablo 2.5. Bankacılık Sektörü Para Birimi Ayrımında Temel Bil. Büyüklükleri	17
Tablo 2.6. Bankacılık Sektörü Fonlama Yapısı	28
Tablo 2.7. Bankacılık Sektörünün Yurt Dışından Sağladığı Fon Tutarı	29
Tablo 4.1. Banka Bilançoları Toplam Aktifler için Betimsel İstatistikler	53
Tablo 4.2. Toplam Yurt Dışı Borç (İhraçlar Hariç) için Betimsel İstatistikler	54
Tablo 4.3. Toplam Menkul Kıymet İhracı için Betimsel İstatistikler	55
Tablo 4.4. Örneklem için Seçilmiş Bilanço Kalemleri ve Sektörü Temsil Gücü	56
Tablo 4.5. Örneklem için Toplam Aktifler Betimsel İstatistikleri	57
Tablo 4.6. Örneklem için Yurt Dışı Borç Sektör Temsil Gücü	59
Tablo 5.1. ADF ve PP Birim Kök Analiz Sonuçları	73
Tablo 5.2. Granger Nedensellik Testi	74
Tablo 5.3. Eşbütünleşme Testi ve ARDL(4,1) Modelinin Tahmin Sonuçları	75
Tablo 5.4. Uzun ve Kısa Dönem (ECM) Tahmin Sonuçları.....	76
Tablo 5.5. Aylık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi	77
Tablo 5.6. Aylık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi	78
Tablo 5.7. Çeyreklik Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi	79
Tablo 5.8. Çeyreklik Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi	80
Tablo 5.9. Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi.....	81

Tablo	Sayfa
Tablo 5.10. Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi.....	82
Tablo 5.11. Yıllık (11. Ay) Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi.....	83
Tablo 5.12. Yıllık (11. Ay) Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi	83
Tablo 5.13. Birinci Kategori Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi.....	84
Tablo 5.14. İkinci Kategori Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi.....	85
Tablo 5.15. Üçüncü Kategori Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi.....	86
Tablo 5.16. Kamu Sermayeli Bankalar için Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi.....	87
Tablo 5.17. Özel Sermayeli Bankalar için Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi.....	88
Tablo 5.18. Yabancı Sermayeli Bankalar için Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi.....	89
Tablo 5.19. 2008-2013 Dönemi Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi.....	90
Tablo 5.20. 2008-2013 Dönemi Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi	90
Tablo 5.21. 2014-2020 Dönemi Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi.....	91
Tablo 5.22. 2014-2020 Dönemi Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi	92

GRAFİKLERİN LİSTESİ

Grafik	Sayfa
Grafik 1. Bankacılık Sektörü Kredi/Mevduat oranı ve Çekirdek Dışı Fonlama Oranı Gelişimi (Yüzde)	2
Grafik 2.1. Finans Sektörünün Aktif Büyüklüğü Gelişimi (Milyar TL).....	10
Grafik 2.2. Finans Sektörü Aktif Büyüklük Dağılımın Tarihsel Gelişimi (%).....	10
Grafik 2.3. Banka Dışı Finansal Kesimin Aktif Dağılımı (2020, %)	11
Grafik 2.4. Bankacılık Sektörü Aktif Yapısı Tarihsel Gelişimi (%)	19
Grafik 2.5. Bankacılık Sektörü Pasif Yapısı Tarihsel Gelişimi (%)	19
Grafik 2.6. Aktif Yapısı TL Kalemlerin Tarihsel Gelişimi (%).....	20
Grafik 2.7. Pasif Yapısı TL Kalemlerin Tarihsel Gelişimi (%).....	20
Grafik 2.8. Aktif Yapısı YP Kalemlerin Tarihsel Gelişimi (%)	21
Grafik 2.9. Pasif Yapısı YP Kalemlerin Tarihsel Gelişimi (%)	21
Grafik 2.10. Fonlama Kaynaklarının Özkaynak Dışı Toplam Yabancı Kaynaklar içindeki Dağılımı (2020, %).....	27
Grafik 2.11. Fonlama Kaynaklarının Gelişimi (Milyar TL)	30
Grafik 2.12. Bankaların Yurt Dışından Sağladığı Fonların Tür Kompozisyonu (Milyar USD).....	30
Grafik 2.13. Bankaların Yurt Dışından Sağladığı Fonların Tür Dağılımı (%)	31

KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılmış kısaltmalar, açıklamaları ile birlikte aşağıda sunulmuştur.

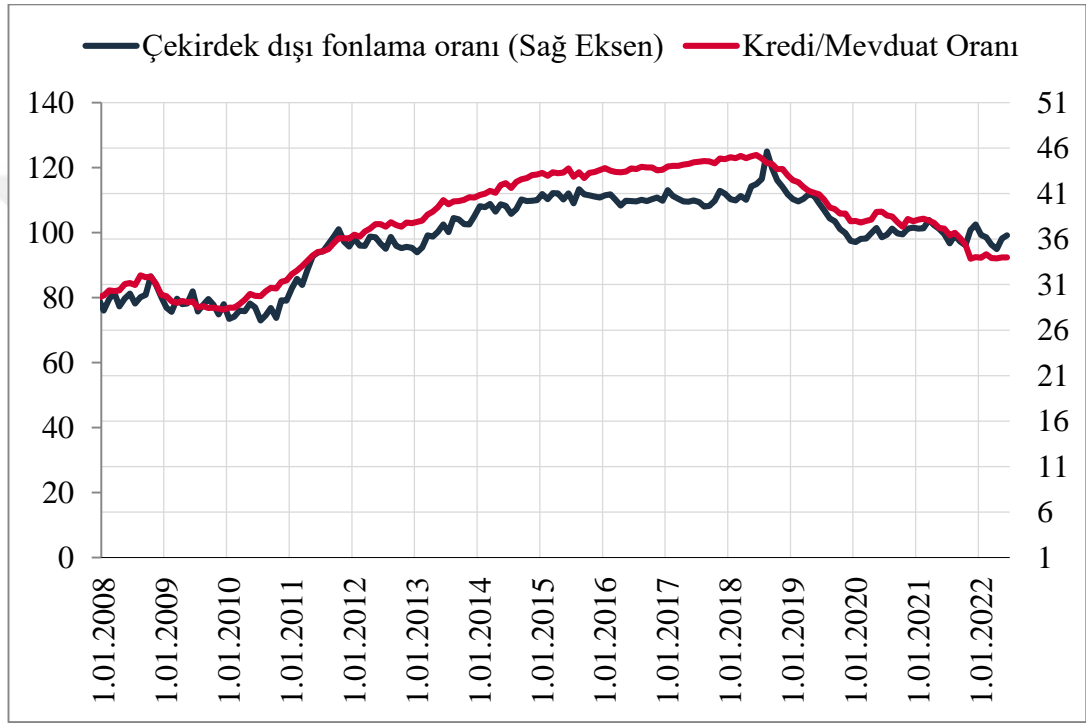
Kısaltmalar	Açıklamalar
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ADF	Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi
ARDL	Otoregresif Dağıtılmış Gecikme Modelleri
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
CDS	Kredi Temerrüt Takası
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senedi
ECB	Avrupa Merkez Bankası
FED	Amerikan Merkez Bankası
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
MDC	Menkul Değerler Cüzdanı
OECD	İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı
PP	Phillips-Perron Testi
PYŞ	Portföy Yönetim Şirketi
SBB	Sermaye Benzeri Borçlar
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TMSF	Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu
TSB	Türkiye Sigortalar Birliği
TÜBİTAK	Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
VECM	Vektör Hata Düzeltme Modeli
YP	Yabancı Para
ZK	Zorunlu Karşılık

1. GİRİŞ

Ekonomik aktivitenin artışı, küreselleşme ile artan ülkelerarası mal ve hizmet ticaret hacmi, uluslararası finansmana erişim, teknolojik gelişmeler, gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye akımlarından etkilenen hisse senedi piyasası gibi nedenlerle ülkemizde finansal piyasalar derinlik kazanmış ve finans sektöründe faaliyet gösteren kuruluşların çeşitliliği ve aktif büyüklüğü zamanla artmıştır. Küresel finansal kriz sonrası ise finansal istikrarın önem kazanması ile finansal sektörün büyüklüğü, faaliyetleri ve bunlara ilişkin düzenlemeler hem dünyada hem de ülkemizde ön plana çıkmıştır. Güçlü ekonomik büyüme için öncelikli alanlardan biri olan finansal istikrar, özellikle 2000’li yılların başında yaşanan ulusal bankacılık krizi ile önem kazanmış ve birçok reform adımları atılmıştır. 1999 yılında bankacılık sistemine ilişkin faaliyetlerin izlenmesi ve denetlenmesi adına kurulan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) 2005 yılında çıkarılan Bankacılık Kanunu ile finansal piyasalarda güven ve istikrarın sağlanması adına etkinliği artırılarak bağımsızlaştırılmıştır. 2008 küresel finansal krizini takip eden süreçte ise gelişmiş ülkelerde atılan genişlemeci para politikası adımları ile ülkemize portföy girişleri yaşanmış ve finans sektörü, bankacılık başta olmak üzere diğer alanlarda faaliyet gösteren kuruluşlardaki çeşitlilikle birlikte büyümeye devam etmiştir. Ekonomik büyüme için önemli rol oynayan finansal sektör, kaynakların ulusal ve uluslararası yatırımcılardan toplanıp reel ekonomiye kazandırılması için büyük önem arz etmektedir. Bu tezde finansal sektörün ülkemizde en önemli aktörü olan bankacılık sektörünün yurt dışı fonlama yapısının bilanço yansımaları yerel para ve yabancı para ayırımı çerçevesinde tartışılmaktadır.

Bankacılık sistemi topladığı küçük fonlardan büyük kaynak yaratımı, uzun vadeli kaynak ihtiyacının karşılanması, riskleri üstlenmesi ve çeşitli finansal ürünlerle finansal sistemi desteklemek gibi görevler üstlenmektedir. BDDK verilerine göre finansal sistemin yaklaşık yüzde 90’ı mevduat ve katılım fonu toplama yetkisi olan bankalardan oluşmakta ve yine toplam kredilerin yaklaşık yüzde 85’i bu bankalar tarafından kullanılmaktadır. Hiç kuşku yok ki ticari bankaların geleneksel fon kaynağı mevduat ve katılım fonlarıdır. Uzun dönem makroekonomik politikaların amacı yurt içi tasarrufların ve dolayısıyla mevduatların/katılım fonlarının artmasını sağlamaktır. Ancak gerek banka grupları gerekse bankacılık sisteminin bütünü

açısından zaman içinde incelendiğinde kredi/mevduat oranının giderek arttığı ve konjonktürel olarak önemli dalgalanmalar gösterdiği gözlenmektedir. Bu durum bankalar açısından çekirdek yükümlülük olan mevduatlar dışındaki kaynakların yani çekirdek olmayan fon kaynaklarının gerek Türk Lirası gerekse yabancı para cinsinden önemli hale geldiğini göstermektedir. Küreselleşme ve teknolojik gelişmeler de çekirdek dışı kaynaklara, özellikle yurt dışı finansmana erişim kolaylığı sağlamaktadır ve bu durum bankacılık sektörünün çekirdek dışı kaynaklara yönelimini artırmaktadır.



Kaynak: BDDK

Grafik 1.1: Bankacılık Sektörü Kredi/Mevduat oranı ve Çekirdek Dışı Fonlama Oranı Gelişimi (Yüzde)

Grafik 1’de görüldüğü üzere Küresel Finansal Kriz sonrası Türk Bankacılık sektöründe kredi/mevduat oranı ile çekirdek dışı fonlama oranı arasında kuvvetli bir ilişki bulunmakta ve her iki oranda da 2011 yılı sonrasında belirgin artış gözlenmektedir. İki seri arasındaki korelasyon yüzde 93 ile çok güçlü bir bağıntı olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum bankaların artan kredi hacmini karşılayabilmek adına mevduat dışı kaynaklara yöneliminin arttığını imâ etmektedir. Literatürde bu iki olgu arasındaki nedensellik ilişkisinin incelendiği çalışmalar sonraki bölümde özetlenmiştir (Kılınç ve diğ., 2013; Akdoğan ve Yıldırım, 2014). Bu çalışmalarda temel vurgu bankaların kredi talebinin arttığı dönemlerde kaynak

yaratımı için mevduatın yetersiz kaldığı ve çekirdek dışı kaynaklara, bunların içinde de çoğunlukla yurt dışı finansmana ihtiyaçlarının arttığı üzerinedir. Tezin sonraki bölümlerinde bu çalışmaya motivasyon olan bu iki seri arasında nedensellik ilişkisi için Granger nedensellik testi ve uzun vadede bir bağıntı olup olmadığını test etmek adına da ARDL sınır testi ve hata düzeltme modeli ile ön analizler sunulmuştur. Ancak bu analizler sadece tez konusunu motive etmek amacıyla yapılmış ve tezin ana konusunu oluşturan analizler daha detaylı şekilde sonraki bölümlerde açıklanmıştır.

Küresel finansal kriz sonrası sermaye akımları ile yurt dışı kaynaklara erişim artmış, maliyetler azalmış ve yatırım kredileri başta olmak üzere daha uzun vadelerde borçlanma imkânı firmaların kredi borcunu artırmasını cazip kılmıştır. Bu kapsamda yıllar içinde firmaların kredi borçluluğunun para birimi cinsinden ayrışması doğal bir sonuç olarak ortaya çıkmaktadır. Yurt dışı borçlanma ile sağlanan yabancı para kaynaklar, uzun vadeli fonlama olanağını artırmış, firmaların yatırım kredilerine erişim koşullarını kolaylaştırmıştır. Finansmana erişim sonucu firmaların kârlılık ve verimlilik gibi göstergelerinde ne denli bir gelişim olduğu kredilerin reel sektöre yansımalarını ortaya koymak adına önemlidir. Bu sebeple, firmaların Türk Lirası ve yabancı para borçluluğunun kaynaklarından biri olan yurt dışı borçlanmanın bankacılık sektörü özelinde gelişimi ve yıllar içindeki değişimi incelenmesi gereken bir unsurdur. Literatürde aynı zamanda istikrarlı fonlama kaynağı sayılan mevduatın dışındaki fonlama araçlarının yoğun kullanılmasının takip edilmesi ve düzenlenmesi gereken bir gösterge olduğuna değinilmektedir. Gerekçe olarak ise çekirdek dışı fonlamaya özellikle de yurt dışı kaynağa bağımlılığı yüksek bankalar için olası dışsal bir şokta likidite problemi yaşanabileceği ve bu durumun finansal istikrar açısından risk yaratacağı öne sürülmektedir. Ancak banka fonlamasında vazgeçilmez hale gelen çekirdek dışı kaynaklar vade uyumsuzluğunu azaltmakta bankalara bilanço yönetimi konusunda esneklik sağlamaktadır. Ayrıca, uzun vadeli Türk lirası fonlama kaynaklarının kısıtlı olması sebebiyle yurt dışı borçlanma araçları uzun vadeli kredileri fonlamakta yoğun olarak kullanılmaktadır.

Bankaların yurt dışından edindikleri uzun vadeli yabancı para fonları para takası piyasasında Türk lirasına çevirerek TL kredi kullandırdıkları bir sistemi bankacılık sektörünün son döneminin özeti şeklinde ifade edebiliriz. Bu yönüyle hem iktisadi büyümeye katkısı hem de bankaların bilanço yönetiminde avantaj sağlayan

yurt dışı fonlama kaynakları istikrarlı bir şekilde yenilendiklerinde Türk bankacılık sektörü için büyük bir risk oluşturmamaktadır. Çünkü bankacılık sektörü yurt dışı borçlarını yüksek oranlarda yenileyerek yurt dışı piyasaya erişimde bir sıkıntı yaşanmadığını gözler önüne sermektedir. Ek olarak, çeşitli fonlama kaynakları arasında olası bir likidite şokuna karşı bankaların başka bir fonlama çeşidi ile ikame etme seçenekleri mevcuttur, nitekim son dönemde artan kredi temerrüt risk primi sonrası bankalar maliyetleri artan menkul kıymet ihracı yönteminden ziyade daha uygun maliyetlerle borçlanabildikleri diğer fonlama kaynaklarını tercih etmektedir. Bu anlamda ele alındığında mevduat, repo, sendikasyon, sekürütizasyon, ihraç edilen menkul kıymetler, sermaye benzeri borçlar ve ikili krediler gibi çekirdek olmayan fon kaynaklarının banka bilançolarına etkisi ve krediye dönüş oranlarının araştırılması bu tezin ana konusunu oluşturmaktadır.¹

Yukarıda bahsi geçen borçlanma araçlarının her biri için krediye dönüşüm miktarlarına ilişkin bir hesaplama yöntemi bu çalışmada sunulurken, detaylarına ilerleyen bölümlerde yer verilecek olan Kim ve Weisbach'ın halka arz edilen firmaların elde ettiği ekstra kaynağın toplam varlıklar, nakit değerler, stok artırımını, AR-GE yatırımı ve diğer yatırım sermayesine katkısı gibi bilanço ve gelir tablosu etkilerini incelediği, modelleme yaparken değişkenleri firma büyüklüklerine göre normalize ettiği çalışmasından yararlanılmaktadır (2008). Bu çalışmada yazarlar, firmaların halka arz yoluyla elde ettiği kaynağın firma bilançosunda hangi kalemden ne oranda kullanıldığını ölçmeye çalışmışlardır. Firmaların bilançolarında yatırım ve yatırım dışı kalemleri için oluşturulan kaynağın hangi kalemlerde ve hangi oranlarda kullanıldığı, halka arz zamanlaması için firma motivasyonu hakkında fikir vermektedir. Aynı motivasyon ile, bankaların yurt dışı borç tutarlarındaki değişimin bilanço yönetiminde hangi kalemlerde etki ettiğinin ölçülmesi, bankaların çalışma modelleri ve arz yönlü etkileri ölçmekte bir yöntem olarak bu tezde kullanılmaktadır. Bu yönüyle bankaların yurt dışı borç kullanımının banka bilançolarında kredi, menkul değerler cüzdanı veya diğer aktiflerde ne denli kullanıldığının detaylandırılması yurt dışı borç tutarında gerçekleşecek değişimin bilanço ve kredi kanalına etkisi hakkında öncü gösterge olmakta ve kredi/mevduat oranında yaşanacak değişim hakkında bilgi verebilmektedir. Çalışmada araştırılan zaman aralığı için elde edilen

¹ Fonlama kaynağı olarak kullanılan mevduat, repo, sendikasyon, sekürütizasyon, ihraç edilen menkul kıymet, repo, sermaye benzeri borçlar ve ikili kredi gibi tanımlara ikinci bölümde yer verilmiştir.

ortalama değerler farklı zaman dilimleri için tekrardan ele alındığında krediye dönüşüm oranlarındaki değişim, konjonktürel etkiyi de ayrıca ortaya çıkarmaktadır. Özellikle kredi/mevduat oranının yüzde 100'ün üzerine çıktığı 2014 yılı ve sonrası için yurt dışı fonlama artışının kredi kanalı üzerindeki etkisini ölçebilmek adına dönemler arası inceleme önem arz etmektedir. Finansal sistemin en önemli aracı kuruluşu olan bankacılık sektörünün bilanço dinamikleri analiz edilerek sağlanan kaynak yapısının bankaların kredi arzına etkisi, banka ve işlem bazlı mikro verilerle ortaya konulmaktadır. Türkiye özelinde yurt dışı borç değişiminin banka aktif kalemlerine etkisinin ilk defa bu çalışmada hesaplanması tezin literatüre katkısıdır. Ek olarak, çalışmada kullanılan ve birbirinden bağımsız elde edilen geniş veri tabanlarının mikro düzeyde bir araya getirilerek banka bazlı ve aylık frekansta incelenmesi kullanılan ekonometrik yöntemler açısından da çalışmaya zenginlik katmaktadır. Bu yönüyle bankacılık sektörünün fonlama yapısının ve tutarının irdelenmesi, yurt dışı borcun reel sektöre aktarımı hakkında fikir vermektedir.

Tezde öncelikle Türkiye'de finansal sektörün genel görünümü, bankacılık dışı finansal sektör ve bankacılık sektörünün yıllar içindeki değişimi incelenmiştir. Üçüncü bölümde ise yazında bankacılık sektörünün iktisadi büyüme için önemini ve fonlama yapısının etkisini vurgulayan çalışmalar özetlenmiştir. Tezde kullanılan veri tabanı ve metodoloji detaylarına dördüncü bölümde yer verilirken, ampirik sonuçlar ve sağlamlık testleri beşinci bölümde yer almaktadır. Son olarak, tezin altıncı bölümünde kısa bir özet ve değerlendirme ile birlikte bu çalışmanın literatüre katkısı tartışılmaktadır.

2. TÜRKİYE'DE FİNANSAL SEKTÖRÜN GENEL GÖRÜNÜMÜ

Bu bölümde Türkiye’de finansal sektörün genel görünümü ve zaman içindeki değişimi incelendikten sonra finansal sektör içinde en büyük paya sahip olan bankacılık sektörüne ilişkin detaylı bilgiler yer alacaktır. Devamında ise bu tezin çalışma konusu olan bankaların fonlama yapısı ve bunun içinde yurt dışı borcun görünümü borçlanma türleri itibarıyla detaylandırılacaktır.

2.1 Türkiye’de Finansal Sektör ve Bankacılık Sektörü Genel Görünümü

Bankacılık sektörü finansal sistemin temel yapı taşlarından biri olarak tasarruf sahipleri ile yatırımcıyı bir araya getiren aracı kurum özelliği taşımaktadır. BDDK tarafından aylık olarak yayınlanan bankacılık sektörüne ilişkin bazı bilanço kalemlerinin 2008-2020 yılları arası arasındaki gelişimi, son durumu ve bu çalışmanın motivasyonu olan sektörün yurt içi ve yurt dışı borçlanma yapısı tutar ve dağılım açısından incelenecektir. Bilanço kalemleri analiz edilirken para birimi bazında zaman içinde ayrışma olup olmamasına olanak sağlaması açısından incelemeler Türk lirası (TL) ve yabancı para (YP) detayında ayrıca eklenmiştir.

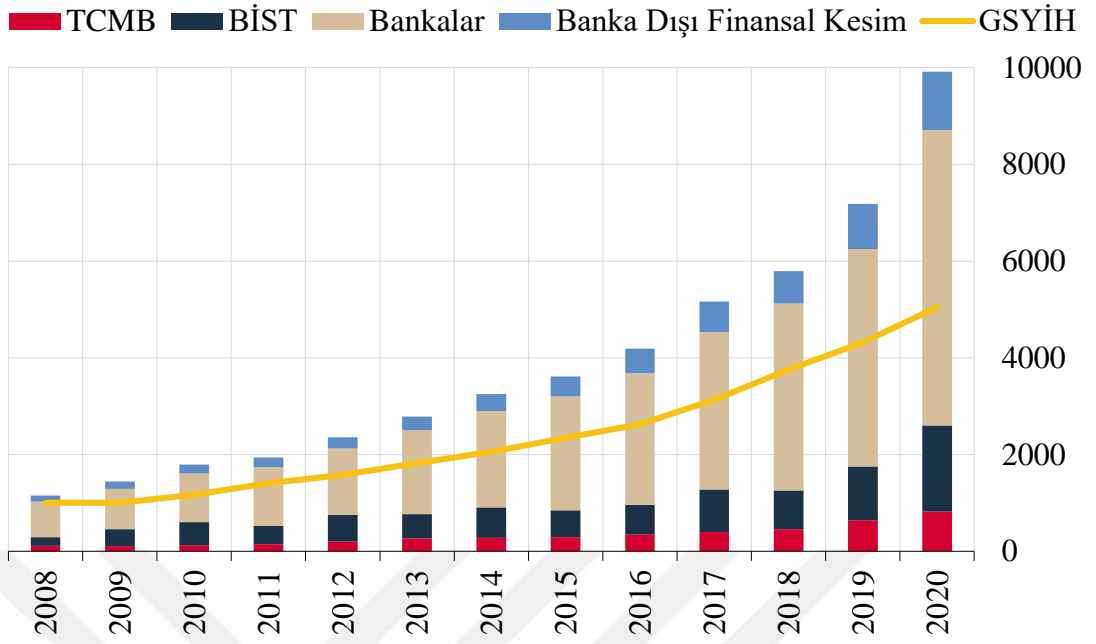
Tablo 2.1 ve Grafik 2.1-2.2 beraber incelendiğinde bankacılık sektörünün finans sektörü içinde sahip olduğu payın artan aktif büyüklüğü ile önemini koruduğu dikkat çekmektedir. Bankacılık sektörü aktif büyüklüğünün gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH)’ya oranı incelendiğinde bu oranın giderek arttığı ve 2015 yılından itibaren %100’ün üzerine çıktığı gözlenmektedir. Finans dışı kesim ve BİST payının alternatif finansman kaynaklarına eğilimin artmasıyla finansal derinleşmeye katkıda buldukları ve 2020 yılında pandemi nedeniyle alınan makroihtiyati önlemler ile finansal sektörden devlet iç borçlanma senedi (DİBS) alımı yoluyla Merkez Bankası’nın sektörün fonlama ihtiyacına katkıda bulunduğu gözlenmektedir. Finansal sektörün çeşitlendirilen finansal ürünler, tabana yayılma, finansal okuryazarlık ile derinlik kazanmasına rağmen büyüyen ekonomi sebebiyle paylar yıllar içinde kısmen sabit kalmıştır (Grafik 2.2).

Borsa İstanbul (BİST) firmalarının GSYİH'ya oranı yurt dışı finansal koşullara bağlı olarak oynaklık gösterirken, küresel finansal kriz sonrası ABD Merkez Bankası (FED) başta olmak üzere gelişmiş ülkelerde atılan parasal genişleme adımları sonrası gelişmekte olan ülkelere sermaye girişinden ülkemiz de payını almıştır. 2011 yılında yaşanan Avrupa borç krizinden etkilenen şirketlerin, özellikle Avrupa sermayeli bankaların piyasa değerlerinin düşmesi sonucu oynaklık devam etmiştir. 2018 yılında ise yurt içi piyasalarda gözlenen oynaklık ve kur hareketleri sonrası bilançoları olumsuz etkilenen firmaların piyasa değerinin düşmesi bu oranda dalgalanmalara sebep olmuştur. 2020 yılında gelişmiş ülkelerde düşük seyreden getiriler ile sermayenin yine gelişmekte olan ülkelere yönelmesi ile hisse senedi piyasasında canlanma gözlenmiş, şirketler de alternatif fonlama kaynağına erişim amacıyla halka arz yoluyla borsaya kote olarak BİST'in piyasa değerinin artmasına sebep olmuştur. Hisse senedi piyasasında yaşanan bu dalgalanmalar temel olarak uluslararası sermaye hareketlerinden etkilenmektedir. Bankacılık sektörünü incelediğimizde ise 2013 yılında “taper tantrum” sonrası gelişmekte olan piyasalardan portföy çıkışı yaşanırken, bankacılık sektörü aktif büyüklüğü artmaya devam etmiş ve sektörün aktif büyüklüğü 2015 yılında GSYİH'ya oranı %100'ün üzerine çıkmıştır. Günümüze kadar devam eden süreçte sektörün aktif büyüklüğünün GSYİH'ya oranla artması finansal sistem içinde bankacılık sektörünü ön plana çıkarmaktadır. Bankacılık sektörüne ilişkin daha detaylı bilgiler sonraki bölümde yer alacaktır.

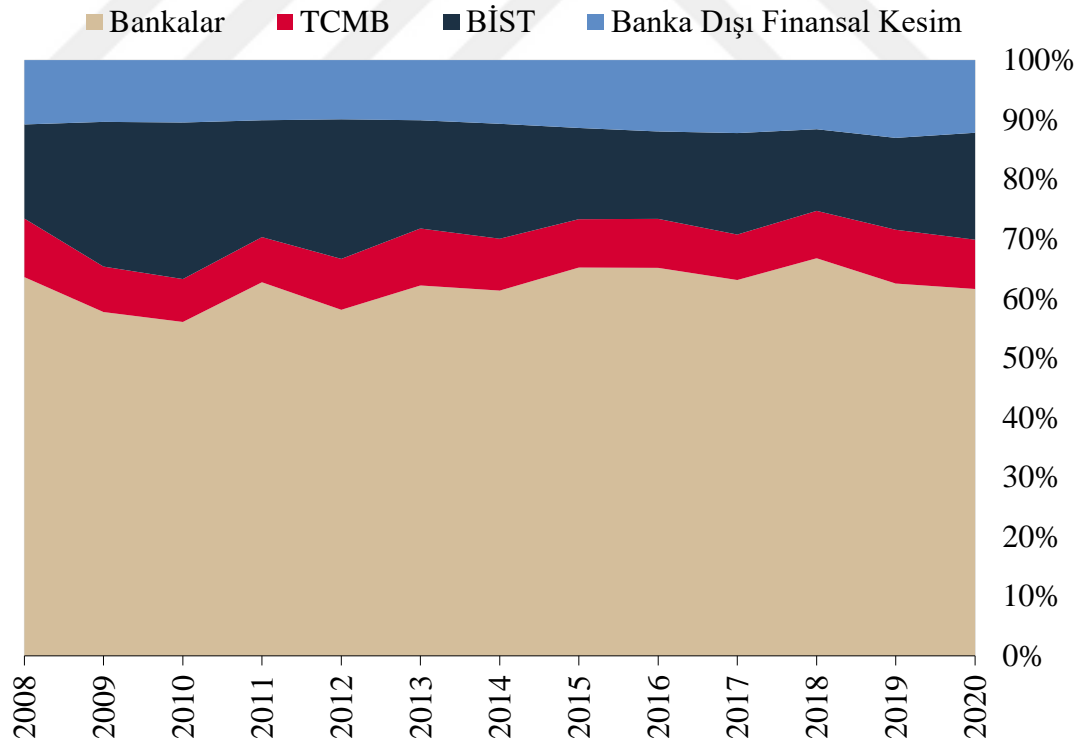
MİLYAR TL	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Dağılım (2020)
TCMB	113	110	128	146	202	266	282	293	345	396	461	647	820	8
BİST	182	351	473	381	553	506	627	555	614	880	795	1,109	1,783	18
Bankalar	733	834	1,007	1,218	1,371	1,732	1,994	2,357	2,731	3,258	3,867	4,491	6,106	62
Banka Dışı Finansal Kesim	124	150	188	196	235	281	348	411	502	631	671	937	1,208	12
TOPLAM	1,152	1,444	1,795	1,941	2,360	2,785	3,251	3,616	4,192	5,166	5,795	7,183	9,917	100
GSYİH	1,003	1,006	1,168	1,405	1,581	1,823	2,055	2,351	2,627	3,134	3,758	4,318	5,047	
Yüzde (%)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
TCMB	11.3	10.9	11	10.4	12.8	14.6	13.7	12.5	13.2	12.6	12.3	15	16.3	
BİST	18.2	34.9	40.5	27.1	35	27.7	30.5	23.6	23.4	28.1	21.1	25.7	35.3	
Bankalar	73.1	82.9	86.2	86.7	86.7	95	97.1	100.3	104	104	102.9	103.9	121	
Banka Dışı Finansal Kesim	12.4	14.9	16.1	13.9	14.8	15.4	16.9	17.5	19.1	20.2	17.9	21.7	23.9	
TOPLAM	114.9	143.5	153.8	138.1	149.3	152.7	158.2	153.8	159.6	164.8	154.2	166.3	196.5	

BDDK, TCMB, TSB ve SPK verilerinden hareketle oluşturulmuştur.

Tablo 2.1: Finans Sektörünün Aktif Büyüklüğü ve GSYİH'ya Oramı



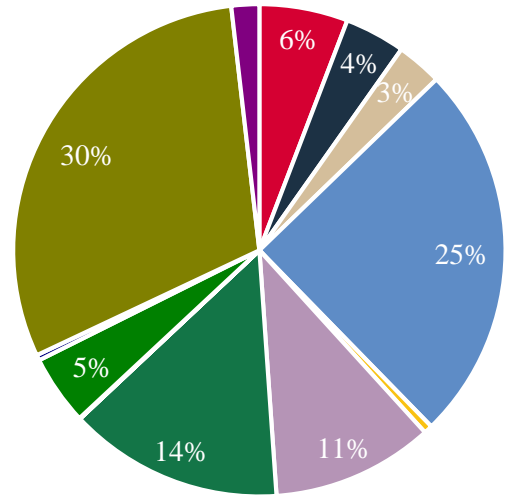
Grafik 2.1: Finans Sektörünün Aktif Büyüklüğü Gelişimi (Milyar TL)



Grafik 2.2: Finans Sektörü Aktif Büyüklük Dağılımının Tarihsel Gelişimi (%)

Bankacılık dışı finansal kesimin detayına baktığımızda ise emeklilik fonlarında önce devlet katkısı teşviki ile artış gözlenirken 2017 yılında yürürlüğe konan zorunlu emeklilik ile bu kalem önemli bir paya sahip olmuştur (Tablo 2.2). Ek olarak, bankacılık sektörü hizmetlerinin bazı alanlarında uzmanlaşan finansal kiralama, faktöring ve tüketici finansman şirketlerinin faaliyetleri son dönemde hız kazanmıştır. Portföy yönetim şirketleri (PYŞ) ise yine yabancı yatırımcının ilgisinin arttığı dönemde sektördeki payını artırmış ve yatırım fonları ile bireysel ve kurumsal yatırımcı için getiri sağlanacak alternatif bir sektör halini almıştır. Yine finansal derinliğin ürün çeşitliliğinin artmasına bir örnek olarak gösterilebilecek PYŞ'ler türev enstrüman kullanımının da yoğun olduğu bir sektör olarak karşımıza çıkmaktadır.² Bu kuruluşların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve BDDK gibi düzenleyici kurumların oluşturduğu mevzuata uygun şekilde faaliyete geçmesiyle belli alanlarda yetkinliği bulunan fon yöneticileri tarafından yatırım araçlarının değerlendirilmesi ve yatırımcıya getiri sağlaması söz konusudur.

- Finansal Kiralama Şirketleri
- Faktoring Şirketleri
- Tüketici Finansman Şirketleri
- Sigorta ve Emeklilik Şirketleri
- Reasürans Şirketleri
- Menkul Kıymet Yatırım Fonları
- Emeklilik Yatırım Fonları
- Yabancı Yatırım Fonları
- Menkul Kıymet Yatırım Ort.
- Gayrimenkul Yatırım Ort.
- Gayrimenkul Sermaye Yatırım Ort.
- Portföy Yönetim Şirketleri
- Aracı Kurumlar



BDDK, TCMB, TSB ve SPK verilerinden hareketle oluşturulmuştur.

Grafik 2.3: Banka Dışı Finansal Kesimin Aktif Dağılımı (2020, %)

² Bankacılık dışı finansal sektör detayları için kullanılan veriler BDDK, SPK ve TSB kaynakları incelenerek derlenmiştir.

MİLYAR TL	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Dağılım (2020)
Finansal Kiralama Şirketleri	17.15	14.64	15.75	18.60	20.26	28.42	32.58	40.66	48.50	58.12	68.51	58.18	70.28	5.82
Faktoring Şirketleri	7.58	10.41	14.46	15.62	18.15	21.77	26.52	26.69	33.08	43.71	34.61	37.02	48.04	3.98
Tüketici Finansman Şirketleri	4.65	4.49	6.01	8.87	11.62	15.96	20.28	27.22	32.79	39.11	39.71	27.56	36.05	2.98
Sigorta ve Emeklilik Şirketleri	26.09	31.25	35.13	40.90	50.85	62.44	79.03	95.57	119.27	148.79	174.53	231.72	301.04	24.92
Reasürans Şirketleri	1.39	1.57	1.62	1.59	1.76	1.85	2.00	2.65	2.91	3.56	3.90	4.90	6.81	0.56
Menkul Kıymet Yatırım Fonları	23.98	29.61	33.22	30.22	30.69	30.08	33.32	37.19	43.76	54.21	48.24	113.78	128.48	10.63
Emeklilik Yatırım Fonları	6.04	9.11	12.02	14.35	20.36	26.19	37.77	47.92	58.44	79.53	93.14	127.69	170.51	14.11
Yabancı Yatırım Fonları	0.05	0.06	0.06	0.05	0.05	0.04	0.03	0.02	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00
Menkul Kıymet Yatırım Ort.	0.55	0.71	0.75	0.69	0.72	0.49	0.45	0.44	0.44	0.48	0.48	0.57	0.61	0.05
Gayrimenkul Yatırım Ort.	4.27	4.74	17.25	11.71	15.78	18.63	21.98	21.28	24.96	26.92	19.39	32.71	55.33	4.58
Gayrimenkul Sermaye Yat. Ort.	0.04	0.08	0.19	0.68	0.87	1.02	1.47	1.33	1.09	2.59	1.49	3.04	4.34	0.36
Portföy Yönetim Şirketleri	30.74	39.95	46.89	47.85	56.37	64.92	81.87	99.40	122.18	158.34	173.06	284.08	364.60	30.18
Araç Kurumlar	1.75	2.95	4.29	4.69	7.35	9.28	10.37	10.40	14.51	16.09	14.17	15.89	22.12	1.83
TOPLAM	124	150	188	196	235	281	348	411	502	631	671	937	1,208	100
GSYİH	1,003	1,006	1,168	1,405	1,581	1,823	2,055	2,351	2,627	3,134	3,758	4,318	5,047	

BDDK, TCMB, TSB ve SPK verilerinden hareketle oluşturulmuştur.

Tablo 2.2: Banka Dışı Finansal Kesimin Aktif Büyüklüğü

Türkiye Bankalar Birliği (TBB) tarafından ve BDDK tarafından yayınlanan banka bilgilerini içeren tabloları incelediğimizde 2022 yılı itibarıyla aktif olan 57 bankadan 32 bankanın mevduat toplama ve kredi verme yetkisi bulunmaktadır (Tablo 2.3). Diğer bankalar ise 6'sı katılım ve 16'sı kalkınma ve yatırım bankası kategorisinde yer almaktadır. Katılım bankaları katılma hesabı yoluyla tasarruf sahiplerinden elde ettikleri fonları kredi kullandırmakta değerlendirmektedir. Bu haliyle bakıldığında özellikle de mevduat/katılım hesabı toplama yetkisi bulunan ticari bankalar Türkiye gibi bir ekonomide özel sektör firmaları açısından en önemli dışsal fon kaynağı durumundadır. Kalkınma yatırım bankaları ise mevduat veya katılma hesabı toplama yetkisi bulunmazken kredi kullandırmak üzere faaliyet göstermektedirler. Çoğunlukla yurt dışından elde ettikleri büyük montanlardaki kaynaklarla kalkınma yatırım bankaları, uzun vadeli projeler başta olmak üzere yatırımları finanse etmektedirler. Sahiplik olarak incelediğimizde 32 mevduat bankasının 3'ü kamuya aitken diğerleri 8'i yerli olmak üzere özel sermaye sahibidir. Yine katılım bankaları içinde kamu sahipliği yabancı ve yerli sermaye yapısı olarak ise 3 bankanın kamu sermayeli diğerlerinin özel sermayeli olduğunu görmekteyiz. Bankaların sermaye yapısı yurt dışı fonlamaya erişim ve kredi kullandırım motivasyonları açısından bankacılık sektörünün heterojen yapısı hakkında fikir vermektedir. Yapacağımız analizlerde bu çeşitliliğin detaylandırılması adına sahiplik durumu da göz önünde bulundurulacaktır.

Sektörün toplam bilançosu için oluşturulan tablo 2.4 ve tablo 2.5 ile bunlardan türettiğimiz grafikleri incelediğimizde 2008 yılında kredilerin toplam aktifteki payı yaklaşık yüzde 50 iken, 2013 yılından sonra bu pay yüzde 60'ı geçmiştir. Aynı dönemde menkul değerler cüzdanı (MDC) payındaki azalış bankaların kredi verme eğilimlerinin ve risk iştahlarının arttığı, ekonomiye daha fazla kaynak sağladığı dönemlerde gerçekleşmiştir. Bu dönemde bankacılık sektörü aktif büyüklüğünün GSYİH'ya oranının hızlı şekilde artması ekonomik büyüme içinde kredilerin daha önemli bir yapıya dönüştüğünü göstermektedir. Bu artış aktif yapısının TL detayında daha belirgin gözlenmektedir. 2018 yılında yaşanan kur hareketi sonrası ekonomik büyümenin dalgalı bir seyir izlemesi ve artan kredi maliyetleri ile firmaların yatırım iştahı azalmış ve bankalar kaynaklarını menkul değerler cüzdanında değerlendirmiştir.

Mevduat Bankaları	Kalkınma Ve Yatırım Bankaları	Katılım Bankaları
<p>Kamusal Sermaye</p> <p>T.C. Ziraat Bankası A.Ş.</p> <p>Türkiye Halk Bankası A.Ş.</p> <p>Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.</p> <p>Özel Sermaye</p> <p>Akbank T.A.Ş.</p> <p>Anadolubank A.Ş.</p> <p>Fibabanka A.Ş.</p> <p>Şekerbank T.A.Ş.</p> <p>Türkish Bank A.Ş.</p> <p>Türk Ekonomi Bankası A.Ş.</p> <p>Türkiye İş Bankası A.Ş.</p> <p>Yapı Ve Kredi Bankası A.Ş.</p> <p>Yabancı Sermayeli</p> <p>Alternatifbank A.Ş.</p> <p>Arap Türk Bankası A.Ş.</p> <p>Bank Mellat</p> <p>Bank Of China Turkey A.Ş.</p> <p>Burgan Bank A.Ş.</p> <p>Cıtibank A.Ş.</p> <p>Denizbank A.Ş.</p> <p>Deutsche Bank A.Ş.</p> <p>Habıb Bank Limited</p> <p>Hsbc Bank A.Ş.</p> <p>Icbc Turkey Bank A.Ş.</p> <p>Ing Bank A.Ş.</p> <p>Intesa Sanpaolo S.P.A.</p> <p>Jp Morgan Chase Bank Nat. As.</p> <p>Mufg Bank Turkey A.Ş.</p> <p>Odea Bank A.Ş.</p> <p>Qnb Finansbank A.Ş.</p> <p>Rabobank A.Ş.</p> <p>Societe Generale S.A.</p> <p>Turkland Bank A.Ş.</p> <p>Türkiye Garanti Bankası A.Ş.</p> <p>TMSF'ye Devredilen</p> <p>Adabank A.Ş.</p> <p>Birleşik Fon Bankası A.Ş.</p> <p>Türk Ticaret Bankası A.Ş.</p>	<p>Kamusal Sermaye</p> <p>İller Bankası A.Ş.</p> <p>Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş.</p> <p>Türkiye Kalkınma Ve Yatırım Bankası A.Ş.</p> <p>Özel Sermaye</p> <p>Aktif Yatırım Bankası A.Ş.</p> <p>Bank Of America Yatırım Bank A.Ş.</p> <p>Bankpozitif Kredi Ve Kalkınma Bankası A.Ş.</p> <p>D Yatırım Bankası A.Ş.</p> <p>Destek Yatırım Bankası A.Ş.</p> <p>Diler Yatırım Bankası A.Ş.</p> <p>Golden Global Yatırım Bankası A.Ş.</p> <p>Gsd Yatırım Bankası A.Ş.</p> <p>İstanbul Takas Ve Saklama Bankası A.Ş.</p> <p>Nurol Yatırım Bankası A.Ş.</p> <p>Pasha Yatırım Bankası A.Ş.</p> <p>Standard Chartered Yatırım Bankası Türk A.Ş.</p> <p>Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.</p>	<p>Kamusal Sermaye</p> <p>Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş.</p> <p>Vakıf Katılım Bankası A.Ş.</p> <p>Ziraat Katılım Bankası A.Ş.</p> <p>Özel Sermaye</p> <p>Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.</p> <p>Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.</p> <p>Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.</p>

Kaynak: TBB, BDDK

Tablo 2.3: Türk Bankacılık Sistemi

Zorunlu karşılıkların YP kalemlerde payının artması ise TCMB'nin uyguladığı makroihtiyati politikalarından rezerv opsiyon mekanizması (ROM) ile TL zorunlu karşılıkların yerine YP tutma olanağı getirerek bankaların TL kaynak ihtiyacına destek olmuştur. Bankalara maliyet avantajı sağlayan bu uygulama aynı zamanda kur ve sermaye hareketlerinde yaşanan dalgalanmalara karşı bir para politikası aracı olarak aktif kullanılmıştır. Örneğin, Küresel Finansal Kriz sonrası atılan nicel genişleme adımları ile yurt dışı borçlarını çevirmekte sıkıntı yaşamayan bankaların daha kısa vadelerde yurt dışından fon sağlaması, politika yapıcılar açısından finansal istikrarı tehdit edebilecek bir risk unsuru olarak değerlendirilmiş ve 2015 yılında mevduat harici fonlama kalemlerinin yabancı para cinsi olanları için 3 yıldan kısa vadeli ise zorunluk karşılık oranlarında önemli artışlar yaşanmıştır (Çapacıoğlu, 2017). Bunun sonucunda kısa vadeli borç tutarında hızlı bir düşüş yaşanırken borçlanma vadesi yükseliş göstermiştir. Özellikle menkul kıymet ihraç piyasasında bankalar bu dönemden sonra daha aktif olarak uzun vadeli borçlanma araçlarını kullanmaya başlamışlardır. 2020 yılında ise salgına bağlı gelişmeler sonrası likit kalma tercihi ve aktif rasyosu düzenlemesi ile bankaların MDC payı daha fazla artmıştır. MDC payındaki artışın aktif yapısının YP detayında daha belirgin olması, aktif rasyosu düzenlemesinin banka bilançolarında YP kalemleri daha fazla etkilemesinin bir sonucudur. Bankaların yabancı para net genel pozisyonlarını özkaynaklarıyla ilişkilendiren BDDK yönetmeliği gereğince banka bilançoları döviz kuru hareketlerinden sınırlı seviyede etkilenmektedir. Ek olarak, tezde incelenen dönem için döviz kuru kaynaklı ülke risk primi artışının sınırlı olması ve bankaların bilanço yönetimlerinin etkinliği sonucu döviz kurunun banka yurt dışı borçlanma seviyesine etkisinin düşük seviyede olduğu değerlendirilmektedir. Bu sebeple kur etkisine analizlerde ayrıca yer verilmemiştir.

MİLYAR TL	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nakit Değerler	6	8	9	13	15	17	20	22	27	32	47	51	71
TCMB, Bankalar ve Para Piy. Al.	89	90	76	91	78	94	103	128	195	230	365	399	504
Zorunlu Karşılıklar	15	13	22	50	100	156	172	206	184	227	159	193	321
Takipteki Alacaklar (Brüt)	14	22	20	19	23	30	36	48	58	64	97	151	153
Menkul Değerler	194	263	288	285	270	287	301	329	351	401	477	660	1,022
Krediler	367	393	526	683	795	1,047	1,241	1,485	1,734	2,098	2,394	2,656	3,576
Diğer	62	67	86	95	113	131	157	186	239	271	425	531	611
Toplam Aktifler	733	834	1,007	1,218	1,371	1,732	1,994	2,357	2,731	3,258	3,867	4,491	6,106
Türk Lirası	510	611	749	849	955	1,142	1,301	1,454	1,635	1,999	2,178	2,544	3,521
Yabancı Para	222	223	258	369	416	591	693	904	1,096	1,258	1,689	1,947	2,585
Mevduat (Katılım Fonu)	455	515	617	695	772	946	1,053	1,245	1,454	1,711	2,036	2,567	3,455
TCMB, Bankalar ve Para Piy. Borçlar	93	87	123	173	180	268	313	390	477	643	721	631	971
Repo İşlemleri	41	61	58	97	80	119	137	157	138	99	97	154	255
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0	0	3	18	38	61	89	98	116	145	174	194	224
Özkaynaklar	86	111	135	145	182	194	232	262	300	359	422	492	599
Diğer	58	61	71	90	118	146	170	205	246	301	418	454	602
Toplam Pasifler	733	834	1,007	1,218	1,371	1,732	1,994	2,357	2,731	3,258	3,867	4,491	6,106
Türk Lirası	477	570	699	777	882	1,016	1,154	1,286	1,480	1,729	1,941	2,244	3,012
Yabancı Para	256	264	308	441	489	717	841	1,072	1,251	1,529	1,926	2,247	3,094

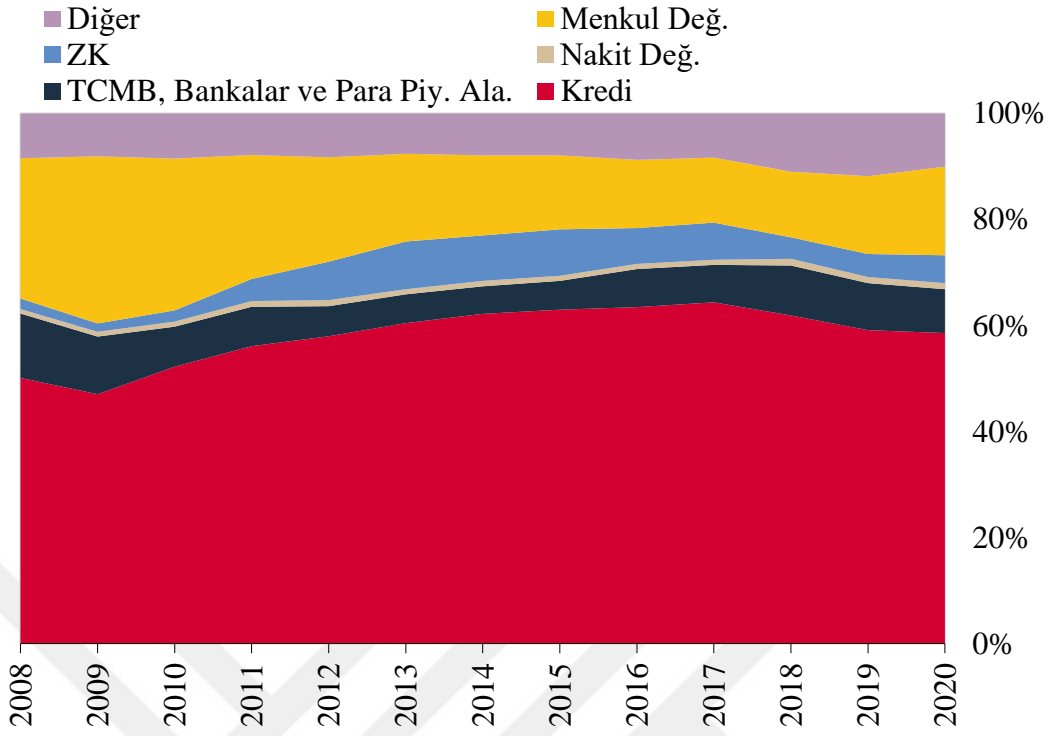
Kaynak: BDDK

Tablo 2.4: Bankacılık Sektörü Temel Bilanço Büyüklükleri

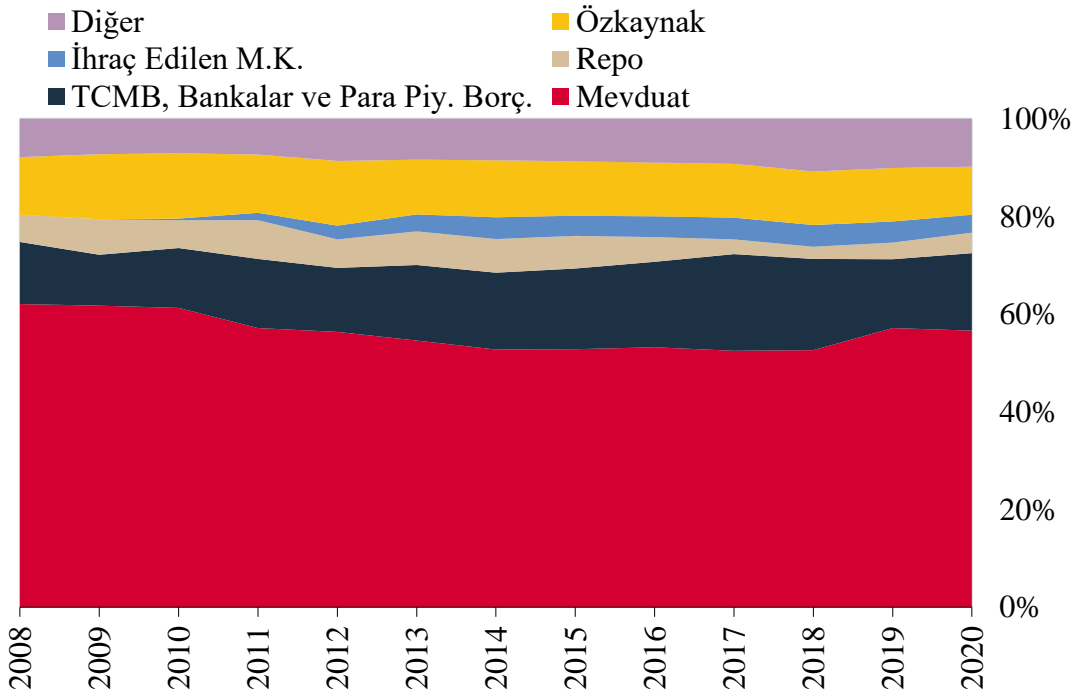
Türk Lirası Kalemler	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nakit Değerler	3	5	5	7	9	10	11	13	14	15	16	16	18
TCMB, Bankalar ve Para Piy. Al.	47	47	42	43	36	37	44	44	66	81	82	70	139
Zorunlu Karşılıklar	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Menkul Değerler	145	213	243	234	226	235	231	233	240	279	331	412	577
Krediler	262	288	384	485	588	753	881	1,013	1,131	1,414	1,439	1,642	2,353
Diğer	52	58	75	80	96	107	133	150	185	210	310	404	435
Toplam Aktifler	510	611	749	849	955	1,142	1,301	1,454	1,635	1,999	2,178	2,544	3,521
Mevduat (Katılım Fonu)	294	341	434	460	520	594	661	715	845	955	1,042	1,259	1,546
TCMB, Bankalar ve Para Piy. Borç.	18	18	29	26	28	35	43	42	61	139	128	63	293
Repo İşlemleri	35	52	46	70	47	69	78	109	93	46	55	102	164
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0	0	2	11	22	28	31	29	29	43	39	63	60
Özkaynaklar	86	110	134	145	178	193	228	260	301	354	422	490	596
Diğer	43	48	55	64	87	96	112	129	152	193	255	267	353
Toplam Pasifler	477	570	699	777	882	1,016	1,154	1,286	1,480	1,729	1,941	2,244	3,012

Yabancı Para Kalemler	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nakit Değerler	3	3	4	7	7	7	9	9	14	17	31	35	53
TCMB, Bankalar ve Para Piy. Al.	42	43	34	48	42	57	59	85	129	149	283	329	366
Zorunlu Karşılıklar	14	13	21	50	100	156	172	206	184	227	158	193	321
Menkul Değerler	49	50	45	51	44	52	70	95	111	122	146	248	445
Krediler	105	104	142	198	206	295	360	472	603	684	956	1,014	1,224
Diğer	9	10	11	15	18	24	24	36	54	61	115	127	177
Toplam Aktifler	222	223	258	369	416	591	693	904	1,096	1,258	1,689	1,947	2,585
Mevduat (Katılım Fonu)	161	173	184	236	252	352	391	530	609	756	994	1,308	1,909
TCMB, Bankalar ve Para Piy. Borç.	76	69	94	146	153	232	270	348	416	505	592	567	677
Repo İşlemleri	5	9	12	27	33	50	60	47	45	53	41	52	91
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0	0	2	7	16	33	58	69	87	102	135	130	164
Özkaynaklar	0	1	1	0	4	1	4	2	-1	5	0	2	4
Diğer	14	13	16	25	31	49	58	76	94	108	163	187	249
Toplam Pasifler	256	264	308	441	489	717	841	1,072	1,251	1,529	1,926	2,247	3,094

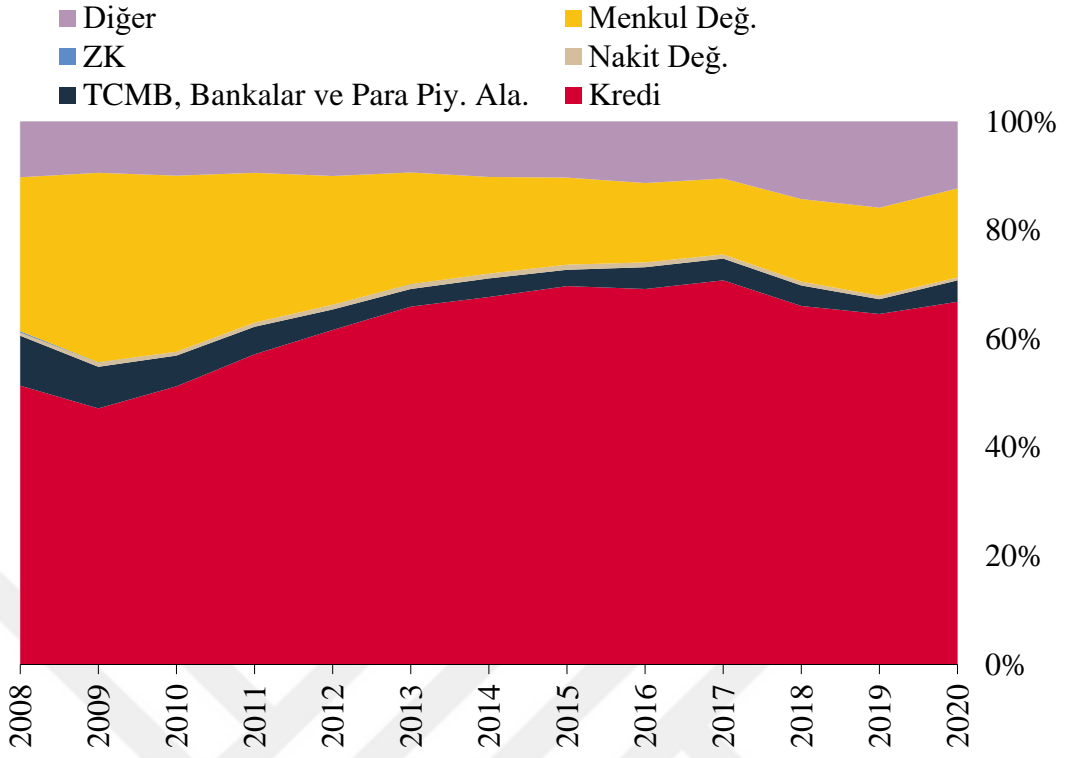
Tablo 2.5: Bankacılık Sektörü Para Birimi Ayrımında Temel Bilanço Büyüklükleri



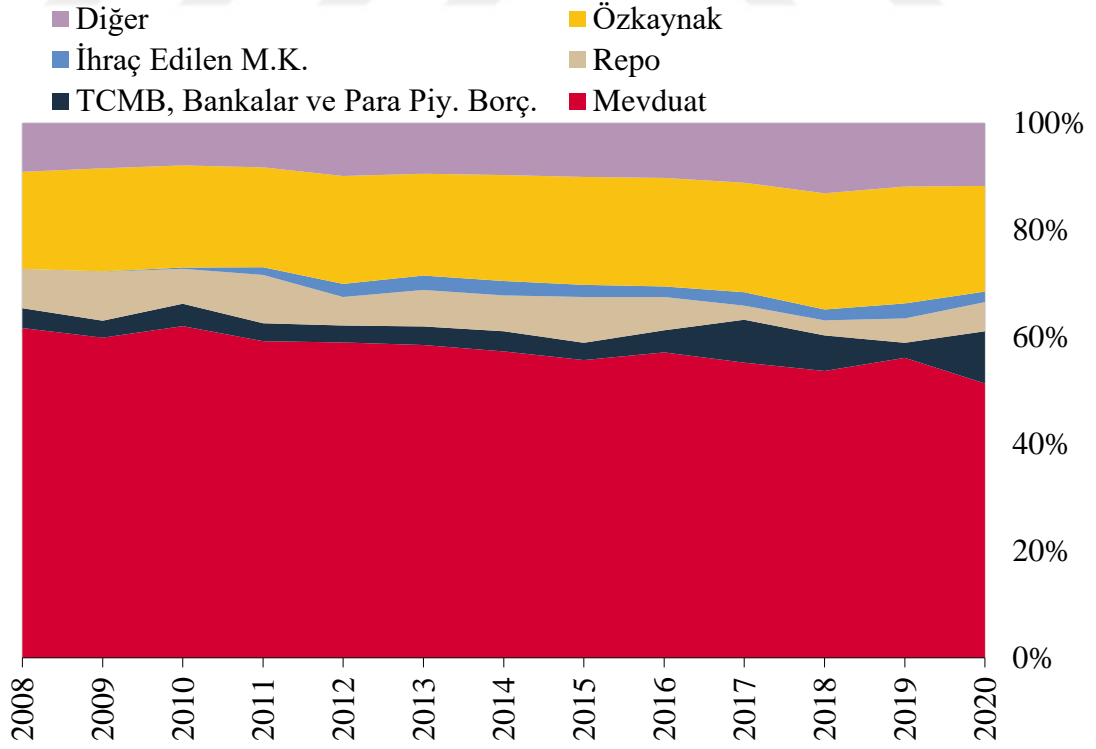
Grafik 2.4: Bankacılık Sektörü Aktif Yapısı Tarihsel Gelişimi (%)



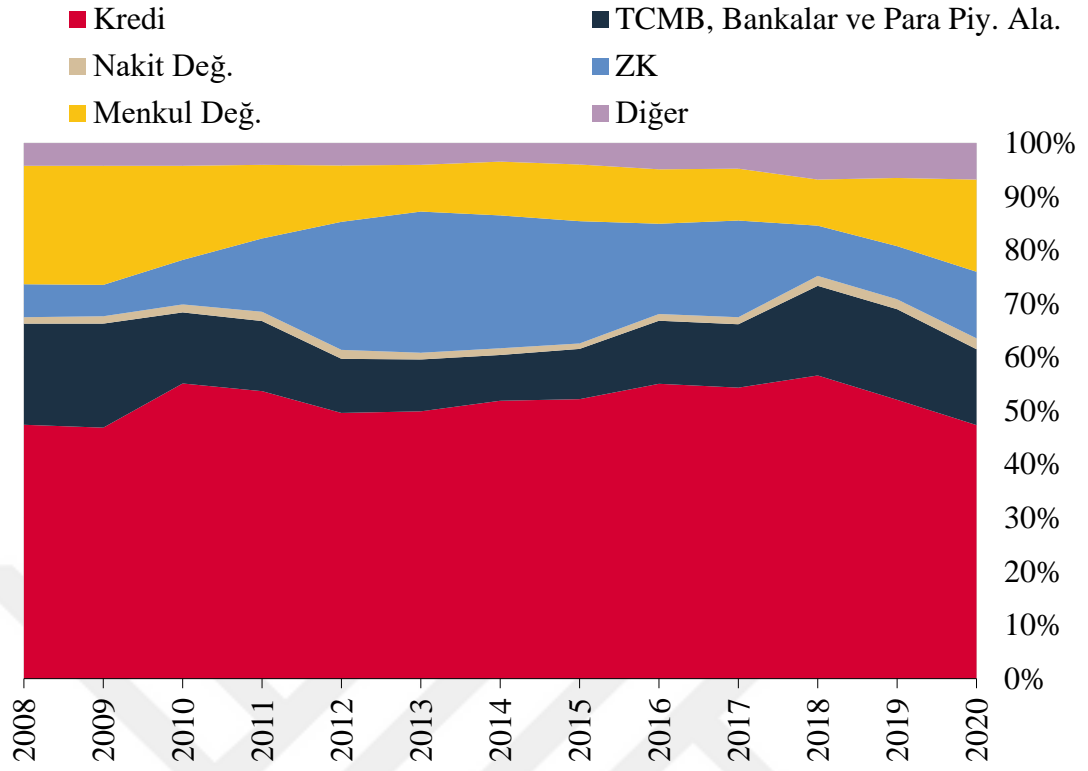
Grafik 2.5: Bankacılık Sektörü Pasif Yapısı Tarihsel Gelişimi (%)



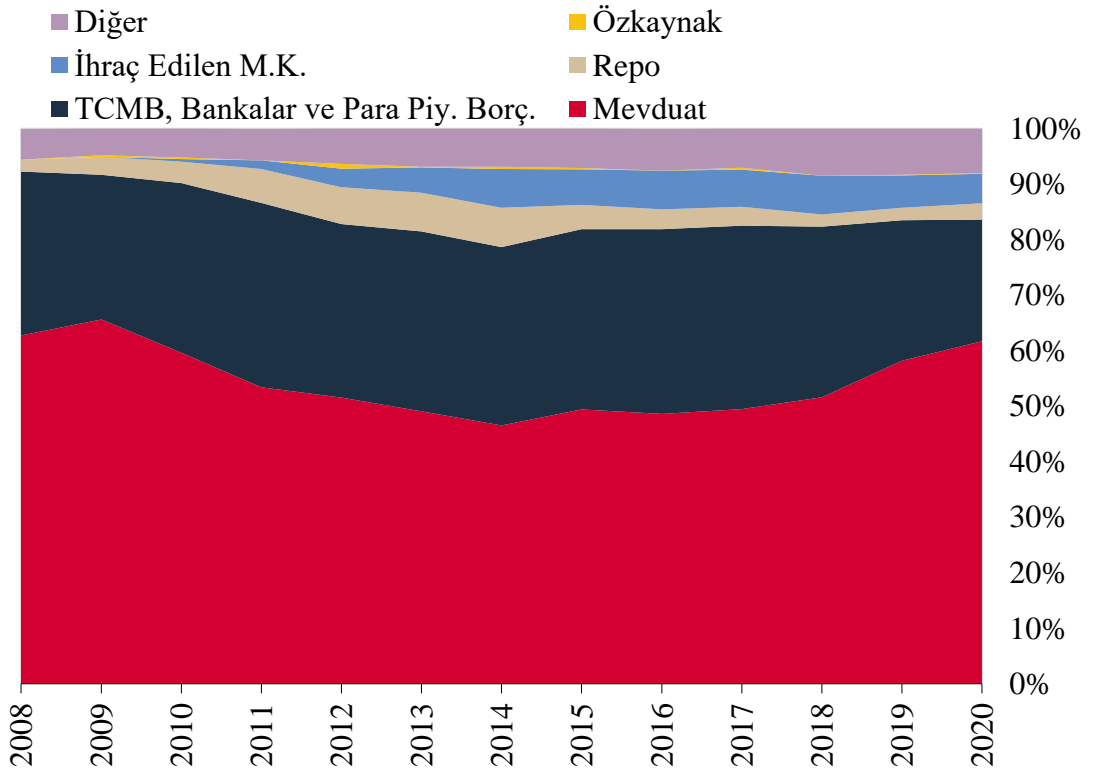
Grafik 2.6: Aktif Yapısı TL Kalemlerin Tarihsel Gelişimi (%)



Grafik 2.7: Pasif Yapısı TL Kalemlerin Tarihsel Gelişimi (%)



Grafik 2.8: Aktif Yapısı YP Kalemlerin Tarihsel Gelişimi (%)



Grafik 2.9: Pasif Yapısı YP Kalemlerin Tarihsel Gelişimi (%)

2.2 Türkiye’de Bankacılık Sektörü Fonlama Yapısı

Bankacılık sektörünün kredileri fonlamadaki en büyük ve istikrarlı kalemi olan mevduatlara ek olarak yurt içinden TCMB ile yapılan repo işlemlerinden ve menkul kıymet ihraçlarından kaynak sağladığı, yurt dışından ise ikili krediler, repo, sendikasyon ve seküritizasyon kredileri, sermaye benzeri borçlanma, tahvil ihracı gibi yöntemlerle fon sağladıkları bilinmektedir. Bu bölümde bankaların borçlanma yapısını anlatmakta kullanacağımız bazı araçların tanımlarına yer verildikten sonra öncelikle sektörün borçlanma yapısı incelenecektir³.

- i) *Mevduat*: Tasarruf sahiplerinin belirli bir süre sonunda çekilmek (vadeli) üzere veya süresiz (vadesiz) tuttıkları varlıklara mevduat denir. Mevduat sahibi bireysel müşteriler olabildiği gibi ticari kuruluşlar, kamu veya diğer bankalar da olabilir. Bankacılık sektörünün ana faaliyeti için temel fonlama kaynağı olan mevduatlar istikrarlı fon kaynağı niteliğindedir. Mevduat fonlaması yurt içi ve yurt dışı yerleşiklerden sağlanabildiği için yurt dışından temin edilen mevduat tutarı tez için yapılacak analizde ayrıştırılmaktadır. Bu ayrışma yapılırken bankaların borç-alacak ilişkisini gösteren veri formundan yurt dışı ile yapılan işlemler dahil edilmektedir. Bu veri formunun detayları ilerleyen bölümde yer almaktadır.
- ii) *Repo*: Geri alma taahhüdü ile yapılan satış işlemleridir. Kısa vadeli ve sabit bir getiri sağlayan repo, belli bir dönem sonunda ilk satıcısı tarafından geri alınmasını öngören de bir işlem türüdür. Uzun vadeli yatırım yapmak istemeyen ve kısa vadede güvenli bir kazanç sağlamak isteyen yatırımcılar için repo işlemleri idealdir. Repo işlemlerinde kısa vadeli faiz geliri elde edilir ve yatırımcı ile banka arasında yapılan anlaşmaya göre gerçekleşir. Bankaların ellerinde bulunan hazine bonusu, devlet tahvili gibi yatırım araçlarından, ileri bir tarihte ve fiyatta geri vermek üzere yatırımcıya satış yaptıkları işlem türüdür. Repo işleminde banka, repo yaptığı menkul

³ BDDK tarafından yapılan tanımlamalardan, yazından ve ekonomi haberlerinden faydalanılmıştır.

kıymeti teslim etmeli ve vadesi geldiğinde anlaşma koşullarına göre geri almalıdır. Bu kalem de yine hem yurt içinden hem de yurt dışından temin edilebilmekte ve mevduata benzer şekilde bankaların yurt dışı ile yaptıkları repo işlemleri ayrıştırılmaktadır.

iii) *İkili Kredi*: Bankaların yabancı finansal kuruluşlarla doğrudan yaptıkları sözleşmeler sonucu edindikleri fonlardır. Son dönemde Türk bankalarının özellikle yabancı kalkınma ve yatırım bankalarından (Dünya Bankası, Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası, Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası, Çin Kalkınma Bankası vb.) sağladıkları fonlarla uluslararası işbirliği ile reel sektörü desteklemek adına önemli tutarlarda kaynak sağladıklarını gözlemliyoruz. Ek olarak, dış ticaret finansmanı amacı ile de kredi sözleşmeleri yapılmakta ve bankalar dış ticaret finansmanı kapsamında fon sağlayabilmektedirler. Bu kaynaktan fonlama çoğunlukla yurt dışından elde edilmektedir.

iv) *Sendikasyon*: Uluslararası ticari bankalardan, bir banka ya da finans kurumu liderliğinde, iki veya fazla katılımcının bir araya gelmesi ile imzalanan sözleşme sonrası alınan nakdi krediye sendikasyon kredisi denir (Nini, 2004 & Gadanez, 2004). Sendikasyon kredisi diğer krediler gibi tutar, vade ve faiz oranından oluşur. Burada faiz oranı bildiğimiz kredi uygulamalarından farklı olarak değişkendir. Libor veya Euribor gibi faiz oranları üzerine genellikle ülke risk primine ve kredi vadesine göre hesaplanan bir oran eklenir. Yurt dışı finansmana erişim sağlayan bu borçlanma yöntemi aynı zamanda kamuoyuna duyurulması ve yurt dışı finans kuruluşları ile işbirliğinin aktif tutulması sebebiyle Türk bankaları için prestij ve güven unsuru olarak da değerlendirilir. Borç veren bankalar için ise kredi portföylerini çeşitlendirmek, borç veren kuruluşun birden çok olması sebebiyle yapılan anlaşma çerçevesinde riski azaltmak ve lider banka için gelir yaratması sebebiyle sendikasyon kredisi verme motivasyonları taşırlar (Godlewski ve Weill, 2008). Tarihsel olarak gelişmekte olan ülkeler için önemli bir fon kaynağı olan sendikasyon kredileri yerini zaman zaman menkul kıymet ihraçlarına bırakmıştır ancak

1990'lı yılların başından itibaren tekrardan yoğun kullanılmaya başlanmıştır (Altunbas & Gadanez, 2004). Sendikasyon borçlanması yurt dışı fonlama kaynakları içinde prestij göstergesi ve yabancı yatırımcı ile ilişkinin sürdürülebilmesi adına bankaların yurt dışı borçları arasında yenileme motivasyonlarının en yüksek olan türlerinden biridir.

- v) *Seküritizasyon*: Finansal kurum bilançolarında yer alan tüketici kredileri ve diğer alacakların bir havuzda toplanarak yeniden yatırımcıya sunulması işlemidir (Doğru, 2007). Bu tip işlemler, ihracat gelirleri, kredi kartı alacakları, havaleler ve çekler gibi gelecek nakit akışları borçlanılan tutarın geri ödemesinde kullanılmak üzere teminat olarak verilmektedir. Yapılan ihraçla kaynak kuruluş, vadesi sonradan tahsil edilecek alacakların yatırımcılara satılması suretiyle ihraç tarihinde nakit girişi sağlar. Bu araçla bankaların finansmana erişim maliyetleri ve vade uyumsuzluğu riski azalmaktadır (Erdönmez, 2006).
- vi) *İhraç Edilen Menkul Kıymetler*: Bankaların fon kaynağı yaratmak amacıyla tahvil, banka bonosu, varlık teminatlı veya ipotek teminatlı menkul kıymet v.b tür ürünlerle farklı vadelerde yatırımcıya sunulması işlemidir. Genellikle uzun vadelerde çıkarılan bu ürünler bankaların vade riskini yönetebilmesi açısından önemli bir fonlama türüdür. Tahvil ihracı teminatsız olduğunda sermaye benzeri borçlanma türüne girip bankanın özkaynak hesaplamasına dâhil edilebilmektedir. Menkul kıymet ihracı da yine hem yurt içine hem de yurt dışına yapılabilmektedir. Diğer fonlama türlerinden farklı olarak bu veriye bankaların sadece menkul kıymet ihraçlarını raporladıkları başka bir veri tabanından erişilmektedir. Bankaların bu piyasadan aktif şekilde borçlanmaya başladıkları dönem 2014 yılı ortasından itibaren, bu sebeple kullanılan veri 2014 yılı Nisan ayından itibaren başlamaktadır. Yine bu veri tabanı ile ilgili detaylar da sonraki bölümlerde yer almaktadır.
- vii) *Sermaye Benzeri Borçlar*: Sermaye benzeri borçlanma araçları, genellikle bankalar tarafından fonlama kaynaklarının çeşitlendirilmesi ve ilave

kaynak yaratılması amacıyla özkaynak hesaplamasına dahil edilen teminatsız bir tahvil çeşididir. İkincil borç olarak nitelendirilip olası temerrüt durumunda geri ödeme sırasında düşük önceliğe sahiptir. Sermaye benzeri tahvil durumunda, diğer tüm borçlar, sermaye benzeri borcun ödenmesinden önce tam olarak ödenmesi açısından önceliklendirilir. Bununla birlikte, ikincil olmayan borç durumunda, herhangi bir ikinci derece borç ödenmeden önce, ikincil olmayan borç ilk önce tam olarak ödenecektir. Bu borçlanma türü diğerlerinden farklı olarak özkaynak hesaplamasına dahil edilebildiği için bankaları sermaye artırım ihtiyaçları oluştuğunda başvurdukları bir fonlama türüdür (Gorton & Santomero, 1990) . Bu borçlanma türü de yine uzun vadeli borçlanma kaynakları arasında sayılabilir. Bu veri yukarıda bahsedilen her iki formdan ayrıca elde edilip toplulaştırılmaktadır.

Pasif yapısını incelediğimizde sektörün istikrarlı bir şekilde çoğunlukla mevduat kaynaklarından fon sağladığını görmekteyiz (Grafik 2.6). Ancak özellikle pasif yapısının YP kırılımını detaylı analiz edildiğinde mevduat dışı kaynakların payının 2009 yılından sonra arttığını gözlemlemekteyiz. Bu durum, küresel finansal kriz sonrası gelişmiş ülke merkez bankalarının uyguladığı genişleyici politikaların sermaye akımlarını geliştirmekte olan ülkelere yöneltmesi ve bankaların yurt dışı borçlanma tutarlarını artırmasının bir sonucudur (Bremus ve Fratzscher, 2014). 2018 yılında ise kur gelişmelerine bağlı olarak mudinin tercihi YP tarafta belirginleşmiş ve YP mevduatların YP kaynaklardaki payının artması ile bankalar mevduat dışı fonlama oranını azaltmıştır. Bu durum mevduatlarda dolarizasyonun artması ile ortaya çıkarken bir yönden banka bilançolarına yurt dışı kaynaklardan ziyade yurt içinde YP bulunduran mudinin rolünün güçlenmesi ile dayanıklılık sağlamaktadır. Yurt dışı borç tutarının zaman içindeki gelişimini incelediğimizde döngüsel etkiyi 2014 yılı öncesi ve sonrası olarak ayırtırmak gerekmektedir. Yine 2018 yılı Ağustos ayıyla beraber azalan kredi iştahı ile yurt dışı borç tutarının düşüşe geçtiği gözlenmektedir.

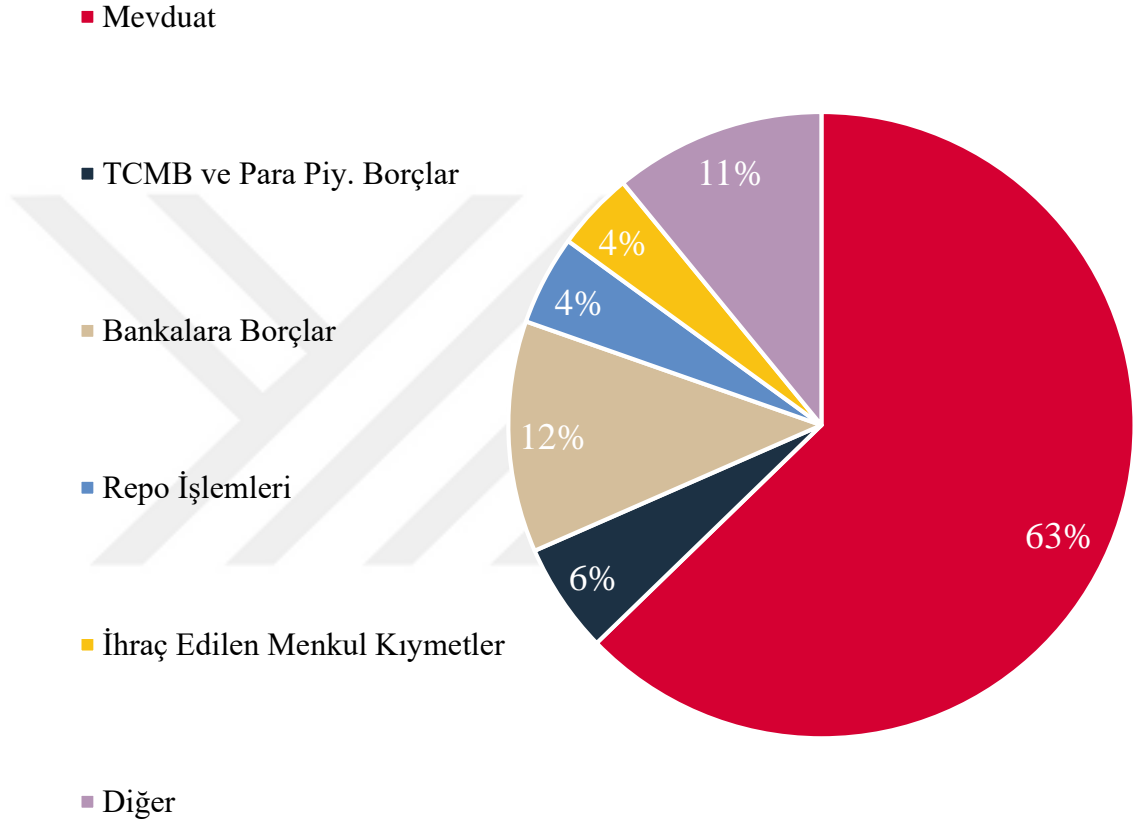
Bankaların yurt dışı fonlama yapısını incelediğimiz bu kısımda yurt dışı maliyetlere bağlı olarak yıllar arasında değişkenlik gözlenmektedir. Sendikasyonlar ve seküritizasyon borçlanılan vadeden ötürü istikrarlı bir fon kaynağı olarak, 2010

yılından itibaren yaklaşık yüzde 100 civarında yenilenmiştir (Tablo 2.7). Bankacılık sektörünün uygun maliyetlerle ve uzun vadeli bulduğu kaynaklar genel itibarıyla yurt içinde TL ve YP krediye dönerken, son yıllarda artan kredi temerrüt takasına (CDS) bağlı maliyet gelişimi ve bankaların YP kredi verme iştahındaki azalışa ek olarak reel sektörün yatırım iştahında azalma ile fon arama isteği azalmıştır. Ek olarak, son yıllarda gözlenen mevduat dolarizasyonu da bankaların YP kaynak ihtiyacını azaltan bir başka unsurdur. 2008 yılına kıyasla 2013 yılında GSYİH milyar dolar bazında yaklaşık yüzde 20 artarken yurt dışından sağlanan fonlar yüzde 100 artış sergilemiştir. Bu durum, küresel finansal kriz sonrası bollaşan küresel likidite ile uygun maliyetlerle borçlanma imkânı bulan Türk bankalarının yurt dışı fonlara eğilimlerinin artmasının bir sonucudur. Küresel finansal kriz sonrası artan dolar likiditesi ile ABD doları cinsi borçlanma artmış, taper tantrum sonrası vadesi dolan kredilerin tutarı azalmıştır. Avrupa bölgesinde yatırımcıların bankacılık sektörüne ilgisi ve güveninin artması ile (satın almalar) Avro cinsi borçlanma daha istikrarlı bir hal almıştır. Parite gelişmelerine bağlı olarak bankaların borçlanmalarında 2015 yılında olduğu gibi zaman zaman para birimi tercihlerinde de farklılaşma görülmüştür.

Bu bölümde, Türkiye’de finans sektörünün genel görünümü veriler ışığında irdelenmiş ve en büyük pay ile öne çıkan bankacılık sektörünün yapısı detaylandırılmıştır. Fonlama yapısına ayrıca değinilen bankacılık sektörü için mikro veri kullanılarak Türkiye’de 2008-2020 yılları arasında sağlanan yurt dışı fonlama kaynaklarının tür bazında krediler ve diğer aktif kalemler üzerindeki tutar ve kompozisyon etkisinin ölçülmesi bu tezin ana konusudur. Başlangıç zamanı olarak 2008 yılının seçilmesi yurt dışı borçlanmanın arttığı küresel kriz sonrası döneme odaklanmak istememizin ve veri kapsamının 2008 yılından sonra analize olanak sağlamasının bir sonucudur. İhraç edilen menkul kıymetler ve sermaye benzeri borçların bir kısmını içeren diğer veri tabanı 2014 yılı Nisan ayı itibarıyla başlamaktadır, bu dönem bankaların bu kanallardan fonlama edinimlerinin arttığı dönem olması sebebiyle daha önceki tarihlerdeki tutarlar ihmal edilecek kadar düşük seviyededir.

Üçüncü kısımda, yazında finansal sektörün önemini ve faaliyetlerini araştıran çalışma konularına bankacılık ve bankacılık dışı olmak üzere yer verildikten sonra bankaların fonlama yapısını konu alan makaleler özetlenecektir. Dördüncü kısımda

analize dâhil edilen verinin detayı yer alırken yurt dışı borçlanma kalemlerinin aktif yapısı üzerinde nasıl bir etkide bulunduğunu ölçmek için kullanılan yöntem ve model ele alınacaktır. Son kısımda ise ekonometrik analiz sonuçları değerlendirilecektir.



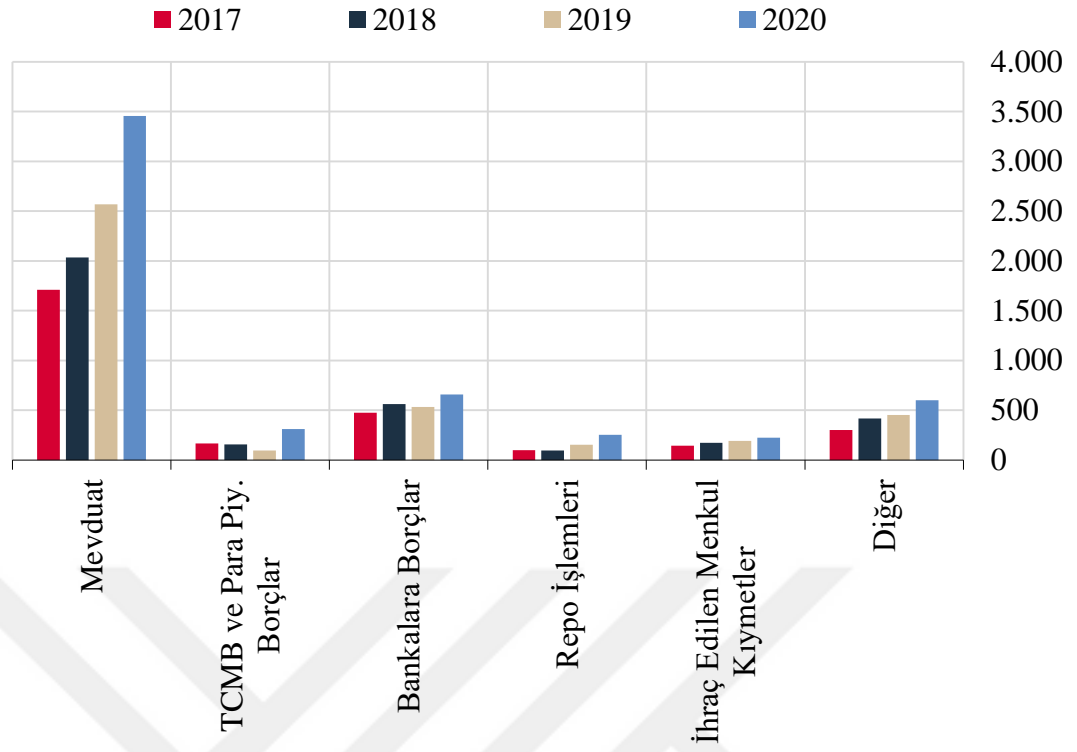
Grafik 2.10: Fonlama Kaynaklarının Özkaynak Dışı Toplam Yabancı Kaynaklar içindeki Dağılımı (2020, Yüzde)

MİLYAR TL	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Mevduat	455	515	617	695	772	946	1,053	1,245	1,454	1,711	2,036	2,567	3,455
TCMB ve Para Piy. Borçlar	0	1	1	5	7	13	20	29	60	168	158	98	313
Bankalara Borçlar	93	86	122	167	173	254	293	361	418	475	563	533	658
Repo İşlemleri	41	61	58	97	80	119	137	157	138	99	97	154	255
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0	0	3	18	38	61	89	98	116	145	174	194	224
Diğer	58	61	71	90	118	146	170	205	246	301	418	454	602
Özkaynak Dışı Toplam Yabancı Kaynaklar	646	723	872	1,073	1,189	1,539	1,762	2,095	2,431	2,899	3,445	3,999	5,507

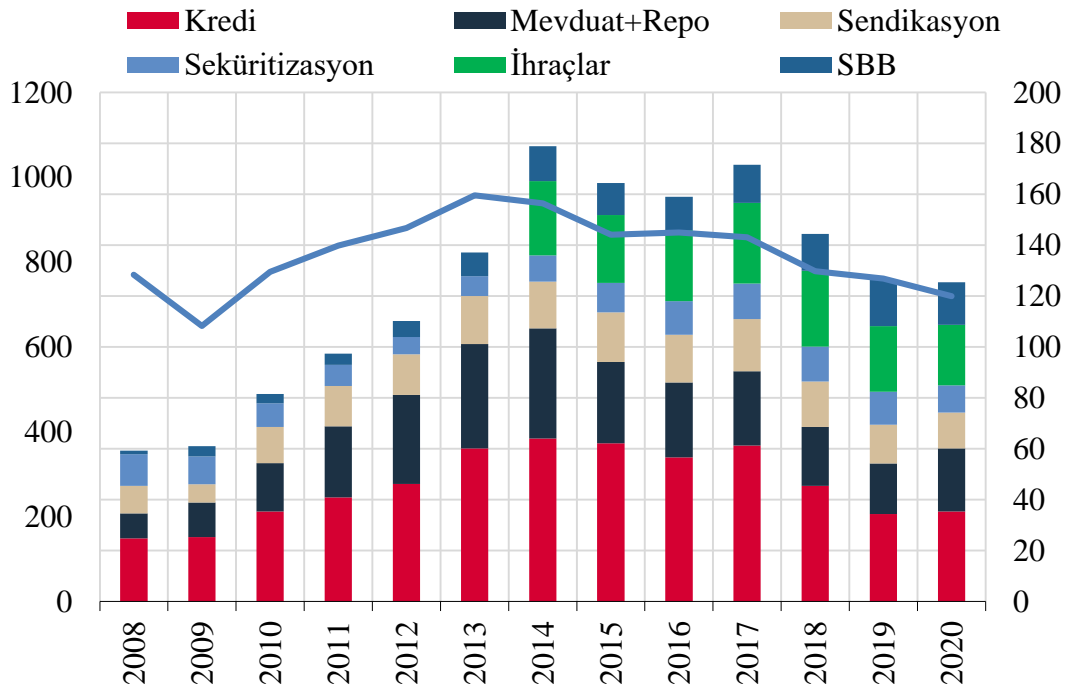
Tablo 2.6: Bankacılık Sektörü Fonlama Yapısı

MİLYAR TL	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Kredi	38	38	54	77	82	128	148	180	199	231	239	204	261
Mevduat+Repo	15	20	29	52	62	87	100	93	103	110	122	118	183
Sendikasyon	16	11	22	30	28	40	43	56	66	77	94	90	104
Sektürizasyon	19	16	14	16	12	16	24	33	47	53	72	76	79
Menkul Kıymet İhracı	0	0	0	0	0	0	67	78	97	122	158	151	183
Sermaye Benzeri Borçlar	2	6	6	8	11	20	32	37	46	57	76	106	128
Toplam	90	91	125	183	195	292	414	477	558	650	761	745	938
GSYİH	1,003	1,006	1,168	1,405	1,581	1,823	2,055	2,351	2,627	3,134	3,758	4,318	5,047
MİLYAR USD	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Kredi	25	25	35	41	46	60	64	62	57	61	45	34	35
Mevduat+Repo	10	14	19	28	35	41	43	32	29	29	23	20	25
Sendikasyon	11	7	14	16	16	19	18	19	19	20	18	15	14
Sektürizasyon	12	11	9	8	7	8	10	12	13	14	14	13	11
Menkul Kıymet İhracı	0	0	0	0	0	0	29	27	28	32	30	26	24
Sermaye Benzeri Borçlar	1	4	4	4	6	9	14	13	13	15	14	18	17
Toplam	59	61	82	97	110	137	179	164	159	172	144	126	125
GSYİH	770	649	777	839	881	958	939	864	870	859	778	761	720

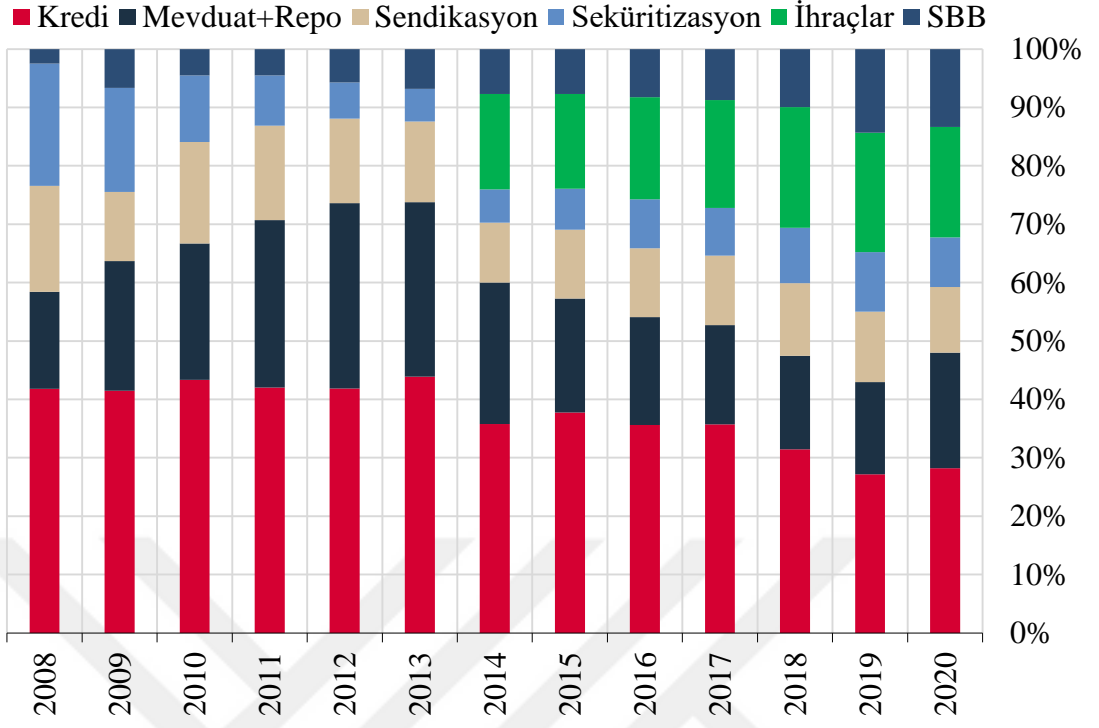
Tablo 2.7: Bankacılık Sektörünün Yurt Dışından Sağladığı Fon Tutarı



Grafik 2.11: Fonlama Kaynaklarının Gelişimi (Milyar TL)



Grafik 2.12: Bankaların Yurt Dışından Sağladığı Fonların Tür Kompozisyonu (Milyar USD)



Grafik 2.13: Bankaların Yurt Dışından Sağladığı Fonların Tür Dağılımı (%)



3. LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde yazında finansal sektörün önemini ve iktisadi büyümeye etkisini analiz eden, bankacılık sektörünün iktisadi büyüme için önemini ortaya koyan ve fonlama yapısının kredi kanalı üzerindeki etkilerine ilişkin yapılan çalışmalar özetlenecektir. Literatür taramasında finansal sektör içinde bankacılık, hisse senedi piyasaları ve bankacılık dışı diğer finansal kuruluşların faaliyetleri gibi detaylar yer alırken Türkiye hakkında yapılan çalışmalara da ayrıca değinilecektir.

King ve Levine (1993) teorik çalışmalarında finansal sistemin yatırımları yenilikçi ve verimli alanlara yönlendirmesinin önemi üzerinde durmuşlardır. Böylelikle iktisadi büyümenin hızlanması ve verimliliğin artışı için finansal sistemin önemi vurgulanmıştır. Finansal reformla birlikte ülkelerde gözlemlenen yüksek büyüme oranlarının incelendiği bu çalışma, gelişmiş finansal sistemlerde yüksek kaliteli ve verimli projelerin finansmanı ile hızlı büyümenin mümkün olduğu vaka çalışmaları ile detaylandırılmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde atılan finansal reform adımları öncesi ve sonrası büyüme ve finansal göstergeleri kıyaslandığında kredi kullandırmalarında daha verimli firmaların ön plana çıktıklarını gözlemlemiştir.

Beck ve Levine (2002) makalelerinde reel ekonominin finanse edilmesi için banka temelli ve piyasa temelli finansmana erişim modellerinden hangisinin sermayenin verimli sektörlerle dağılımı konusunda daha etkin olduğunu gözlemlemiş ve sonuç olarak hukuki sistemin oturduğu ekonomilerde finansal gelişmişliğin iktisadi büyümeye, yeni iş kurulumlarına ve sermayenin etkin dağılımı üzerindeki katkısının piyasa bazlı veya banka bazlı bir model olup olmamasından ziyade fona erişim düzeyinin önemli olduğu vurgulanmıştır. Bu çalışma, herhangi bir finansal yapıdan sağlanan fonların daha verimli sermaye dağılımı ile büyümeye etkisinin diğerlerinden daha üstün olduğuna dair bir bulguya erişmemiştir. Finansal yapının endüstriyel büyüme ve sermayenin verimli dağılımı üzerine ne denli etkili olduğunu anlamak için ele alınan dört ana görüş banka temelli, piyasa temelli, finansal servis temelli ve hukuk ve finans temelli olmak üzere özetlenebilir. Bir ülkenin finansal yapısının hangi temele dayandığını ölçmek için ise bankacılık ve sermaye piyasasının büyüklüğü, bankalar üzerindeki kısıtlayıcı düzenlemeler ve kamu sahipliği gibi değişkenler için ölçüt

oluşturan yazarlar 42 ülke ve 36 sektör için tanımlama yapmışlardır. Ve oluşturulan bu tanımlara göre hangi ülke ve hangi sektör için dış finansman kullanımının daha fazla büyümeye olanak sağladığı incelenmiştir. Ülkeler arası ve sektörler arası yapılan panel çalışmada ülke ve sektör kukla değişkenleri regresyon modeline dahil edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre piyasa temelli veya banka temelli dış finansman sağlanması ülkeler ve sektörler arasındaki büyüme farklarını açıklamakta yetersiz kalmakta, ilaveten yeni açılan kuruluş sayısındaki fark için de güçlü bir bağlantı kurulamamaktadır. Ancak, finansal gelişmişlik ve yatırımcıyı koruyan hukuki ortamın ülkeler arasındaki büyüme farklarını açıklamakta anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır. Sonuç olarak, finansal yapının büyüme ve sermayenin verimli dağılması üzerindeki etkisi önemli bulunmazken hukuki ve finansal gelişmişliğin asıl açıklayıcı etken olduğu bu çalışmada ortaya konmakta ve politika yapıcı için piyasanın işleyişine müdahale etmek yerine hukuki yapının iyileştirilmesi adına tavsiyede bulunmaktadır.

Levine ve Zervos (1998) çalışmalarında hisse senedi piyasası ve bankacılık sektörünün iktisadi büyümeyle ilişkisini irdelemiş ve her iki piyasa için de iktisadi büyüme ile pozitif ve anlamlı bir sonuç elde etmişlerdir. Hisse senedi piyasasında yaratılan likiditenin ekonominin büyüklüğüne oranının iktisadi büyüme, sermaye ve verimlilik artışı için öncü gösterge olduğunu ve aynı durumun bankaların verdikleri kredilerin GSYİH'ya oranlanmasıyla öncü gösterge niteliği taşıdığı temel bulgular arasındadır. Bu çalışma literatürde teorik olarak yer alan finansal derinlik ve iktisadi büyüme arasındaki bağıntıyı incelenen 47 ülke için 1976-1993 yılları arasında ampirik olarak test etmiştir. Ancak hisse senedi piyasasındaki oynaklık ile iktisadi büyüme arasında anlamlı bir ilişki bulunmamış ve teoride yer alan hisse senedi getirisinin artması ile yatırımların düştüğü ve iktisadi büyümenin olumsuz etkilendiği önermesiyle uyumlu bir sonuç elde edilememiştir.

Demirgüç-Kunt ve Maksimovic (2002) makalelerinde ise firmaların fonlama kaynaklarına hisse senedi piyasasından mı yoksa bankalardan mı erişiyor olmasının büyüme üzerinde farklı boyutlarda etkileri olduğunu ortaya koymuştur.⁴ Firma bazlı 40 ülke verisi kullanılarak yapılan ve firma büyüklüğü, ülkenin enflasyon oranı gibi kontrol değişkenler de içeren çalışma sonuçlarına göre ülkenin hukuki sisteminin yurt

⁴ Daha fazla bilgi için literatürde yer alan “supply-leading” ve “demand-following” hipotezleri hakkındaki tartışmalara bakınız.

dışı fonlamaya erişimde çok büyük bir önemi olmakla birlikte iktisadi büyümeye finansman şekillerinin farklı yansıdığını öne sürmüşlerdir. Bu farklılık, hisse senedi piyasasının uzun vadeli finansmana erişimde daha etkili olurken bankacılık faaliyetleri ile firmaların daha kısa vadede fon kaynaklarına erişebilmesi olarak öne çıkmaktadır. 40 ülke için firma bazlı veri kullanılan bu çalışmada, firmaların dış finansmana bağımlılık oranları hesaplanarak aradaki farkın finansal yapı ile bağlantısı olup olmadığı araştırılmıştır. Dış finansman kullanımının ve vade yapısının finansal yapıyla olan ilişkisi incelenirken ülkeler arası bankacılık sistemi ve hisse senedi piyasasının derinlik seviyelerinin farkları göz önünde bulundurularak firmaların satışlarında reel anlamda yaşanan artışın finansman şekliyle ilişkisi analiz edilmiş ve bulgulara göre firmaların dış finansman kullanımının hem banka temelli hem de piyasa temelli sistemlerin gelişme düzeyleri ile anlamlı bir bağının olduğu ancak bu ilişkide uzun vadeli borçlanmalarda hisse senedi piyasası ön plana çıkarken kısa vadeli kaynak kullanımlarında bankacılık sisteminin önemi vurgulanmaktadır.

Bekaert ve Harvey (1998) çalışmalarında iktisadi faaliyetin itici kuvveti olan finansal sektörün alt bileşeni menkul kıymetler borsası üzerinde yoğunlaşmış ve yatırımcıya riski dağıtmak ve şeffaflık sağlaması ile ahlaki tehlikenin en aza indirgenmesine olanak sağlaması sebebiyle yatırımın mümkün olduğunu ve iktisadi büyümeye doğrudan olumlu katkıda bulunduğunu öne sürmektedirler. Etkili finansal kurumların yokluğunda verimli projelerin finansman sağlayamaması, potansiyel büyümenin gerçekleşmesine engel teşkil edebilmektedir. Bu sebeple, yeterli sayıda alıcı ve satıcının bulunduğu ve varlıklar hakkında bilgi edinilen bir platformda fiyatların dengeye ulaşacağı ve firmaların bu sayede yatırımcılardan finansman elde edebilecekleri bir sistemin, finansal sistemin etkinliği açısından önemi yadsınamaz. Gelişmemiş ülkelerde sermaye piyasasının yabancı yatırımcı için yeterince cazip olmaması, yerli firmalar için finansmana erişimi zorlu kılmaktadır. Beakert ve Harvey çalışmalarında literatürde çoğunlukla işlenen bankacılık sektörünün finansal derinleşmeye katkısından ziyade hisse senedi piyasasının iktisadi büyüme için ne denli anlamlı olduğunu araştırmışlardır. Gelişmiş ülkelerdeki yatırımcıların gelişmekte olan ülke borsalarına ilgisinin arttığı dönemde yatırım için seçtikleri ülkelerde hangi kriterleri göz önünde bulundurdıkları incelenmiş ve bulgulara göre etkin piyasaya ait ülkelerde piyasada oluşan fiyatın makul olduğu gerekçesiyle hem yabancı hem de yerel yatırımcının ilgisinin yüksek olduğu ortaya konmuştur. Ek olarak, etkin işleyen

piyasa özellikle yeni açılan küçük ancak verimli ve potansiyeli yüksek firmalar için finansman bulunmasında çok önemli bir role sahiptir. Ancak, Wu ve diğerleri (2010) Avrupa Birliği üye ülkeleri üzerine yaptıkları analizde bankacılık ve sermaye piyasalarının derinleşmesinin iktisadi büyüme görünümüne uzun vadede olumlu katkı sağlasa da kısa vadede hisse senedi piyasasında artan likiditenin ekonomik büyümeye negatif etkisi olduğunu ileri sürmektedir. Bu bulguda, finansal kriz zamanlarında spekülasyon hareketleriyle borsa getirisinin yükselmesi ile kısa vadede ihtiyati tasarruf eğiliminin azalmasının büyümeye olumsuz etkide bulunduğu öne sürülmektedir. Bu çalışmada finansal derinleşmenin iktisadi büyüme üzerindeki etkisi uzun ve kısa vade olarak ayrı ayrı analiz edilmesi sebebiyle dinamik etkiler ortaya konmuştur. ARDL sınır testi modeli ile 1976-2005 yılları için 13 AB üyesi ülkenin hisse senedi ve bankacılık sistemi ile iktisadi büyüme arasındaki bağıntı incelenmiş ve sonuç olarak uzun vadede anlamlı ve pozitif olan ilişkinin kısa vadede getiri arayışı ile tasarrufların azalması ve iktisadi büyümeye olumsuz etkiye dönüştüğü ortaya konmuştur.

Bankacılık faaliyetleri üzerine yapılan çalışmalara odaklandığımızda, Calderon ve Liu (2003) arz öncülü ve talep takipli hipotezleri bir arada inceleyerek genellikle finansal gelişmelerin iktisadi büyümeyi etkilediğini ancak bu etkinin iki yönlü de var olduğunu öne sürmektedir. Finansal derinleşmenin iktisadi büyümeye etkisinin gelişmiş ülkelere kıyasla gelişmekte olan ülkelerde daha güçlü olduğu ve hem sermaye birikimi hem de üretkenlik artışı ile reel ekonomiye katkıda bulunduğunu ortaya koymuşlardır. 1960-1994 yılları için gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ilişkin veri tabanında 109 ülke yer almaktadır. Örnekte kullanılan zaman aralığı uzadıkça finansal gelişmişliğin iktisadi büyümeye etkisi daha büyük çıkmaktadır ve bu etki sermaye birikimi ve verimlilik artışının finansal derinlikle hızlanmasından kaynaklanmaktadır. Bu çalışmada kullanılan veri tabanının zenginliği ve uygulanan ekonometrik yöntemin özgünlüğü finansal gelişmişlik seviyesiyle iktisadi büyüme arasındaki ilişkiyi incelemekte yenilikçi bir yaklaşım sunmaktadır. Bu yöntemle iktisadi büyüme ve finansal gelişmişlik arasındaki ilişkinin yönü 3'e ayrılmış ve aynı andaki etki de göz önünde bulundurulmuştur. Örnekte sadece gelişmiş ülkeler için sınırlandırıldığında büyüme ve finansal sistem arasındaki etkinin iki yönlü olduğu, gelişmekte olan ülkelere ise finansal derinliğin iktisadi büyümeye etkisinin gelişmiş ülkelere kıyasla daha anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Analize dahil edilen zaman aralığı uzadıkça bu etkinin büyümesi, finansal derinliğin iktisadi büyümeye

etkisinin zamanla güçlenmesi olarak açıklanmaktadır. Sonuçta elde edilen bulgulara göre, politika yapıcılar için sürdürülebilir iktisadi büyüme adına öncelikle finansal reformların yapılması gerektiğini ve serbest piyasanın önemi vurgulanmaktadır.

Berger ve Bouwman (2009 & 2017) bankacılık sektörünün likidite yaratımı üzerine yaptıkları iki ayrı çalışmada temel olarak bankaların aracılık faaliyetleri ile likit yükümlülükleri likit olmayan varlıklara çevirerek hem riski dönüştürme hem de ekonomiye likidite yaratımı ile katkıda buldukları konusu üzerinde durmuşlardır. ABD bankalarının likidite yaratım kapasitesi üzerine alternatif bir yaklaşım sunulan bu çalışmada bankaların iktisadi faaliyete etkilerinin daha iyi ölçülmesi amaçlanmıştır. Bankaların likidite yaratımı için oluşturulan ölçütler ve bankaların likidite yaratım oranlarına göre sahip oldukları karakteristik özellikler göz önünde bulundurularak banka bazlı ve zaman içindeki ayrışmanın sebepleri araştırılmıştır. Temel bulgulara göre banka değerinin likidite yaratımıyla büyük bankalar için pozitif ilişkisinin olduğu ancak küçük bankalar için bu ilişkinin tersine döndüğü sonucuna erişmişlerdir. Bu durum politika yapıcılar için likidite yaratımının artmasını istedikleri dönemler için banka sermayelerinin artırılması gereken düzenlemeler yapmalarının fayda sağlayacağını ortaya koymaktadır. Bu makalede likidite yaratımıyla iktisadi büyüme arasındaki bağıntı incelenmemiş ancak sonraki çalışmaları için alt yapı oluşturmuştur. Berger ve Bouwman 2017 yılında yayımlanan makalelerinde ise likidite yaratımının yüksek olduğu zamanların gelecekteki krizleri tahmin etmeye yardımcı oldukları ve para politikası için atılan adımların finansal kriz dönemlerinde bankalar üzerinde daha az etkin oldukları sonucuna varmışlardır. 1984-2008 yılları için çeyreklik frekansta kullandıkları veri tabanı ile 5 finansal kriz dönemini içeren çalışmanın sonuçlarına göre, finansal kriz zamanında özellikle orta ve büyük bankalar üzerinde para politikasının etkinliğinin azalması, bu dönemler için politika yapıcıların farklı yaklaşımlar sergileme ihtiyaçlarını ortaya koymaktadır.

Berger ve Sedunov (2017) makalelerinde likidite yaratımı ile reel iktisadi üretim ilişkisini incelemiş ve bu ilişkinin pozitif ve banka bağımlı sektörlerde daha güçlü olduğunu öne sürmüşlerdir. Küçük bankalarda bu bağ daha kuvvetli iken, bütün bankacılık sektörü için likidite yaratımının kişi başı milli gelir üzerindeki etkisinin yüksek olduğu iddia edilmektedir. Bu sonuçlara göre politika yapıcıların iktisadi büyümenin daha fazla olması için bankaların likidite yaratımını hedefleyen adımlar

atması ancak bunları yaparken mikro seviyede likidite riskinin gözetilmesi gerektiği vurgulanmaktadır. Literatürde yer alan banka büyüklüklerinin iktisadi faaliyet ile ilgisini inceleyen çalışmalardan farklı olarak, Berger ve Sedunov bilanço dışı işlemlerin de göz önünde bulundurulması ile banka büyüklüğünün de ötesinde likidite yaratımı için bir ölçüt oluşturarak bu ölçütün iktisadi faaliyet ile ilişkisini irdelemişlerdir. Bu yönüyle çalışma, bankacılık sektörü ve reel sektör bağlantısını daha da güçlendirmekte ve likidite yaratımının GSYİH büyümesini tahmin etmekte önemini vurgulamaktadır.

Hamdi ve diğerleri (2014) makalelerinde 1980-2010 yılları için Körfez İşbirliği Konseyi üye ülkelerinde finansal gelişmişlik ve iktisadi büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini incelemişlerdir. Bulgularına göre Körfez ülkelerinin finansal gelişmişlik adına attıkları adımların likiditeye erişimi artırması ile iktisadi büyümenin ve istihdamın teşvik edildiğini ortaya koymuşlardır. Politika yapıcılar için bu bulgu, finansal sektörün etkin işleyişini desteklemek adına atılacak adımlar için değerlidir. Bankacılık faaliyetleri üzerine yapılan çalışmalarda kullanılan birçok ekonomik model ve veri tabanı özelliklerine dayalı ekonometrik yöntemler incelendiğinde, bankaların kaldıraç oranlarının risk iştahı ve varlık fiyatları ile bağlantılı olduğu (Adrian & Shin, 2010; Damar, vd., 2013) üzerinde durulurken, banka bilançoları aktif ve pasif kalemleri toplu bazda analizlere dâhil edilmiş ve her bir pasif kalemdaki artışın kredi ve diğer aktif kalemlere yansımaları üzerinde durulmamıştır.

Yukarıda bahsi geçen çalışmalar finansal sektörün iktisadi büyümeye etkisini araştırırken Tennant ve Abdulkadri (2010) makalelerinde finansal sektörün alt bileşenleri için iktisadi faaliyete etkilerini ve banka harici finansal sektörün derinleşmesinin ekonomik aktivite için önemini ampirik bulgularla ortaya koymuşlardır. Önceki çalışmalarda finansal derinlik ölçütü için bütün sektör özellikleri göz önünde bulundurulurken, bu çalışma farklı finansal kurumların iktisadi büyüme ile ilişkisinin farklı seviyelerde olabileceğine dikkat çekmektedir. Artan veri erişimi ile finansal sektörün beş ana fonksiyonu için temsili değişkenler tanımlayarak değişken setini genişletmiş ve finansal sektörü bu ana fonksiyonlarına göre ayrıştırarak tahmin modeline dahil etmiştir. Sonuç olarak bu değişkenlerin GSYİH üzerindeki etkileri farklı seviyelerde oluşmakta ve ticari bankaların iktisadi faaliyet üzerindeki etkisi ayrıştırılmamış örneklem ile elde edilen sonuçlara göre daha güçlü çıkmaktadır.

Liang ve Reichert (2012) çalışmalarında finansal sektör gelişmişliği ile iktisadi büyüme arasında ilişki kurulurken sigorta şirketleri, yatırım fonları gibi bankacılık dışı finansal kesimin regresyonlara dâhil edilmemesinin tahmin sonuçlarında sapmaya sebep olacağına dikkat çekmektedir. Bankacılık dışı finansal kesim için düzenlemelerin genellikle yetersiz kalması, finansal sektöre dolayısıyla ekonomiye büyük oranda risk geçişine sebep olabilmekte ve bu yönüyle iktisadi faaliyet açısından olumsuz etkide bulunabilmektedir. Literatürde finansal gelişmişlik göstergesi olarak baskın olan bankacılık sektörü ele alınırken, bankacılık dışı finansal sektör faaliyet büyüklüğü açısından göz ardı edilmektedir. Teoride iyi tasarlanmış ve düzenlenen finansal sektörün iktisadi büyüme için önemi vurgulanırken, politika yapıcıların bankacılık dışı finansal sektör için regülasyon eksiklikleri işleyen finansal sistem açısından büyük riskler taşıyabilmektedir. Bu sebeple, Liang ve Reichert makalelerinde bankacılık dışı finansal sisteme odaklanmış ve regüle edilmeyen bu sektörün iktisadi büyüme ile ters yönlü ve anlamlı bir ilişkisi olduğu ortaya konmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde bu etki daha küçük çıkarken, yazarlar bu durumu gelişmekte olan ülkelerde bankacılık dışı finansal sistemin henüz gelişmiş ülkeler kadar büyümemesine dayandırmaktadır. Nitekim, yazında Çin için yapılmış çalışmalarda bankacılık dışı finansal sektörün iktisadi büyüme için kayda değer bir etkisi olmadığı ortaya konmaktadır. Bu çalışmanın bulguları finansal derinliğin etkisinden ziyade bankacılık dışı finansal sistemin hukuki boyutunun yetersiz kalması sebebiyle iktisadi büyümeye olumsuz yansımalarını ortaya koymakta ve finansal sistemin yapısından ziyade hukuki sistemin önemini bir kez daha ön plana çıkarmaktadır.

Finansal sektör hakkında Türkiye üzerine yapılan çalışmaları incelediğimizde Alper ve diğ. (2015) FED'in attığı nicel genişleme adımlarının Türk bankacılık sektöründe dış borçlanma tutarındaki artışa yansımalarını öne çıkarmaktadır. Bankaların yurt dışı fonlama araçlarından sırasıyla kredi, repo ve mevduatın nicel genişleme ile arttığı ancak sendikasyon ve seküritizasyon türü borçlanma kalemlerinde anlamlı bir artışın görülmediği ifade edilmektedir. Banka dış borçlarının FED'in para politikalarından nasıl etkilendiğini inceleyen bu çalışmaya 19 mevduat bankası dahil edilmiş ve banka, ülke, borç türü sabit etkileri de göz önünde bulundurularak panel veri analizi yapılmıştır. Sabit etkilerin kontrol edildiği modele göre FED'in aktif büyüklüğündeki yüzde 10 artışın, bankaların dış borçlarında etkisi yüzde 20 artış olarak ölçülmüştür. Ancak bu etki Türkiye'ye özgü makroekonomik göstergelerin

modele dahil edilmesiyle yüzde 3 oranına düşmektedir. Ek olarak, likiditenin sınırlı olduğu dönemde borçlanması düşük seyreden küçük ve zayıf sermaye yapısına ait bankaların nicel genişleme döneminde dış borçlarını artırdığı ve bu durumun finansal istikrar açısından risk teşkil ettiği göz önünde bulundurulmaktadır.

Ardıç ve Damar (2006) makalelerinde Türkiye ekonomisinde 1996-2001 yılları için finansal derinleşme ve iktisadi büyüme arasındaki ilişkiyi bölge bazlı incelemişlerdir. Bu dönem, 2001 bankacılık sektörü krizi öncesinde denetleme ve düzenleme konusunda yetersiz kalınmasından sebeple yazındaki diğer çalışmalardan farklı bir sonuca işaret etmektedir. Bankaların o dönemde hazineyi fonlamasından ötürü finansal derinleşmenin iktisadi büyüme üzerindeki olumsuz etkisi beklenen bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Öztürk (2008) makalesinde iktisadi büyümeden finansal gelişmişlik yönünde tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu öne sürerken, uzun vadede finansal gelişmişlik ve iktisadi büyüme arasında anlamlı bir bağıntıya rastlamamışlardır. Çalışmalarında ülkelerarası yapılan analizlerde finansal derinlik ve iktisadi büyüme arasında anlamlı bir ilgi bulan literatürün aksine zaman serisi analizlerde çelişen sonuçlara dikkat çekmişlerdir. Demirhan ve diğerleri (2011) aynı dönemi baz aldıkları makalelerinde borsa ve bankacılık sektörünün derinleşmesi ile iktisadi büyüme arasında iki yönlü bir nedensellik ilişkisi ortaya koymuşlardır. Finansal gelişmişlik için piyasa değerini ve bankaların özel sektöre sağladığı toplam kredi tutarını ölçüt değeri olarak kullanırken, GSYİH değerini iktisadi büyüme değişkeni olarak kullandıkları analizde iki yönlü bir nedensellik ortaya konmuş ve bankacılık sektörünün iktisadi büyümeye katkısının hisse senedi piyasasına kıyasla daha güçlü olduğu savunulmuştur.

Coşkun ve diğerleri (2017) çalışmalarında 2006-2016 yılları arasında sermaye piyasası alt bileşenleri gelişmişlik düzeyinin uzun vadede ekonomik büyüme ile pozitif ilişkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu çalışmada, sermaye piyasalarının derinleşmesinin firmalar için banka harici fonlama kaynaklarına erişimi artırarak iktisadi büyümeye olumlu katkıda bulunacağı ileri sürülmektedir. Önceki literatürde yer alan sermaye piyasasının büyümeye etkisini inceleyen çalışmalardan farklı olarak geliştirdikleri özgün yöntemle yatırım fonu, emeklilik fonu, şirket ihraçları gibi sermaye piyasasının alt bileşenlerinin büyüme ile ilişkisini temel bileşen analizi (PCA) kullanarak ortaya koymaktadır. Bu alt bileşenler için finansal gelişmişliğin iktisadi

büyümeyle olumlu etkilediği ve bu etkinin uzun vadede anlamlı olduğu belirtilirken, devlet tahvilleri için durum kamu yatırımlarının özel yatırımları dışlama etkisinden ötürü tersini işaret etmektedir. Açıkgöz ve diğerleri (2015) bireysel emeklilik sisteminin etkinleştiği 2003 yılından itibaren sektörün büyümesini ele almış ve bireysel yatırımcının reel getiri edinme performansını incelemiştir.

Bankacılık faaliyetleriyle ilgili Türkiye üzerine yapılan çalışmalara baktığımızda ise bankaların likidite pozisyonlarında değişikliğe gitmelerine sebep olabilen para politikası kararlarının, bankaların kredi verme isteği üzerinde etkisi araştırılmıştır. Kredi verme iştahının likidite pozisyonlarıyla ilişkisinin incelendiği bu çalışmada Türk bankacılık sektörü çeyreklik verileri kullanılarak panel veri analizi yöntemi ile kredi büyümesinin GSYİH, enflasyon, faiz oranları ve bankanın likidite göstergeleri ile bağlantısı ortaya konmuştur. Bankaların kredi verme iştahının yalnızca kendi likidite pozisyonlarıyla değil aynı zamanda bankacılık sisteminin likidite pozisyonuyla bağlantılı olduğu vurgulanan bu çalışmada, sistemin likidite pozisyonunda değişikliğe sebep olan para politikası kararlarının kredi iştahında etkili olduğu öne sürülmektedir (Alper, vd., 2012). Ek olarak, banka kaynaklarını çekirdek ve çekirdek dışı olmak üzere ayırtıran makalede, bankaların dış finansmana erişiminin finansal stres zamanlarında olumsuz etkilendiği ortaya konmuş ve finansal istikrar açısından bankaların dış borçlarının yakından takip edilmesi gereken bir unsur olduğu öne çıkarılmıştır (Özen, vd, 2013). Ülkeden olası ani sermaye çıkışı durumunda bankaların yabancı para mevduat dışı fonlama tutarlarının yüksek olması finansal stres durumunu daha da zorlu bir hale sokabilmektedir.

Kılınç ve diğ. (2013) Türkiye için 2001-2012 yılları arasında çekirdek dışı fonlamada yaşanan değişimin kredi büyümesine etkisini incelemiş ve uzun vadede kredi ve çekirdek dışı fonlama arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki elde etmişlerdir. Çekirdek dışı fonlamadaki değişimin finansal döngü ile bağlantılı olması motivasyonu ile kredi büyümesinin yaşandığı dönemlerde bankaların mevduat dışı kaynaklara yönelimini Türkiye için çalışmışlardır. Literatürde kredi büyümesinin arttığı dönemlerde mevduat dışı kaynaklara yönelimin de arttığını ortaya koyan çalışmaların sonuçlarına göre makroihtiyati önlemlerin çekirdek dışı kaynak büyümesine yönelik yapıldığı vurgulanmaktadır. Türkiye'nin küresel piyasalara entegrasyonu ile bankacılık sisteminin artan dış borç tutarının kredi büyümesi ile ilişkisini teoriyi test

etmek için kullanmışlardır. Mevduat büyümesinin de dahil edildiği modellerde çekirdek dışı ve kredi büyümesi arasındaki bağ anlamlılığını korumaya devam etmiştir. Sonuç olarak Türkiye için çekirdek dışı kaynak artışının kredi büyümesinde sürükleyici etken olmadığını ancak kredi büyümesinin çekirdek dışı kaynak kullanımını artırdığını ve bu ilişkinin uzun vadede anlamlı olduğunu vurgulamaktadır. Çapacıoğlu (2017) çalışmasında Türk bankacılık sektörünün borç temin ettiği coğrafi çeşitliliğin artması ile yoğunlaşmanın azaldığını ve bu durumun sektörün küresel likidite riski üzerinde olumlu bir gelişme olduğu sonucuna varmıştır. Küresel finansal kriz sonrası Türk bankacılık sektörünün artan dış borç tutarı bu çalışmada coğrafi dağılım olarak incelenmiştir.

Akdoğan ve Yıldırım (2014) Türk bankacılık sisteminde çekirdek dışı fonlamadaki artışın iktisadi büyümeyle ilişkisini ortaya koymuş ve kredi büyümesinin mevduat artışından daha yüksek olduğu dönemlerde bankaların çekirdek dışı fonlamaya başvurmaları sebebiyle bilançolarının daha kırılgan hale gelmeleri ve olası likidite şoklarına karşı alınması gereken makroihtiyati önlemler için önerilerde bulunmuşlardır. Fendoğlu ve Ongena (2018) makalelerinde ani bir şok sonrası bankacılık sektörünün yurt dışı fon kaynağının azaldığı- durumda kredi daralmasının boyutunu ölçmeye çalışmışlardır. 2008 Küresel finansal kriz sonrası özellikle yabancı kaynak bağımlılığı yüksek bankalar için kredi kanallarındaki daralmanın daha yüksek olduğu öne sürülmektedir. İlâveten, yurt dışı borç çevirmekte güçlük çeken ve bu konuda daha kötümser olan bankalar da yine yurt dışı kaynağa bağımlı bankalar gibi kredi kanallarını hızla kısmaktadırlar. Bu durum, bankaların yurt dışı borçlanma oranlarının yakından takip edilmesi ve finansal stres zamanlarında idare edilebilir düzeyde olmaları adına politika yapıcıya yol göstermektedir. Yılmaz (2020) çalışmasında bankaların mevduat dışı borçlanmalarının yabancı para olması sebebiyle verdikleri kredilerde yabancı para eğiliminde olduklarını öne sürmektedir. Bu yönüyle bankaların fonlama yapısının kredi dolarizasyonunda önemli bir faktör olduğunu vurgulamaktadır.

Çolak ve Şenol (2021) makalelerinde Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankaların sahiplik durumuna göre kredi verme iştahlarındaki farklılık ortaya konmuş ve yerel ve küresel finansal stres zamanlarında bankaların kredi verme davranışlarında ne yönde değişiklik olduğu açıklanmaya çalışılmıştır. Banka ve ülke

bazlı sabit etkileri de içeren modelleri ile Çolak ve Şenol, kamu bankalarının kredi verme eğilimlerinin iktisadi faaliyet ile aynı yönde olduğunu ortaya koymuşlardır. Bu durum özellikle finansal stres zamanlarında belirginleşmekte ancak iktisadi faaliyette istenmeyen düzeyde bir artış, yani ekonominin aşırı ısınması durumunda kamu bankaları kredi kanallarını diğer bankalara göre daha hızlı azaltarak dengeleyici rol üstlenmektedir. Bu çalışma bize çekirdek dışı olmayan fonlama türleri için de banka sahipliğine göre krediye dönüşüm oranları arasında bir fark olabileceğini ima etmektedir. Çalışma modelleri açısından farklılık gösteren bankalarımız için sermaye yapısını da göz önünde bulundurarak farklı banka grupları için sonuçlar değerlendirilmelidir. Yukarıda bahsi geçen çalışmalarda bankacılık sektörü pasif yapısı bütüncül incelenmiş, banka ve tür bazında farklılaşma gösteren mevduat dışı kaynakların detayına yer verilmemiştir. Bu sebeple bu tezde banka grupları, fonlama kaynağı türü ve para birimi cinsinden detaylara yer verilecek ve çekirdek dışı fonlamanın arttığı ve azaldığı dönemler ayrıca analiz edilecektir.

Kullanılan veri ve işlenen konu açısından bu tezle aynı ekseninde yer alan çalışmalarında Başkaya ve diğ. (2017) Türkiye için 2005-2013 yılları arasında bankaların uluslararası kredi kanallarına erişimlerinin arz yönlü etkisini ortaya koymaya çalışmışlardır. Sermaye akımlarının yüksek olduğu dönemlerde bankaların kredi arzında anlamlı bir artış yaşandığı ve bu etkinin yerli bankalarda daha yüksek olduğu ortaya konmuştur. Bu durum 2008 küresel finansal kriz sonrasında da devam etmiş ancak yabancı bankaların gelişmekte olan ülkelerde yatırım iştahlarının azalmasıyla yavaşlamıştır. Bu çalışma yerli bankaların yurt dışı borçlanmalarının kredi büyümesine etkisini ölçmesi sebebiyle konu olarak bu tezle benzer yapıdadır ancak kullanılan metodoloji ve analiz edilen zaman aralığı farklılaşmaktadır. İncelenen dönem için Türkiye’de yabancı bankaların kredi paylarının yüzde 12 gibi düşük bir oranda seyretmesi sonucu yazarlar, yerli bankaların uluslararası sermaye hareketlerinin kredi piyasasına etkisini incelemişlerdir. Firma bazlı kredi verisi kullandıkları bu çalışmalarında bankaların büyüklük, sermaye oranları ve çekirdek dışı fonlama oranları değişken olarak modele dahil edilmiştir. Çekirdek dışı fonlama oranı yüksek bankaların yüksek sermaye girişi dönemlerinde kredi arzlarının daha güçlü, büyük ve yüksek sermaye ile çalışan bankaların yine aynı şekilde kredi arzlarının yüksek olması temel bulgular arasındadır. Kredi bazlı veri tabanıyla birden fazla bankadan kredi kullanan bankalar için arz yönlü şokun bankalara gelmesi sebebiyle

firmanın kullandığı krediye etkisi ölçülmeye çalışılmıştır. Böylelikle arz yönlü gelen dışsal bir şoktan farklı seviyelerde etkilenen iki banka için kredi kullandırdıkları ortak firmaya açılan kredi kanalı iktisadi faaliyet üzerindeki etkiyi sayısallaştırmak için kullanılmıştır. Bu yöntem Kwaja ve Mian (2008) makalesinde ortaya atılmış ve firma-banka ilişkilerini çalışan literatürde sıkça kullanılmaktadır. Ampirik sonuçlara göre ortalama olarak sermaye girişinin yüzde 60 arttığı bir senaryoda kredi artışı yüzde 4,4 olarak gerçekleşmektedir, yani kredi artışının sermaye girişine esnekliği yüzde 7 olarak bulunmuştur. Ancak banka karakteristiklerine göre ve küresel finansal kriz öncesi ve sonrası dönemine göre analizler tekrarlandığında rakamların farklılaştığı gözlemlenmektedir. Örneğin, aktif kalitesi büyük, sermaye yapısı güçlü ve çekirdek dışı fonlama kaynaklarının toplam fonlama kaynaklarına oranı daha yüksek olan bankalar için sermaye girişinin kredi kanalına etkisi daha büyük olmaktadır. Bu durum Türk bankacılık sektöründeki heterojen yapının doğal sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Bu sebeple, bu tezde heterojen yapıyı gözeterek hem banka seti hem de zaman aralığı olarak farklı dönemlerin çalışılması önemlidir.

Yazında bankacılık sektörünün fonlama koşulları ve çeşitliliği ile ilgili çalışmalara baktığımızda Almazan ve diğerleri (2015) makalesinde bir fonlama çeşidi olarak seküritizasyon işlemlerinin yapılmasının İspanyol bankalarının bilançoları üzerine etkisini incelemişlerdir. Bankaların seküritizasyon işlemi yapmalarında finansman maliyetlerini düşürme, likidite kısıtı yüksek olanlar için yeni kaynak oluşturma ve kredi büyüme potansiyeli yüksek bankalar için de ilave kaynak yaratma adına motivasyonları temsili değişkenlerle ölçülmeye çalışılmış ve banka bazlı kontrol değişkenler de göz önünde bulundurulmuştur. Bu analiz yapılırken yazarlar, İspanyol bankalarının zaman serisi verilerini seküritizasyon işlemleri başlamadan önce ve başladıktan sonra olmak üzere ayırmış ve bu işlemlerin başlaması ile yükümlülük yapısı değişen bankaların mevduata daha az bağımlı hale gelmesi ile kredi büyümesinin daha yüksek olduğu sonucuna varmışlardır. Bu durum, özellikle finansmana erişimi daha zor olan ve borsaya kote olmayan küçük - orta ölçekli bankalar için daha güçlü seyretmektedir. Bu yönüyle değerlendirildiğinde bankaların çekirdek dışı fonlama araçlarını kullanarak fonlama yapılarını çeşitlendirmeleri, onları herhangi bir türe bağımlı olmaktan uzaklaştırdığı için kredi kullandırmalarında esneklik söz konusudur.

Ekonomik daralma ile bankaların borç verme iştahındaki azalmanın aynı yönlü olduğunu iddia eden çalışmalara bir katkı olarak ortaya koyduğu analiz ile Ghosh (2013), kredi daralmasını bankaların kredi verme iştahının ziyade fonlama yapısından kaynaklandığını ileri sürmektedir. 1996-2009 yılları için Körfez İşbirliği Konseyi üye ülkelerinde faaliyet gösteren 67 bankanın verisi kullanılarak yapılan bu çalışmada, mevduata dayalı fonlama yapısı olan bankaların kriz zamanında kredi verme iştahlarının mevduat dışı kaynaklarla fonlama sağlayan bankalara göre daha az etkilendiği bulgusuna erişilmiştir. Bu durum, bankaların uluslararası kaynaklara erişimleri ile çekirdek dışı fonlama imkanları artsa da kriz dönemlerinde geleneksel bankacılık yapısından çok fazla uzaklaşamadıkları şeklinde yorumlanmaktadır. Tahmin modelinde ülke, sahiplik ve kriz kukla değişkenleri kullanılarak fonlama yapısının kredi değişimine etkisini ölçen tahmin parametresi sapmasız tahmin edilmeye çalışılmıştır. Bu alışma politika yapıcıların kriz döneminde ani kredi daralmasının önüne geçilebilmesi adına çekirdek dışı fonlama oranı üst sınırı için bazı önlemler alması gerektiğini vurgulamaktadır.

Bankaların fonlama maliyetleri ile kredi faiz oranları arasındaki ilişkiyi inceleyen başka bir çalışmada fonlama araçları olan mevduat ve mevduat dışı kaynakların maliyetlerindeki bir birimlik artışın ayrı ayrı kredi faiz oranlarını nasıl etkilediği ölçülmeye çalışılmıştır (Berkelmans & Duong, 2014). Gelişmiş ülke merkez bankalarının attıkları genişlemeci adımlar sonrası 2013 yılı itibarıyla fonlama maliyetlerinin hem mevduat tarafında hem de mevduat dışı fonlamada azaldığı ancak mevduat dışı fonlama kaynaklarının maliyetlerinin daha düşük olması sebebiyle bankaların bu kanallara daha fazla eğilim gösterdiği ifade edilmektedir. Bunun sonucunda bankaların ortalama fonlama maliyetlerinde gözlenen düşüşün kredi faizlerine yansımaları risk primlerinin hala kriz dönemindeki seviyelerde olması sebebiyle daha sınırlı kalmıştır. Fonlama ve kredi faizleri arasındaki ilişkiyi araştıran zengin literatüre bu tezde detaylı yer verilmemiştir ancak fonlama türünün maliyet kanalıyla da kredi tutarı üzerinde etkisi olabileceği göz ardı edilmemelidir.

Jin ve diğerleri (2018) makalelerinde fonlama kaynağı olarak mevduatı diğer kaynaklara göre daha yüksek oranda bilançolarında bulunduran bankaların kârlılıklarının daha yüksek olduğunu ortaya koyarken fonlama yapısının banka kârlılığı ve aktif kalitesi açısından politika yapıcılar için izlenmesi ve regüle edilmesi

gereken bir alan olduğunu ileri sürmektedir. Bankaların fonlama yapısındaki farklılıkların iş modellerindeki farklılıktan da kaynaklanabileceği göz önünde bulundurularak ABD’de faaliyet gösteren yaklaşık 12 bin bankanın verisini kullanan yazarlar, sabit etkileri kontrol ederek ağırlıklı mevduatla fonlama sağlayan bankaların ağırlıklı toptan fonlama sağlayan bankalara göre daha kârlı oldukları sonucuna erişmişlerdir. Bu sonuç, literatürde toptan fonlama sağlayan bankaların daha market disiplinlerinin daha iyi olması sebebiyle daha kârlı olacakları beklentisiyle uyuşmamaktadır. Aksine, mevduatın istikrarlı fon kaynağı olması nedeniyle bankalar için finansal istikrarı artıran bir unsur olduğu bu çalışmada öne sürülmektedir.

Nini (2004) makalesinde daha iyi gözlem imkânı bulmaları sebebiyle yerel bankaların, gelişmekte olan ülkelerde sendikasyon kredilerinde firmaların doğrudan yabancı bankalardan borçlandığı duruma göre maliyetleri düşürücü rol oynadığını öne sürmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde kullanılan sendikasyon kredilerinde genellikle gelişmiş yabancı ülke ve yerel bankalar bir arada bulunmaktadır. Sendikasyon kredileri için katılımcı bilgilerini içeren zengin veri tabanı ile yerel banka katılımcısı olan ve olmayan sendikasyon kredilerinde oluşan maliyetler kıyaslanmıştır. Makalenin bulgularına göre, yerel bankaların katıldığı sendikasyon anlaşmalarında hem fonlama maliyetleri düşmekte hem de riski azaltıcı etkisiyle yatırımcı için ilave katkıda bulunmaktadır. Özellikle ülke risk priminin yüksek olduğu dönem veya ülkeler için sendikasyon kredilerinde yerel banka katılımcısının bulunması maliyetleri normal durumlara göre daha da düşürücü rol oynamaktadırlar. Ek olarak, finansal gelişmişliğin iktisadi büyüme ile ilişkilendirildiği çalışmaların dışında yerel bankaların yaptıkları gözetim sayesinde iktisadi büyümeye dolaylı yoldan da katkı verdikleri öne sürülmektedir.

Yine sendikasyon kredilerini konu alan bir başka çalışmada bu piyasa ile Avro Bölgesi bankalarının gelişmekte olan ülkelerdeki yerel bankalar vasıtasıyla borç verme alanlarının genişlediğine yer verilmiştir (Gadanecz, 2004). Tarihsel olarak 1970’lerde kullanılmaya başlanan sendikasyon kredileri, 90’lı yılların başında temel fonlama kaynaklarından biri olarak piyasada yerini almıştır. Ivashina ve diğ. (2015) Avrupa bankaları için ABD bankalarını dolar fonlama oranları ve kredi verme davranışını incelemişlerdir. Avrupa borç krizi döneminde yabancı fon kaynağı azalan bankalar dolar bazlı borçlanma gerçekleştirmekte zorlandıkları için dolar bazlı kredi

kullandırmırlarındaki düşüş avro bazlı kredi kullandırmırlarındaki düşüşten daha fazla olmuştur. Bu durum yabancı para fonlamaya bağı bankalar için finansal stres zamanında daha büyük risk olarak değerlendirilebilir.

Literatürde önemli yer kaplayan finansal sektör ve iktisadi büyümenin ilişkisini ortaya koyan bazı çalışmalar yukarda özetlenmiştir. Finansal sektörün hem bankacılık hem hisse senedi piyasaları hem de bunların dışında kalan diğer kuruluşlar ile reel ekonomiye katkısı yadsınamaz. Ek olarak, fonlama koşullarının ve yapısının kredi verme maliyetlerine, banka kârlılığına ve banka risklerine etkisini konu edinen çalışmalar bulunmaktadır. Ancak Türkiye’de bankacılık sektörünün pasif yapısını detaylandırarak reel ekonomiye etkinin ölçüldüğü bir çalışma yazında yer almamaktadır. Finansal sektör içinde en büyük payla öne çıkan bankacılık sektörünün yurt dışından sağladığı fonlar ile verdikleri krediler arasındaki bağlantının mikro veri kullanılarak ölçülmesi bu çalışmanın literatüre katkısı olacaktır. Kullanılan ekonometrik yöntemlerin her biri için detaylar metodoloji bölümünde yer alırken ilgili yönteme ilişkin literatür yine metodoloji bölümünde incelenmiştir.



4. VERİ VE METODOLOJİ

Bu bölümde önceki kısımda basedilen bankacılık sektörü kredi/mevduat oranı ve çekirdek dışı fonlama oranı arasındaki Granger nedensellik testi ve uzun vadeli ilişki analizi için kullanılan seriler ve bankacılık sektörünün pasif yapısının kompozisyonundaki değişimin kredi hacmi üzerinde yarattığı etkileri incelemek adına kullanılan veri tabanları ve yöntem detaylandırılacak ve sonraki bölümde yurt dışı borçlanma tutarındaki değişimin kredi kompozisyonuna etkisi ölçülmeye çalışılacaktır. Böylelikle sağlanan kaynak yapısının bankaların kredi arzına etkisi, banka ve işlem bazlı mikro verilerle ortaya konacaktır. Birbirinden bağımsız elde edilen işlem ve banka bazlı mikro verilerin işlenerek analizlerin ortaya konması, bu tezin güçlü yanlarından biridir.

4.1. Veri

Öncelikle Türk bankacılık sektörü ortalama kredi/mevduat oranı ve çekirdek dışı fonlama oranı arasındaki nedensellik ve uzun vadeli ilişkiyi incelemek adına BDDK tarafından aylık olarak yayınlanan bankacılık sektörü bilanço rakamlarından toplam krediler, mevduat/katılım fonları ve toplam yabancı kaynaklar kalemleri kullanılmıştır. Bu serilerden;

$$\text{Kredi/ Mevduat oranı} = \frac{\text{Toplam Krediler}}{\text{Toplam Mevduat/Katılım Hesabı}} \times 100$$

$$\text{Çek. dışı fonlama oranı} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar} - \text{Mevduat/Katılım Hesabı}}{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}} \times 100$$

şeklinde hesaplanmıştır.

Kredi/mevduat oranı ile ilgili yasal bir düzenleme yoktur ancak bu oran sektörün ve iktisadi faaliyetin önemli bir göstergesi olarak yakından takip edilmektedir. İktisadi faaliyette yavaşlama olduğu ve kredi piyasasında durgunluğun

yaşandığı dönemlerde bu oranda düşüş gözlenirken, bankaların kredi verme istahlarının yatırımcıların da taleplerinin yüksek olduğu dönemlerde bu oran yüzde 100'ün üzerine çıkabilmektedir. İktisadi faaliyet için gösterge olabilecek bu oranın çok fazla yükselmesi, kredi açığının pozitif yöne dönmesi ile ekonominin aşırı ısınmasını işaret edebilmektedir. Ek olarak, artan kredi talebini karşılamaya yönelik bankaların mevduat harici alternatif fon kaynaklarına yönelmeleri finansal piyasalar açısından da risk unsuru oluşturabilmektedir. Bu sebeple, kredi/mevduat oranının seyri finansal istikrar açısından takip edilen bir unsurdur.

Tezin ana konusunu oluşturan analizler için ise BDDK tarafından bankalardan toplanan üç farklı veri tabanı kullanılmaktadır.⁵ Bunlardan ilki aylık frekansta alınan ve aktif-pasif hesapların bakiyelerini YP ve TL ayrımında ve banka bazında içeren banka bilançolardır. Bu form aracılığı ile toplanan verilerden bankaların kredi tutarları, aktif büyüklüğü, mevduat/katılım hesabı gelişimi, likit aktif kalemleri ve diğer aktif kalemleri yabancı para ve Türk lirası ayrımında analize dâhil edilecektir. Bu veri BDDK Aylık Bülten kısmında bütün sektör için açıklanan tabloyla aynı yapıdadır, bu sebeple sektörün tamamı için aylık yayınlanan bilanço verisini 2022 yılı Haziran ayı itibarıyla örnek teşkil etmesi adına aşağıdaki tabloda inceleyebiliriz. Banka aktif büyüklüğünün yarısından fazlasının kredilerden oluşması ve yine pasif kalemler içinde en büyük payla mevduatın öne çıkması, Türk bankacılık sektörünün geleneksel olarak mevduat toplayıp kredi kullandığı bir yapıda olduğunu söyleyebiliriz. Toplam aktifler değerinin yaklaşık yarı yarıya bir oranla Türk lirası ve yabancı para arasında dağıldığı gözlenirken toplam pasifler kaleminde yabancı para ağırlığının daha yüksek olduğu dikkat çekmektedir. Bu durum hem mevduat sahiplerinin yabancı paraya olan ilgisinden hem de bankaların mevduat dışı fonlama kalemlerinde yine ihraç edilen menkul kıymetler veya bankalara borçlar kalemleri gibi yabancı para yoğunluğunun yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. İstikrarlı fonlama kaynağı olarak kabul edilen mevduatın ağırlığı daha fazla olsa da diğer kaynakların payı göz ardı edilemeyecek seviyededir. Sonraki bölümde detaylarına değinilen değişken listesinden toplam aktif, krediler, likit aktifler, diğer aktifler, mevduat, çekirdek dışı fonlama gibi kalemler bankaların bilanço verisinden elde edilmektedir.

⁵ Bu veriler BDDK tarafından bankalardan gizlilik çerçevesinde toplanmakta ve sadece ilgili kuruluşlarla analizleri yapılmak üzere paylaşılmaktadır. Çalışmada mikro veri gizliliği esas alınarak sadece toplu tahmin sonuçları paylaşılacaktır.

Bilanço (Milyon TL)	TP	YP	Toplam
Nakit Değerler	26,127.1	137,058.9	163,185.9
T.C. Merkez Bankasından Alacaklar	183,667.1	398,631.4	582,298.5
Para Piyasalarından Alacaklar	20,390.6	1,880.0	22,270.6
Bankalardan Alacaklar	117,346.6	499,537.7	616,884.4
Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z Yan. Menk. Değ.	44,661.3	87,149.8	131,811.1
GUD Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yan. Menk. Değ.	451,152.8	554,026.7	1,005,179.5
Zorunlu Karşılıklar	29,020.5	874,217.2	903,237.7
Menkul Kıymet Ödünç Piyasasından Alacaklar	747.3	-	747.3
Ters Repo Alacakları	10,210.9	41,933.6	52,144.5
Krediler*	3,864,203.4	2,414,443.6	6,278,647.0
Takipteki Alacaklar	150,221.4	10,736.3	160,957.7
Beklenen Zarar Karşılıkları (-)	223,289.5	70,855.1	294,144.6
a) 12 Ay Beklenen Zarar Karşılığı (Birinci Aşama)**	29,188.0	10,587.0	39,775.0
b) Kredi Riskinde Önemli Artış (ikinci Aşama)**	70,514.7	52,735.4	123,250.1
c) Temerrüt - Özel Karşılık (Üçüncü Aşama)	123,586.8	7,532.7	131,119.5
Faiz (Kar Payı) ve Gelir Tah. Reeskontları	605,897.7	130,015.5	735,913.1
a) Kredi Faiz (Kar Payı) ve Gelir Tah. Reeskontları	110,986.1	33,830.5	144,816.6
b) Menkul Değerler Faiz Reeskontları	363,700.9	18,541.7	382,242.6
c) Diğer Faiz (Kar Payı) ve Gelir Reeskontları	131,210.7	77,643.2	208,853.9
Finansal Kiralama Alacakları	13,718.7	21,841.5	35,560.2
İştirakler, Bağlı ve Birlikte Kontrol Edilen Ort.	102,978.7	94,523.1	197,501.8
İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Menkul Değerler	420,164.7	346,643.8	766,808.5
Elden Çıkarılacak Kıymetler (Net)	26,090.5	-	26,090.5
Sabit Kıymetler (Net)	70,485.9	226.5	70,712.4
Diğer Aktifler	209,447.9	48,628.3	258,076.2
TOPLAM AKTİFLER	6,123,243.5	5,590,638.5	11,713,882.1
Mevduat (Katılım Fonu)***	2,928,365.9	3,867,828.9	6,796,194.8
a) Vadesiz Mevduat	653,668.0	1,870,111.9	2,523,779.8
b) Vadeli Mevduat	2,274,697.9	1,997,717.1	4,272,415.0
T.C. Merkez Bankasına Borçlar	46,527.2	154,127.3	200,654.5
Para Piyasalarına Borçlar	170,396.7	-	170,396.7
Menkul Kıymet Ödünç Piyasasına Borçlar	24,870.0	89.7	24,959.7
Bankalara Borçlar	133,511.5	1,176,904.2	1,310,415.6
Repo İşlemlerinden Sağlanan Fonlar	466,279.7	173,836.8	640,116.4
Fonlar	25,444.7	2,275.4	27,720.0
İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net) (37+38)	52,754.6	261,907.8	314,662.4
a) Tahviller ve Bonolar	42,872.9	261,907.8	304,780.7
b) V.D.M.K. ve Diğer İhraç Edilen Menkul Kıymetler	9,881.7	-	9,881.7
Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler (Net)	12,913.6	463.7	13,377.3
Ödenecek Vergi, Resim, Harç ve Primler	9,835.5	9.4	9,844.9
Sermaye Hesaplamasına Dahil Edilecek Borçlanma Araçları (Net)	23,180.8	284,909.6	308,090.4
Faiz (Kar Payı) ve Gider Reeskontları	121,947.7	74,845.0	196,792.7
a) Mevduat (Katılım Fonu) Faiz (Kar Payı) Reeskontları	44,106.1	2,606.4	46,712.6
b) Diğer Faiz (Kar Payı) ve Gider Reeskontları	77,841.6	72,238.6	150,080.2
Karşılıklar****	121,327.9	17,895.0	139,222.9
Diğer Pasifler	372,530.6	161,383.4	533,914.0
TOPLAM YABANCI KAYNAKLAR	4,509,886.3	6,176,476.2	10,686,362.5
Ödenmiş Sermaye	180,964.1	-	180,964.1
Yedek Akçeler	542,498.5	186.6	542,685.1
Ödenmiş Sermaye Enflasyon Düzeltme Farkı	-	-	-
Sabit Kıymet Yeniden Değerleme Farkları	38,116.5	16.1	38,132.6
Menkul Değerler Değerleme Farkları	160,077.0	- 53,427.5	106,649.5
Dönem Karı (Zararı)	169,145.4	-	169,145.4
Geçmiş Yıllar Karı (Zararı)	- 10,057.1	-	- 10,057.1
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	1,080,744.5	- 53,224.9	1,027,519.6
TOPLAM PASİFLER	5,590,630.8	6,123,251.3	11,713,882.1

İkinci veri tabanı bankaların banka ve benzer mali kuruluşlarla olan borç-alacak ilişkilerini işlem ve borçlanma türü bazında aylık frekansta içermektedir. Bu veri tabanından ise bankaların yurt dışı kuruluşlara olan borçlarının tutarı analizlere dâhil edilecektir. Bu türler yukarıda tanımına yer verilen mevduat, sendikasyon, seküritizasyon, ikili kredi, sermaye benzeri borçlanma gibi fonlama araçlarını ve işlem bazında tutar, para kodu, vade gibi detayları içermektedir. Yurt dışı borçlanma detayını içeren veri tabanında bankaların yine yurt dışı borç kalemlerinden biri olan menkul kıymet ihraçları ve sermaye benzeri borçların bir kısmı yer almamaktadır. Bu sebeple üçüncü veri tabanında bankaların fon kaynağı yaratmak adına ihraç ettiği menkul kıymetlerin hareketlerini ve sermaye benzeri borçlanmalarını içeren ve yine banka bazlı ve aylık frekanstaki veriler analize dâhil edilmektedir. Kullanılan zaman aralığı banka bilançosu ve yurt dışı borçlanmalar için 2008-2020 yılları iken menkul kıymet ihraçlarının elde edildiği veri formunun başlangıç yılının 2014 olması sebebiyle 2014-2020 yılları analize dahil edilmiştir ancak menkul kıymet ihraçlarının yoğunlukla 2014 yılı itibarıyla kullanılması nedeniyle önceki yıllarda raporlanmayan tutarın analiz sonuçlarını değiştiremeyecek kadar küçük olduğu değerlendirilmektedir. Bu yönüyle incelenen zaman aralığını 2008-2020 yılları arası olarak nitelendirebiliriz. Banka bazlı elde edilen mikro veri tabanları için kullanılan frekans aylıktır ve betimsel istatistikler her bir veri tabanı için sonraki bölümde sırasıyla yer almaktadır.

4.1.1. Betimsel İstatistikler

Bankacılık sektörü temel bilanço büyüklüklerine ve para birimi bazında detayına yer verilen Tablo 2.5 ve 2.6'yı incelediğimizde kredilerin toplam aktifler içindeki payının zaman içinde artması, bankaların kredi verme eğilimlerinin ve risk iştahının arttığına işaret etmektedir. Yabancı sermaye girişinin yoğun yaşandığı dönemlerde uygun maliyetlerle elde edilen fon araçlarının, TL tarafta daha belirgin olmak üzere, bankalar tarafından ekonomiye daha fazla kaynak sağlama yönünde etkisi olmuştur. Kredi vermek için sağlanan kaynakları incelemek için yine aynı tabloların toplam pasifler satırlarına baktığımızda mevduat dışı kaynak oranının bankacılık sektörü tarafında fon çeşitliliği sağlanan ve uygun maliyetlerle borçlanma imkânları bulunan yıllarda belirginleştiği göze çarpmaktadır. Yıl sonu bilanço

değerleri göz önünde bulundurularak hazırlanan tablolar sektör hakkında genel bilgiler içerirken, analize dahil edilen dönem için sırasıyla aylık bilanço verisi, aylık ve banka bazında toplulaştırılan işlem bazlı yurt dışı borçlanma verisi ve yine aylık ve banka bazında toplulaştırılan menkul kıymetler verisi için betimsel istatistikler Tablo 4.1-4.3'te yer almaktadır. Tablo 4.4 -4.6'da ise bu üç veri tabanının birleştirilmesi sonucu elde ettiğimiz örneklemin aktif büyüklük ve yurt dışı borç tutarı açısından sektörü temsil etme gücü incelenmiştir.

Yukarıda bahsedilen üç farklı veri tabanının banka bazında ve aylık frekansta birleştirilebilmesi için işlem bazlı bildirilen yurt dışı borçlanma tutarları borç türüne ve para birimine göre banka bazında toplulaştırılmıştır. Bu toplulaştırma yapılırken farklı para birimlerinde borçlanma bulunması nedeniyle Türk Lirası, ABD Doları ve Avro cinsi borçlanmaların her biri ayrı kalemde toplanmış, bu para birimleri dışında kalan diğer yabancı para birimleri de dördüncü kategoride toplulaştırılmıştır. Bankaların bilanço göstergeleri ise mevcutta aylık bazda ve TL-YP ayrımında bulunmakta ve eşleme için ilave toplulaştırmaya ihtiyaç duyulmamaktadır.

YIL	N	Ortalama	Standart Sapma	Maksimum	Minimum
2008	42	15.06	25.77	104.41	0.02
2009	42	17.57	30.80	124.53	0.02
2010	46	19.98	35.41	151.16	0.01
2011	47	25.17	43.44	170.09	0.02
2012	47	27.71	46.94	176.20	0.02
2013	48	32.84	54.99	210.74	0.02
2014	49	39.40	65.12	247.60	0.05
2015	49	46.01	77.81	302.85	0.08
2016	50	50.82	86.73	357.76	0.12
2017	49	62.18	105.09	439.43	0.13
2018	49	77.11	129.78	571.00	0.14
2019	50	84.89	145.10	649.76	0.15
2020	50	112.41	194.52	964.86	0.16

Tablo 4.1: Banka Bilançoları Toplam Aktifler için Betimsel İstatistikler (Milyar TL)

Tablo 4.1 ilk veri tabanından elde edilen banka bazlı ve aylık frekanstaki bilanço kalemlerini içermektedir. Bilanço kalemlerinden temel gösterge olarak toplam aktifler kalemi için ortalama, standart sapma, en büyük ve en küçük değerler özetlenmiştir. 2008-2020 yılları arasında bilançosunda herhangi bir ayda 0'dan büyük kredi değeri beyan etmiş bankaların dahil edildiği veri tabanında banka sayısı, sektöre giriş yapan veya kapanan bankalar sebebiyle yıldan yıla farklılık göstermektedir. Ortalama değerlere baktığımızda ise sektörün aktif büyüklüğü ve artan GSYİH ile doğru orantılı şekilde artış yaşandığını gözlemlemekteyiz. Aktif büyüklüğü en büyük ve en küçük olan bankalarla standart sapmaya baktığımız zaman sektördeki bankaların büyüklük açısından ayrışan yapısı ortaya çıkmaktadır.

YIL	N	Ortalama	Standart Sapma	Maksimum	Minimum
2008	43	1.52	2.71	12.24	0.00
2009	43	1.45	2.52	10.49	0.00
2010	46	1.69	2.86	12.49	0.00
2011	47	2.26	3.73	17.46	0.00
2012	47	2.43	4.00	19.18	0.00
2013	46	2.88	4.40	19.87	0.00
2014	48	3.32	4.93	22.74	0.00
2015	47	3.06	4.62	23.24	0.00
2016	48	2.88	4.23	18.36	0.00
2017	47	2.84	3.98	16.02	0.00
2018	46	2.74	3.88	15.20	0.00
2019	47	2.12	3.02	11.39	0.00
2020	48	1.87	2.69	10.34	0.00

Tablo 4.2: Toplam Yurt Dışı Borç (İhraçlar Hariç) için Betimsel İstatistikler (Milyar USD)

Yine bilanço dönemine benzer şekilde herhangi bir ayda 0'dan büyük yurt dışı borç beyan eden bütün bankalar tablo 4.2'de incelendiğinde ortalama 47 banka olduğu gözlenmektedir. En yüksek tutarda borçlanan banka için değerlere baktığımızda yine yurt dışı borç tutarı ile uyumlu bir şekilde 2014 ve 2015 yıllarında en yüksek tutarları görmekteyiz. Kur etkisinden arındırmak adına tablodaki değerler milyar dolar olarak

hesaplanmıştır, aksi durumda en büyük değerlerin gözleendiği yıllar konusunda yanıltıcı sonuçlar elde edilebilir. Minimum değerlere baktığımızda veride milyar dolar cinsinden hesaplama yapıldığı için 0'dan büyük ancak çok küçük tutarlar nedeniyle 0 değeri gözlenmektedir. Yine standart sapma değeri de bize bankaların yurt dışı borç tutarları arasındaki varyasyon hakkında bilgi vermektedir. Ortalama 47 bankadan bazıları milyarlarca dolar yurt dışı fonlama sağlarken bazıları yok denilecek seviyede borçlanma gerçekleştirmektedir. Bu durum hem bankaların büyüklükleriyle hem de fonlama yapısıyla ilişkilidir.

YIL	N	Ortalama	Standart Sapma	Maksimum	Minimum
2014	17	1.97	1.71	6.48	0.10
2015	16	2.05	1.88	6.76	0.10
2016	17	1.93	1.72	6.73	0.07
2017	19	2.14	2.00	8.31	0.02
2018	21	1.99	2.07	8.15	0.00
2019	21	1.88	1.99	6.77	0.01
2020	22	1.76	1.95	7.09	0.01

Tablo 4.3: Toplam Menkul Kıymet İhracı için Betimsel İstatistikler (Milyar USD)

Son olarak üçüncü veri tabanında yer alan bankaların menkul kıymet ihraçlarını ve sermaye benzeri borçlanmalarının bir kısmını içeren verinin betimsel istatistikleri tablo 4.3'te yer almaktadır. Herhangi bir dönemde menkul kıymet ihracı veya sermaye benzeri borçlanma türlerinden birinde 0'dan büyük bir tutar beyan eden bankaları içeren veri tabanı, yurt dışı borç verisiyle aynı şekilde kur etkisini göz ardı etmek adına dolar karşılığı olarak özetlenmiştir. Daha önce de belirtildiği üzere bu veri tabanı BDDK tarafından bankalardan 2014 yılı Nisan ayından itibaren toplanmaktadır. Ancak menkul kıymet ihraçlarının çoğunlukla 2013 yılı ve sonrasında yapıldığı göz önünde bulundurulduğunda bu türdeki borçlanmaların büyük oranda bu veri tabanında yer aldığını söyleyebiliriz. Bu türlerden bankaların ortalama borçlanma değeri 2 milyar dolar civarında iken yine en büyük ve en küçük tutarları kıyasladığımızda bankaların bu türden fonlama sağlama açısından birbirlerinden farklılaştıklarını

gözlemlemektedir. Mevduat/katılım fonu toplama yetkisi bulunmayan kalkınma ve yatırım bankalarını ilk analizlerde örneklem dışında tutmuştuk ancak menkul kıymet ihraçlarının yaklaşık yarısının sahibi olan kalkınma ve yatırım bankalarını analiz dışında tutmak, bu tür kanalıyla kredilere etkiyi ölçmekte sağlıklı sonuçlar veremeyeceği için analize tekrardan dahil edilmişlerdir. Bu yönüyle bakıldığında bankacılık sektörünün neredeyse tamamı modellerde parametreleri tahmin etmekte kullanılmıştır.

YIL	ÖRNEKLEM		SEKTÖR PAYI	
	Krediler (Milyar TL)	Toplam Aktifler (Milyar TL)	Krediler (Yüzde Pay)	Toplam Aktifler (Yüzde Pay)
2008	349.8	704.9	95.2	96.2
2009	369.0	798.3	94.0	95.7
2010	525.7	1003.8	100.0	99.7
2011	682.5	1212.7	99.9	99.6
2012	794.6	1366.4	100.0	99.7
2013	1046.9	1726.0	99.9	99.6
2014	1240.3	1986.0	100.0	99.6
2015	1484.0	2346.5	99.9	99.5
2016	1733.4	2718.6	99.9	99.5
2017	2097.0	3243.8	99.9	99.6
2018	2392.5	3849.9	99.9	99.5
2019	2653.9	4469.0	99.9	99.5
2020	3574.0	6074.4	99.9	99.5

Tablo 4.4: Örneklem için Seçilmiş Bilanço Kalemleri ve Sektörü Temsil Gücü (Pay)

Yurt dışı borç veri tabanında yer alan mevduat, repo, sendikasyon, seküritizasyon, ikili krediler ve sermaye benzeri borçların bir kısmı ile menkul kıymetler veri tabanında yer alan ihraçlar ve sermaye benzeri borçların diğer kısmı, banka bazlı ve aylık frekansta bir araya getirilerek mevcuttaki toplam borçlanma tutarları banka, tür ve para birimi bazında elde edilmektedir. Birleştirilen bu veri tabanı ile kredi verme yetkisi bulunan bankaların bilançolarını eşleştirdiğimizde ise tahminlerde kullandığımız örneklem ortaya çıkmaktadır. Tablo 4.4 ve 4.5'te

örnekleme ait betimsel istatistikler ve sektörü temsil etme gücüne ilişkin bazı göstergeler yer almaktadır. 2008-2020 yılları arasında herhangi bir ayda yurt dışı borçlanma tutarı bulunan bankalar çoğunlukla kredi verme yetkisi bulunan bankalar olması sebebiyle Türk bankacılık sektörünün büyük bir kısmını kapsamaktadır. Örneklemedeki bankaların toplam krediler tutarı 2020 yılı itibarıyla yaklaşık 3,6 trilyon seviyesinde ve bankacılık sektörü krediler ve toplam aktifler tutarının yaklaşık tamamını oluşturmaktadırlar. Aktif büyüklük için de benzer durumun söz konusu olması, örneklemin sektörü temsil etme gücünün çok yüksek olduğunu ima etmektedir (Tablo 4.4).

YIL	N	Ortalama	Standart Sapma	Maksimum	Minimum
2008	40	17.62	29.93	104.41	0.02
2009	39	20.47	35.13	124.53	0.03
2010	41	24.48	40.72	151.16	0.11
2011	42	28.87	47.32	161.78	0.02
2012	44	31.05	51.33	176.20	0.02
2013	42	41.10	63.80	210.74	0.09
2014	44	45.14	72.21	247.60	0.06
2015	46	51.01	84.07	302.85	0.12
2016	45	60.41	98.10	357.76	0.16
2017	45	72.08	117.63	434.27	0.18
2018	44	87.50	139.19	537.16	0.21
2019	45	99.31	161.36	649.76	0.22
2020	45	134.99	225.87	942.60	0.21

Tablo 4.5: Örnekleme için Toplam Aktifler Betimsel İstatistikleri (Milyar TL)

Yıl sonu bilançolarında banka bazlı inceleme yapıldığında ise örneklemede oldukça farklı büyüklükteki bankalara yer verildiği gözlenmektedir (Tablo 4.5). Zaten bankacılık sektörü gerek sahiplik olarak, kamu-özel, gerek sermaye çoğunluğu olarak yerli-yabancı ve gerekse işletim modeli olarak ticari, katılım, kalkınma gibi çeşitlerle çalışmada oldukça farklı kanallardan etkiyi hesaplamaya olanak tanımaktadır. Üç veri tabanının eşleştirilmesiyle elde edilen banka sayısında önceki 3 tabloya göre bildirilen banka sayısına kıyasla gözlenen sınırlı düşüş, örneklemin yüksek kapsayıcılığını ima

etmektedir. 2020 yılı itibarıyla örnekleme yer alan bankaların ortalama aktif büyüklükleri yaklaşık 135 milyar TL iken aktif büyüklüğü en yüksek olan banka için bu rakam 943 milyar TL seviyesindedir. Aktif büyüklük için örneklemin betimsel istatistik sonuçlarına baktığımızda yine ölçüt açısından bankaların heterojen yapısı ortaya çıkmakta, bu yönüyle bakıldığında banka büyüklüğünün analiz başlangıcında rakamları toplam aktifler kalemine oranlanarak kontrol edilmesini gerekli kılmaktadır.

Borçlanma türü bazında yıllık toplulaştırılan yurt dışı borç tutarının eşleşen örneklem için temsil gücü Tablo 4.6’da özetlenmiştir. Buna göre kredi verme yetkisi olan bankalarla eşleşme sağlandığından örneklemin temsil gücü oldukça yüksek seyretmektedir. Eşleşme sonucunda ciddi tutarlarda yurt dışı borçlanma yapan kalkınma yatırım bankalarının örneklem dışında kalmaması için bankalarda mevduat toplama yetkisi şartı aranmamıştır. Metodoloji bölümünde bahsedeceğimiz sabit etki modelinde kredideki değişimi etkileyen faktörlerden biri olan mevduat kalemi, mevduat toplama yetkisi bulunmayan bankaları örnekleme dahil etmeye engel bir durum oluşmamaktadır. Bu bankaların özellikle diğer ülke kalkınma yatırım bankalarından proje odaklı elde ettikleri uzun vadeli finansman genellikle kredi ve menkul kıymet ihracı türünde olmakta ve bu sebeple örneklemin yurt dışı borç tutarında temsil gücü yüksek orandadır.

2020 yılı itibarıyla bankaların ikili krediler, dış ticaret finansmanı amacıyla kullandıkları krediler ve diğer krediler tutarlarının toplamı sektörde kullanılan kredilerin tamamına tekabül etmektedir. Mevduat ve repo gibi daha kısa vadeli finansman tutarına baktığımızda ise bu borçlanma türünün genellikle ticari bankalar tarafından yapılması sebebiyle örnekleminde tamamına yakını yer almaktadır. Yine diğer borçlanma türlerinde de geniş bilanço veri tabanı sayesinde yurt dışı borçlanma yapan bankaların hemen hemen hepsi örnekleme bulunmaktadır. Bu yönüyle örnekleminiz bütün bankacılık sektörünü ifade edecek seviyede yüksek temsil gücüne sahiptir.

YIL	Kredi	Mevduat + Repo	Sendikasyon	Sekürütizasyon	SBB	İhraçlar
2008	99.9	100.0	100.0	100.0	100.0	
2009	99.7	100.0	100.0	100.0	100.0	
2010	99.5	100.0	100.0	100.0	100.0	
2011	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
2012	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
2013	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
2014	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2015	100.0	99.9	100.0	100.0	100.0	100.0
2016	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2017	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2018	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2019	100.0	99.9	100.0	100.0	100.0	100.0
2020	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Tablo 4.6: Örneklem için Yurt Dışı Borç Sektör Temsil Gücü (Pay)

4.1.2. Değişken Listesi

Banka bazlı değişkenler arasından, seçilmiş bazı bilanço kalemlerinden oluşturulan kategoriler ve yurt dışı borç detayları tahmin modelinde kullanılacaktır. Bunlar sırasıyla aşağıda listelenmiştir.

Toplam Aktifler: Bankanın ilgili ayda bilanço büyüklüğü göstergesi olarak kullanılmıştır. Aynı zamanda diğer göstergelerin banka büyüklüğüne göre normalize edilmesi amacıyla bir önceki dönem değeri de kullanılmıştır.

Krediler: Banka bilançosunda ilgili ay için toplam kredi stok bakiyesini ifade etmektedir. Krediler üzerindeki etki ölçülürken para birimi bazında farklılıkları da analize dahil edebilmek için bu kalem TL ve YP ayrımında da yer almaktadır.

Likit Aktifler: Bankaların likit aktif kalemlerinin toplamını ifade etmektedir. Bilanço kalemlerinden nakit değerler, merkez bankası, para piyasası ve bankalardan alacaklar, gerçeğe uygun değer farkı, satılmaya hazır menkul değerler, menkul kıymet ödünç piyasalarından alacaklar ve ters repo alacaklarının toplanmasıyla elde edilmiştir. Bankaların elinde tuttıkları DİBS'lerin de yer aldığı bu kalem, bankaların

kredi verme iştahındaki azalma veya iktisadi faaliyetle birlikte tuzel kişilerin DİBS'lere yonelen talebiyle birlikte artış gosteribilmektedir (Kayahan & Sarikale, 2019).

Diğer Aktifler: Bankaların toplam aktiflerinden kredi ve yukarıda hesaplanan likit aktif tutarlarının çıkarılmasıyla elde edilmiştir.

Mevduat (Katılım Fonu): Banka bilançosunda ilgili ay için toplam mevduat (katılım bankaları için katılımı fonu) tutarını ifade etmektedir. Bankaların istikrarlı fon kaynağı olarak mevduatlar, zkaynak dışı yabancı kaynaklar içinde yaklaşık yzde 50 oranla en bzyk paya sahiptir. Yine bu kalemden krediler üzerinde oluşacak etkiyi ayrıştırabilmek adına TL ve YP tutarlar analize ayrıca dahil edilmiştir.

Çekirdek Dışı Fonlama: Banka bilançosunda yabancı kaynaklardan mevduatın çıkarılmasıyla elde edilen mevduat harici fonlamayı belirten tutardır. Para piyasasına borçlar, merkez bankasına borçlar, bankalara borçlar, ihraç edilen menkul kıymetler gibi mevduat harici yurt içinden ve yurt dışından sağlanan fonların tutarını ifade etmektedir.

Yurt Dışı Borç Tutarı: Regresyonlarda bağımsız değişken olarak bankanın ilgili aydaki toplam yurt dışı borç tutarı kullanılmıştır. Yurt dışı borç tutarı içinde mevduat, repo, sendikasyon, sekuritizasyon, ikili krediler, sermaye benzeri krediler ve menkul kıymet ihraç tutarlarının tamamı yer almaktadır. Yurt dışı borç tutarındaki değişimin kredi stoğundaki değişimini ölçebilmek adına bzyklkler bankanın bir önceki dönem toplam aktifler bzyklđu ile normalize edilmiştir.

Yurt Dışı Borç Turu: Bankaların yurt dışından edindikleri fonlama turunu ifade etmektedir. Bu turler giriş bölümünde detaylandırılan krediler, mevduat ve repo, sendikasyon, sekuritizasyon, ihraçlar, sermaye benzeri borçlar ve diğer olmak üzere turlere ayrılmaktadır. Yurt dışı borç toplam tutarındaki değişimin kredi stoğundaki değişime etkisini ölçtükten sonra borçlanma turu bazında bir ayrışma olup olmadığını araştırmak için borçlanma turu bazında da analizler yer almaktadır.

Para kodu: İlgili borçlanma turu için orijinal borç para kodu detayını ifade etmektedir.⁶ önceki blmde de bahsedildiği üzere ABD doları ve Avro dışında kalan yabancı para cinsi borçlanma tutarlarının toplamı diğer olarak analize dahil

⁶ Para kodları Türk Lirası, ABD Doları, Avro ve diğer olmak üzere dört kategoride incelenmektedir.

edilmektedir. Türk lirası cinsi borçlanma ile birlikte krediler üzerindeki etkiyi para birimi bazında detaylandırmak için yurt dışı borcun para biriminden de faydalanılmaktadır.

Bilanço denkliğinin sağlanması ve verilerin çoğunlukla stok yapıda olması nedeniyle bilanço kalemleri ve yurt dışı borçlanma tutarları için banka bazında iki dönem arasındaki değişimin bankanın önceki dönem toplam aktif büyüklüğüne oranı kullanılmıştır. Bir önceki dönem toplam aktif değerinin kullanılmasının sebebi aynı dönem içinde oluşabilecek içsellik problemlerini engellemek içindir. Bu değişkenler haricinde banka sabit etkileri ve zaman sabit etkileri göz önünde bulundurulmuştur. Banka sabit etkileri sermaye yapısı, iş modeli gibi bankaya özgü ve zamanla değişmeyen etkileri kontrol ederken zaman sabit etkileri her bit yıl için bütün sektörde aynı etkiyi yaratan makroekonomik koşulları kontrol etmektedir. Yukarıda bahsedilen değişkenlerden krediler, likit aktifler ve diğer aktifler kalemleri bağımlı değişken olarak ayrı ayrı kullanılmış ve bu değişkenler için yerel ve yabancı para birimleri cinsinden yurt dışı borç tutarındaki ve mevduat tutarındaki değişimin etkisi ölçülmeye çalışılmıştır. Detaylar metodoloji ve ampirik sonuçlar bölümünde yer almaktadır.

4.2. Metodoloji

Bu çalışmada yöntem olarak Kim ve Weisbach'ın halka arz edilen firmaların elde ettiği ekstra kaynağı toplam varlık, AR-GE yatırımı, diğer yatırım sermayesi veya borç ödemesi kanallarına katkısını araştırdığı, modelleme yaparken de değişkenleri firma büyüklüklerine göre normalize ettiği çalışmasından yararlanılacaktır (2008). Benzer bir yöntem ile bankaların büyüklüklerine göre normalize edilmesi sonrası bir birimlik yurt dışı borç artışının kaç birimlik krediye, likit aktiflere veya diğer aktiflere dönüştüğü ortaya konularak yurt dışı borçlanmanın bilançoya katkısı öne çıkarılacaktır. Ancak öncelikle çalışmanın motivasyonunu oluşturan çekirdek dışı fonlama oranı ve kredi/mevduat oranı arasındaki nedensellik ilişkisi Granger nedensellik testi, uzun vadeli ilişki ise ARDL sınır testi kapsamında irdelenecek, daha sonra kullanılan sabit etki modelinin teorik altyapısına ilişkin açıklamalara yer verildikten sonra Kim ve Weisbach çalışmasının detaylarına değinilecektir.

4.2.1 Granger Nedensellik Testi

Bir zaman serisinin başka bir zaman serisini tahmin etmekte anlamlı olup olmadığını sınamak için geliştirilen bu yöntemeye göre, seriler arasındaki nedensellik veya uzun vadeli ilişkiyi analiz edebilmek için öncelikle serilerin durağan olup olmadıklarını incelemek gerekmektedir. Bir serinin durağan olup olmaması sabit bir ortalama etrafında dalgalanıp dalgalanmaması ve varyansının zamandan bağımsız değişmesi olarak tanımlanabilir (Stock & Watson, 1993). Durağanlık testi için Genişletilmiş Dickey-Fuller testi (ADF), Phillips-Perron (PP), Newey-West gibi birçok farklı metod geliştirilmiştir. Bunlardan en sık kullanılan yöntemlerden olan ADF ve PP testleri ile kredi/mevduat oranı ve çekirdek dışı fonlama oranı serilerinin birim köke sahip olup olmadığına karar vermek adına uygulanan yöntem aşağıda özetlenmiştir. Her iki test için de boş hipotez serilerin birim kök içerdiğini söylerken alternatif hipotez birim kök içermediğini iddia etmektedir.

$$Y_t = \alpha Y_{t-1} + u_t$$

Yukarıdaki gibi otoregresif bir modeli incelediğimizde α değerinin 1'e eşit olması rassal yürüyüş sürecini ima eder. Eşitliğin her iki tarafından Y değişkeninin gecikmeli değeri çıkarılırsa aşağıdaki denklem elde edilir. Burada $\beta = \alpha - 1$

$$\Delta Y_t = \beta Y_{t-1} + u_t$$

Birim kök testleri ile β değerinin 0'dan farklı olup olmadığı test edilir.

Dickey Fuller testinin boş hipotezi serinin durağan olduğunu iddia ederken ($H_0: \beta=0$), alternatif hipotez durağan olmadığını ifade eder ($H_1: \beta < 0$). Tahmin sonucunda elde edilen katsayı standart normal dağılım tablosundaki kritik değerlere bakılarak kıyaslanır ve serinin durağan olup olmadığına istatistiki olarak karar verilir.

Bunun dışında modelde sabit terim veya trend durumu da söz konusu olabilir. ADF testi ise hata teriminin otokorelasyonunun olduğu durumlarda kullanılmaktadır. Bu teste göre serinin gecikmeli değerleri modele dahil edilirken uygun gecikme sayısına Akaike veya Schwarz kriterleri ile karar verilmektedir.

$$\Delta Y_t = \alpha Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + u_t$$

Birim kök testleri tamamlandıktan sonra X'ten Y'ye doğru nedensellik ve tam tersini test etmek için sırasıyla aşağıdaki modeller tahmin edilir.

$$y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{j=1}^p \beta_j X_{t-j} + u_t$$

$$x_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \lambda_i Y_{t-i} + \sum_{j=1}^p \delta_j X_{t-j} + v_t$$

X'ten Y'ye doğru bir nedensellik olup olmadığının analizi için öncelikle birinci denklem için β değerlerinin toplamının 0 olup olmadığı test edilir. Bu denklem kısıtsız denklem olarak tahmin edilir ve hata kareleri hesaplanır (RSS_{ur}). Daha sonra da aşağıdaki kısıtlı denklem için aynı işlem tekrarlanır ve RSS_r elde edilir.

$$y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i Y_{t-i} + v_t$$

Hata terimi kareleri hesaplandıktan sonra $F = \frac{(RSS_r - RSS_{ur})/m}{RSS_{ur}/(n-k)}$ formülasyonu ile

F istatistiği elde edilir. Hesaplama sonucunda çıkan F değeri tablodan elde edilen kritik değerden küçük ise nedenselliğin olmadığı, büyük ise X değişkeninden Y değişkenine doğru Granger nedenselliğinin olduğu kabul edilir (Engle & Granger, 1987).

Aynı şekilde değişkenlerin yerleri değiştirilerek Y değişkeninden X değişkenine doğru bir Granger nedensellik olup olmadığı test edildikten sonra ilişkinin tek yönlü mü yoksa çift yönlü mü olduğuna karar verilir. Aralarında eşbütünleşme olan serileri kullanılarak hata düzeltme modeliyle ilişkinin kısa ve uzun dönem dinamiklerini ortaya çıkarmak mümkündür.

4.2.2 ARDL Sınır Testi ve Hata Düzeltme Modeli

Eşbütünlüme analizi için serilerin birim kök içermemeleri veya aynı düzeyde durağan olması gibi şartlar gerekirken Pesaran ve Shin tarafından 2001 yılında geliştirilen yöntemle göre seriler arasındaki ilişki incelenirken aynı derecede durağanlık şartı aranmamaktadır. Ek olarak, sınırsız hata düzeltme modeli kullanıldığında ARDL sınır test sonuçları Engle-Granger yöntemine göre daha iyi istatistiksel özelliklere sahip olmaktadır. Kısa ve uzun dönemli ilişkinin tayini için sıkça kullanılan bu yöntemle göre uygun gecikme uzunluğu ile aşağıdaki denkleme göre tahmin sonuçları elde edildikten sonra sınır testi yapılarak tahmin sonucunda çıkan F-istatistiği Pesaran ve Shin (2001) tablosuna göre alt ve üst kritik tablo değerleriyle kıyaslanır. Hesaplanan F istatistiği üst kritik değerden büyükse seriler arasında eşbütünlüme olduğu, alt kritik değerden küçükse eşbütünlüme olmadığı sonucuna varılmaktadır. F istatistiği alt ve üst kritik değerler arasında çıkarsa eşbütünlümeyle ilişkin bir yorum yapılamamaktadır. Modelde gecikme değerleri (p,q)'nun belirlenebilmesi için Akaike, Schwarz gibi yöntemlerden faydalanılmaktadır.

$$y_t = c_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^q \beta_i \Delta X_{t-i} + \lambda_i Y_{t-i} + \delta_i X_{t-i} + u_t$$

Örneğin yukarıdaki ARDL(p,q) modeli gösterimi için ilk aşamada tahmin sonucunda çıkan F istatistiğinin kritik değerle kıyaslandıktan sonra eşbütünlüme olup olmadığına karar verilir. F istatistiği sonuçlarına göre eşbütünlüme olduğuna karar verilirse seriler arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkiyi incelemek adına aşağıdaki adımlar takip edilir.

$$y_t = c_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^q \beta_i X_{t-i} + u_t$$

Öncelikle yukarıdaki denkleme uzun dönemli ilişki modeli kurulur. Daha sonra buradan elde edilen hata terimi modelinden faydalanılarak bir dönem gecikmeli değerler kullanılır.

$$\Delta y_t = c_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta X_{t-i} + \Theta EC_{t-1} + u_t$$

İkinci aşamada ise yukardaki gibi bir hata düzeltme modeli kurularak seriler arasındaki kısa dönemli bir dengeden sapmanın ne kadarının uzun dönemde telafi edildiğini ifade eden Θ değerinin istatistiki anlamlılığı değerlendirilir. Uzun dönemde bu iki serinin yakınsaması için Θ katsayısının 0 ile -1 arasında olması gerekmektedir. Uzun ve kısa dönemli katsayıların tutarlılığı da yine yüzde 95 güven aralığında değerlendirilir. Tezin motivasyonunu oluşturan kredi/mevduat oranı ve çekirdek dışı yükümlülüklerin ilişkisini incelemek için kullanılan Granger nedensellik testi ve ARDL sınır testi yöntemlerinin ön analiz sonuçları beşinci bölümde yer almaktadır.

4.2.3. Sabit Etki Modeli

Panel veri, aynı insan, firma, ülke, vb. ajanlara ait birden fazla dönem gözlem içeren veri yapısındadır. Bu sebeple aynı ajanı belirten bir kimlik bilgisi içermesi gerekmektedir. Bu çalışmada farklı zaman dilimlerinde verisini gözlemlediğimiz ajanlar bankalardır. Sabit etki modelinin en büyük avantajlarından biri özellikle uzun zamanlı yatay kesit veri için gözlemlenemeyen birçok bireysel ve zamana özgü sabit etkileri göz önünde bulundurmasıdır. Zaman serisi ve yatay kesit içeren iki boyutlu bir panel veri formuna bakacak olursak ajanların farklı zaman dilimleri için göstergelerini içermektedir. Bu yönüyle farklı ajanlar için dinamik etkileri içermektedir. Farklı ajanlar için heterojenliği modele dahil eden bu modele göre araştırmacının gözlemleyemediği zaman ve birim sabit etkileri ile yansız ve tutarlı tahmin yapılmasına olanak vermektedir.

Sabit etki modeli temelde birden fazla fark alınarak elde edilen değişimleri içermesi sebebiyle ajanlara özgü ve zaman içinde sabit kalan ve gözlemlenmeyen etkilerden arındırılmıştır. Aşağıdaki modelde sabit terim zaman ve bireylere göre değişim göstermezken, β katsayısı bağımsız değişken seti X 'in Y üzerindeki etkisini ifade etmektedir. Birimler (firma, banka, ülke vs) için i , zaman için t , değişken sayısı

için ise k alt indisleri kullanılmaktadır. α sabit terimi ifade ederken β katsayısı eğitim parametresi için kullanılmaktadır. Klasik panel veri modelini ifade eden aşağıdaki denklem havuzlanmış en küçük kareler (pooled OLS) yöntemiyle tahmin edilir ve bağımsız değişkenin bağımlı değişkene etkisi her bir birim için aynı kabul edilir (Gujarati, 2003).

$$Y_{it} = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + e_{it}$$

Sabit terimin ajanlara göre değişim gösterdiği aşağıdaki modelde eğitim parametreleri birimlere göre değişkenlik göstermemektedir. Bu model tek yönlü sabit etki modelidir ve sadece birim sabit etkilerini içermektedir. Aynı şekilde sadece zaman sabit etkilerini içeren model de kurulabilmektedir.

$$Y_{it} = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + \delta_i + e_{it} \quad \text{veya} \quad Y_{it} = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + \lambda_t + e_{it}$$

Sabit etkilerin varlığında hata teriminin açıklayıcı değişkenlerle korelasyonu olması nedeniyle sapmasız tahminler elde etmek için sabit etki kontrol edilmelidir (Wooldridge, 2005). Bu tezde hem zaman hem de birim sabit etkileri göz önünde bulundurulduğu için iki yönlü sabit etki modeli üzerinden anlatıma devam edilecektir. Bu modelde sabit etki aşağıdaki gibi birimlere ve zamana göre değişmektedir.

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + e_{it}$$

İki yönlü sabit etki modelinde birim ve zaman sabit etkilerini ayırttığımızda $\alpha_{it} = \alpha + \delta_i + \lambda_t$ şeklinde ifade edilebilir. Böylece denklem aşağıdaki formu almaktadır ve her iki sabit etkinin de kontrol edilmesiyle sapmasız tahminler elde edilebilmektedir (Baltagi, 2013).

$$Y_{it} = \alpha + \delta_i + \lambda_t + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + e_{it}$$

Hem grup sabit etkisi hem de zaman sabit etkisi bulunduğunda ise sabit etki modeli birden fazla boyutlu olmakta ve çift taraflı sabit etki içermektedir. Tek veya iki yönlü sabit etki içeren tahmin modellerinde havuzlanmış EKK yöntemi kullanıldığı durumda tahminler yanlı olmaktadır. Sabit etki modelleri her bir birim için $(i-1)$ adet ve zaman için $(t-1)$ adet kukla değişken ekleyerek EKK modeli ile de tahmin edilebilir ve özdeş sonuçlar verir. Ancak period ve birim sayısı yüksek olduğunda kukla değişken tuzağı ihtimali artmakta ve Wooldridge (2010)'e göre farklı zaman dilimleri için izlenen örneklerde havuzlanmış EKK yöntemi, bunun dışında sabit etki veya rastsal etkiler modeli kullanılması gerektiği ifade edilmiştir. Ek olarak, Stata programında yer alan zaman ve birim kukla değişkenli EKK yöntemi tahmin komutları, her bir birim ve periyot için kukla değişken sonuçlarını tahmin sonuçları ile raporladığı için yetersiz kalmaktadır. STATA programında sabit etki modellerini tahmin etmek için yer alan *xtreg* komutu *fe* seçeneği ile kullanılmaktadır ancak bu komut tek yönlü sabit etki modellerini tahmin etmekte kullanılırken çift taraflı sabit etki modellerini tahmin etmekte yetersiz kalmaktadır. Bu sebeple yine STATA programında geliştirilen *reghdfe* isimli komut ile birden fazla sabit etki boyutunu göz önünde bulundurmaya ve büyük veri tabanlarıyla çalışmak mümkün olmaktadır. Ek olarak, bu komut için geliştirilen zengin seçenek seti veride varsa kümelenme etkilerini göz önünde bulundurarak değişen varyansa sahip standart saplamaları da kontrol etmektedir. Bu bölümün devamında yöntem olarak faydalanılan makalenin detayları yer almaktadır.

4.2.4. Kim ve Weisbach (2008) Yöntemi

Kim ve Weisbach (2008) çalışmalarında 38 ülke için 1990-2003 yılları arasında ilk kez halka arz edilen yaklaşık 17 bin ve sermaye artırımını için ikincil halka arz edilen 12 bin firma için halka arz motivasyonlarını incelemektedir. Firmaların elde edilen kaynakları bilanço, gelir tabloları ve nakit akım tablolarını kullanarak toplam varlıklar, stok değeri, şirket alımı, AR-GE yatırımı veya nakit gibi kalemlerden hangilerinde değerlendirdiklerini, bir diğer seçenek olarak da toplam yükümlülüklerinde ne kadar azalma olduğunu dikkate almaktadır. Bu sayede, firmaların elde ettiği kaynağı reel varlıklara yatırım olarak dönüştürdükleri veya nakit

akışları ve uzun vadeli borç kanalıyla doğrudan yatırım dışı bir kullanım olup olmadığı incelenmektedir. Bu çalışma, halka arz sonucu elde edilen kaynak miktarını ölçerken firma büyüklüğü, yıl ve ülke sabit etkilerini kontrol etmekte ve aşağıda yer alan denklemlerle analiz gerçekleştirilmektedir.

Firmalar, halka arzlarının sonucunda sermaye edinimlerinin karşısında bilançolarını düzenli aralıklarla açıklamak zorunda ve bazı düzenlemelere tabi olmaktadır. Ancak bu çalışma, elde edilen ilave sermayenin zamanlama motivasyonu olarak firmaların yatırımlarını finanse etme isteğini öne sürmektedir. Bunu ölçebilmek adına firmaların halka arz sonucu elde ettikleri ilave 1 birimlik kaynağın 4 yıllık süreçte firma göstergelerine yansımaları üzerine çalışılmıştır. Bağımlı değişken olarak kullanılan ve bilanço kalemlerinden elde edilen toplam varlıklar, stok ve nakit değerleri için her bir değişkenin halka arzın hemen öncesindeki değeri ile analize dahil edilen yıllar itibarıyla değişiminin halka arz öncesi toplam varlıklar değeriyle normalize edilmesi sonrası logaritması alınmaktadır:

$$\ln \left[\left(\frac{V_t - V_0}{\text{toplam varlıklar}_0} \right) + 1 \right] \quad (\text{Denklem 1})$$

Burada V , yukarıda bahsedilen değişkenlerden ölçümü yapılanı temsil etmektedir. Gelir ve nakit akım tablolarından kullanılan kalemler ise akım veri olmaları sebebiyle (sermaye harcaması, şirket alımı, AR-GE ve uzun vadeli borç tutarında düşüş) halka arzdan itibaren birikimli olarak hesaplanmıştır. Yine bu değişkenler de sırasıyla bağımlı değişken olarak denklemin solunda yer almaktadır.

$$\ln \left[\left(\sum_{i=1}^t V_t / \text{toplam varlıklar}_0 \right) + 1 \right] \quad (\text{Denklem 2})$$

Bağımsız değişken olarak ise denklemin sağ tarafında firmaların birincil ve ikincil halka arzları ile bunlar dışında kalan fonların yine kaynak yaratımı öncesi toplam varlıklar değerine oranlanmasıyla yukarıda tanımlanan bilanço ve gelir kalemlerine (denklem 1 ve denklem 2) etkisi aşağıdaki gibi ölçülmeye çalışılmıştır.

$$Y = \beta_1 \ln \left[\left(\frac{\text{birincil sermaye}}{\text{toplam varlıklar}} \right) + 1 \right] + \beta_2 \ln \left[\left(\frac{\text{ikincil sermaye}}{\text{toplam varlıklar}} \right) + 1 \right] + \beta_3 \ln \left[\left(\frac{\text{diğer kaynaklar}}{\text{toplam varlıklar}} \right) + 1 \right] + \beta_4 \ln [\text{toplam varlıklar}] + \sum_{i=1990}^{2001} \Theta_i * \text{yıl kukla değişkeni} + \sum_{j=1}^{38} \lambda_j * \text{ülke kukla değişkeni} + \varepsilon_{it}$$

(Denklem 3)

Bu durumda Y halka arz sonucu elde edilen kaynağın nereye kullanıldığını ölçmek için tahmin edilirken, birincil ve ikincil piyasada oluşan kaynak miktarı toplam varlıklara bölünerek normalize edilmiş ve uç değerlerin etkisini göz ardı edebilmek adına logaritmaları alınmıştır. Toplam varlıkların logaritması ise firma büyüklüğü için kontrol değişken olarak yer alırken ülke ve yıl kukla değişkenleri de tahmin denklemine dahil edilmiştir. Yukarıda bahsedilen bilanço ve gelir tablosundan kullanılan yedi farklı kalemin her biri için yukarıdaki model tahmin edilmeye çalışılmış ve halka arz sonucu bu etki 4 yıl boyunca takip edilmiştir.

Elde edilen ilave sermayenin yatırıma dönüştüğünü ima eden kalemler toplam varlıklar, stok, sermaye harcaması, şirket alımı ve AR-GE kalemleri iken, nakit değerler ve uzun vadeli borçlardaki düşüş kalemleri ilave kaynağın yatırım dışı kalemlere kullanıldığını ima etmektedir. Bulgulara göre birincil halka arz sonucu elde edilen kaynaklar çoğunlukla yatırım kalemleri için kullanılırken, nakit artışı ve uzun vadeli borç ödemeleri için ikincil halka arz daha etkin olmaktadır. Zaman içindeki gelişime bakıldığında ise birincil halka arz sonucu elde edilen kaynakların reel yatırıma dönmesi zamanla artmaktadır, bu durum elde edilen kaynağın elde edildiği zamanda tamamen kullanılmadığını ancak zamana yayıldığını göstermektedir. Diğer taraftan nakit artışı ve borç ödemeleri için durum tam tersidir ve etki ilk anda daha yüksekken zamanla azalmaktadır. Elde edilen ilave kaynak öncelikle nakit değerlerde ilk periyotta bire bir seviyesinde tutulurken, dördüncü yılın sonunda bu oran yüzde 88'e düşmektedir. Yatırım kalemlerindeki artış ise ilk yılda AR-GE için 1 dolara karşılık 18.8 sent iken üçüncü yılın sonunda yüzde 64.6'ya yükselmektedir. Diğer yatırım kalemlerinde de ARGE sonuçlarına benzer ama daha küçük oranlarda zamanla artan bir etki gözlenmektedir. Bütün tahmin sonuçlarının istatistiksel ve iktisadi olarak

anlamli bulunmasi, firmalari ilave kaynak edinimlerindeki motivasyonlari yati rir yapmak oldu ğ unu do ğ rular niteliktedir (Kim ve Weisbach, 2008).

Nitekim, bu çalışmaya paralel bir yapıyla kurulan model tezin bu kısmı için temel yontemi oluşturmaktadır. Değişkenler kısmında detaylandırılan her bir kalem için bir onceki donem banka buyukluğu ile normalize edildikten sonra regresyonda sahiplik durumu (kamu, yerli ozel, yabancı ozel) gibi bankaya ozel durumlar ve yıl sabit etkilerinin kontrol edilmesi gerekmektedir. Buna go re aşağıdaki denklem bu çalışmada kullanılacak yontemi ozetlemektedir.

$$\Delta Y_j = \beta_1 \frac{Yurt\ Dışlı\ Bor_{tj} - Yurt\ Dışlı\ Bor_{0j}}{Toplam\ Aktif_{0j}} + \beta_2 \frac{Mevduat_{tj} - Mevduat_{0j}}{Toplam\ Aktif_{0j}} + \theta_j + \mu_t + \varepsilon_{jt} \quad (\text{Denklem 4})$$

Burada oncelikle banka bazında toplam yurt dişı borç tutarındaki ve mevduattaki iki donem arasındaki değişimin bankanın bilançosunda aktif kalemlerindeki değişime etkisi olulecektir. Burada Y değişkeni için tahminler sırasıyla kredi, likit aktif ve diğer aktif kalemleri olarak tekrarlanacaktır. Daha sonra ise borçlanma tu ru olarak veri tabanında yer alan kredi, mevduat, repo, sendikasyon, sekuritizasyon, sermaye benzeri kredi ve menkul kıymet ihraç kalemlerinin her biri için yurt dişı borç tutarındaki bir birimlik değişimin bilançoda yine aynı aktif kalemlere etkisi olulecektir. İlaveten, yine bu kalemlerdeki artışta rol oynayan mevduat ve mevduat dişı kaynaklar tutarı da modele dahil edilmektedir. Kuşkusuz mevduat kanalıyla elde edilen fonlama kredi ve diğer kalemler üzerinde buyuk etkiye sahipken yine bankaların pasif tarafında yer alan ozkaynak değeri donemler arasında çok değişkenlik go stermemesi sebebiyle regresyonlara dahil edilmemiştir. Son olarak, yurt dişı borç tutarındaki artışın aktif kalemlere etkisi Tu rk Lirası ve yabancı para cinsinden ayrıca incelenecektir.

Her bir borçlanma tu ru için bu çalışma tekrarlandığında beklenen sonucun borçlanma tu rlerinin aktif kalemlere dağılımını ve buyuce reel sektore aktarımı konusunda 2008-2020 yılı aralığı için ortalama etkiler vermesi beklenmektedir. Panel veri sabit etki yontemi kullanarak yapacağımız bu çalışmada banka ve zamana ozgu

sabit etkileri kontrol etmek adına iki yönlü sabit etki modeli Stata programında `reghdfe` komutu ile tahmin edilmeye çalışılacaktır. Zaman aralığı olarak t 2008-2020 yıllarını temsil ederken, j ilgili bankayı temsil etmektedir.

Son olarak, Grafik 2.7a'da görüldüğü üzere yurt dışı borçlanmanın arttığı 2014 yılı sonrası ve öncesi için incelenen zaman aralığının ikiye ayrılması sonucu analizler tekrarlanacak ve ortalama değerler olarak konjonktürel etkiler incelenmeye çalışılacaktır. Yukarıda bahsi geçen analizler para birimi cinsinden Türk Lirası ve Yabancı Para özelinde tekrarlanarak hem aktif kalemleri detayında hem de para birimi bazında anlamlı bir ayrışma olup olmadığı ortaya konmaya çalışılacaktır.





5. AMPİRİK SONUÇLAR

Bu kısımda öncelikle kredi/mevduat oranı ve çekirdek dışı fonlama oranı arasındaki nedensellik ve uzun vadeli ilişki incelenecek ve daha sonra da yukarıda detaylarına değindiğim veri tabanlarının birleştirilmesi sonucu elde ettiğimiz örnekleme Denklem 4'te yer alan tahmin modelinin kullanılması sonucu elde edilen bulgular değerlendirilecektir.

5.1. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Bu testi uygulamak için öncelikle serilerin durağan olup olmadığı incelenmiştir. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök test sonuçlarına göre birim kök ima eden boş hipotez her iki seri için de reddedilememektedir (Tablo 5.1). Bu durumda iki seri de düzey seviyesinde birim kök içermektedir, ancak ilk farklarını aldığımızda her iki seri de durağan hale gelmektedir. ADF sonuçlarına göre değişkenler I(1) iken Phillip-Perron (PP) testi için durum farklıdır. PP birim kök test sonuçlarına göre çekirdek dışı fonlama oranının birim kök içerdiği boş hipotezi %5 anlamlılık seviyesinde reddedilirken kredi/mevduat oranı için reddedilememektedir.

Değişkenler	ADF	PP
Düzye		
KM Oranı	-2.728249 (0.0708)	-3.006391 (0.0358)
Çek. Dışı Fonlama Oranı	-1.267001 (0.6451)	-1.413807 (0.5753)
Birinci Farklar		
KM Oranı	-5.414488 (0.0000)	-13.78666 (0.0000)
Çek. Dışı Fonlama Oranı	-8.358621 (0.0000)	-18.52535 (0.0000)
Anlamlılık Düzeyleri		
% 1	-3.458594	
%5	-2.873863	
% 10	-2.573413	

Tablo 5.1: ADF ve PP Birim Kök Analiz Sonuçları

Çekirdek dışı fonlama oranının ilk farkı alındığında seri durağanlaşmakta ve bu durumda KM için $I(0)$ yorumu yapılırken çekirdek dışı mevduat oranı serisi için $I(1)$ olduğunu söyleyebiliriz. ADF test sonuçlarına göre her iki serinin de farkında durağan olduğu sonucuna göre Granger nedensellik testini uygulayabiliriz.

Tablo 5.2’de ikili Granger nedensellik testi ve hata düzeltme modeli Granger nedensellik testi sonuçları yer almaktadır. Bu sonuçlara göre çekirdek dışı fonlama oranının artışı kredi/mevduat oranının artışı için Granger nedeni değilken, kredi/mevduat oranının artışı çekirdek dışı fonlama oranı artışının %5 anlamlılık düzeyinde Granger nedeni olarak yorumlayabiliriz. Analiz sonuçlarında iki seri arasında tek yönlü bir ilişki olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu durum literatürde yer alan bulgularla uyumlu bir şekilde artan kredi talebini karşılamak adına bankaların mevduat dışı kaynaklara yöneliminin artması şeklinde özetlenebilir. Nitekim literatür taramasında detaylarına değinilen Türkiye için yapılmış kredi/mevduat oranı ve çekirdek dışı fonlama oranı arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaya göre, Türkiye için çekirdek dışı kaynak artışının kredi büyümesinde sürükleyici etken olmadığı ancak kredi büyümesinin çekirdek dışı kaynak kullanımını artırdığını ve bu ilişkinin uzun vadede anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır (Kılınç ve diğ, 2013).

Hipotez (H_0)	F-istatistiği	P Değeri	Sonuç
İkili Granger Nedensellik Testi			
D(NOC), D(KM)’nin Granger nedeni değildir.	1.7173	0.1819	Kabul
D(KM), D(NOC)’un Granger nedeni değildir.	6.233	0.0023	Red
VEC Granger Nedensellik Testi			
D(NOC), D(KM)’nin Granger nedeni değildir.	5.462744	0.362	Kabul
D(KM), D(NOC)’un Granger nedeni değildir.	24.70531	0.0002	Red

Tablo 5.2: Granger Nedensellik Testi

ADF ve PP birim kök test sonuçlarına göre her iki seri de aynı seviyede durağan çıkmadığı için farklı durağanlık seviyelerindeki seriler için uzun dönemli ilişki

incelemeye olanak sağlayan ARDL sınır testinin yapılması analizi daha da zenginleştirecektir.

5.2. ARDL Sınır Testi Sonuçları

Kredi/mevduat oranının çekirdek dışı fonlama oranıyla uzun vadeli ilişkisini incelemek adına ARDL modeli kurulmuştur. Optimal gecikme sayısının ARDL (4,1) çıktığı modelin sonuçları, F-istatistik değeri, uzun vadeli ve kısa vadeli ilişkilere Tablo 5.3 ve Tablo 5.4'te yer verilmiştir. ARDL(4,1) modeli gösterimi için ilk aşamada tahmin sonucunda çıkan F istatistiğinin kritik değerlerle kıyasladığımızda %5 anlamlılık düzeyinde üst sınırdan yüksek olduğunu görmekteyiz. Bu durumda eşbütünleşme testi boş hipotezini reddederek seriler arasında %5 anlamlılık düzeyinde eşbütünleşme olduğunu kabul etmekteyiz (Tablo 5.3). ARDL tahmin sonuçlarına göre çekirdek dışı fonlama oranındaki farkın gecikmeli değerleri sırasıyla pozitif ve negatif değerler almaktadır, bu durum uzun dönem dengeye işaret etmektedir.

F istatistiği		4.459365	
Anlamlılık Düzeyleri	Kritik Değer		
	Alt Sınır	Üst Sınır	
% 1	4.94	5.58	
% 5	3.62	4.16	
% 10	3.02	3.51	
ARDL Tahmin Sonuçları (Bağımlı değişken D(NOC))			
Değişkenler	Katsayı	T-istatistiği	P Değeri
NOC(-1)	0.751332	12.72242	0.0000
NOC(-2)	-0.03079	-0.43809	0.6617
NOC(-3)	0.361628	5.127229	0.0000
NOC(-4)	-0.15489	-2.70913	0.0073
KM	0.332752	7.555903	0.0000
KM(-1)	-0.31338	-6.99717	0.0000
Sabit	0.660297	1.512597	0.1318

Tablo 5.3: Eşbütünleşme Testi ve ARDL(4,1) Modelinin Tahmin Sonuçları

F istatistiği sonuçlarına göre eşbütünleşme olduğuna karar verdikten sonra seriler arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkiyi için elde edilen sonuçları tablo 5.4'te inceleyebiliriz. Tabloya göre değişkenler istatistiksel olarak anlamlı ve işaretleri beklenen yöndedir. Kredi/mevduat oranındaki artışın çekirdek dışı fonlama oranını pozitif yönde etkilediğini gözlemlemekteyiz. Hata düzeltme modeline göre ise hata düzeltme terimi CointEq(-1) değerinin istatistiksel olarak anlamlı, negatif ve -1'den küçük olması seriler arasında uzun dönemli eşbütünleşme olduğunu teyit ederken herhangi bir sapma durumunda bu iki serinin yakınsadığını ima etmektedir. Herhangi bir dışsal şok durumunda dengeden sapmanın bir dönemde %7 oranında düzeltildiğini görmekteyiz. Bu durum kısa dönemli sapmalar sonucu uzun dönem dengesine gelindiğini göstermektedir.

Kredi/Mevduat oranı ve çekirdek dışı fonlama oranı arasındaki bağıntıyı anlamak için yaptığımız Granger nedensellik ve ARDL sınır testi sonuçlarına göre bu iki seri arasında aynı yönde bir ilişki olduğu ve nedenselliğin kredi/mevduat oranından çekirdek dışı fonlama oranına doğru olduğu sonucuna varmaktayız. Her iki yöntem de aynı sonucu verirken literatüre uyumlu bulgular elde edilmiştir.

Değişkenler	Katsayı	T-istatistiği	P Değeri
KM	0.26633	7.583714	0.0000
Sabit	9.079906	2.624983	0.0093
EC = NOC - (0.2663*KM + 9.0799)			
ECM Katsayıları (Bağımlı değişken D(NOC))			
D(NOC(-1))	-0.17595	-3.10911	0.0021
D(NOC(-2))	-0.20674	-3.65644	0.0003
D(NOC(-3))	0.154888	2.729556	0.0068
D(KM)	0.332752	8.135001	0.0000
CointEq(-1)*	-0.07272	-3.67397	0.0003

Tablo 5.4: Uzun ve Kısa Dönem (ECM) Tahmin Sonuçları

5.3. Panel Sabit Etki Modeli Tahmin Sonuçları

Bu bölümde tezin ana konusunu oluşturan bankaların yurt dışı borç tutarındaki değişimin bilanço yansımaları özetlenmeye çalışılacaktır. Tablo 5.5'te bankaların

aylık bazda toplam yurt dışı borç tutarındaki ve mevduat tutarındaki değişiminin analize dahil edilen dönem için sırasıyla kredi, likit aktifler ve diğer aktifler tutarındaki değişimlere etkileri incelenmiştir. Bütün modellerde tahmin katsayıları yüzde 1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Buna göre, ilk kolonda görüldüğü üzere ortalama bir bankanın aylık 1 TL yurt dışı borç tutarındaki artışı aynı dönemde bilançosuna ortalama 0,05 TL kredi artışı olarak yansımaktadır. Başka bir deyişle, 1 aylık dönemde kredilerin yurt dışı borç değişimine karşı esnekliği yüzde 5'tir. Diğer aktif kalemlere baktığımızda ise yurt dışı borç tutarındaki değişimin sırasıyla likit aktiflere ve diğer aktiflere yüzde 89 ve yüzde 5 olarak yansıdığını görmekteyiz. İlk etapta aylık değişimleri incelediğimizde bankanın edindiği kaynağı krediye dönüştürürken ihtiyaç duyduğu operasyonel süreçten ötürü bu tutarın düşük seviyede olması beklenen bir sonuçtur. Banka yurt dışından elde ettiği fonu 1 aylık süre içinde çoğunlukla likit aktif kaleminde tutmaktadır ve bunun likit olmayan kredi kanalına aktarımı zaman almaktadır. Bu yönüyle tahmin sonuçları iktisadi olarak anlamlı bulunmuştur. Mevduat değişimini incelediğimizde de yine likit kalemlerde en fazla yükseliş gözlenmekteyken kredilere etki de önemli seviyede bulunmuştur.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer_Aktif
ΔYD_borç	0.05*** (0.02)	0.89*** (0.03)	0.05*** (0.01)
ΔMevduat	0.25*** (0.08)	0.66*** (0.08)	0.05*** (0.01)
Gözlem Sayısı	6,657	6,657	6,657
R-squared	0.13	0.60	0.08
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.117	0.591	0.072
Adjusted within R-squared	0.082	0.588	0.066

Robust standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.5: Aylık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere **Etkisi**

Aylık olarak yurt dışı borç tutarındaki değişimin para birimi bazında ayrışması incelendiğinde ise kredilerdeki yüzde 5 etkinin birinci ve ikinci kolonlarda çoğunluğu YP tarafta olmak üzere kırılımını görmekteyiz (Tablo 5.6). Ancak, sadece yabancı para

cinsi kredilerdeki artışın istatistiksel anlamlı olması, yakın dönemde bankanın edindiği YP cinsi kaynağı kısa zaman içinde yabancı para cinsi kredilerinde değerlendirmesi yine beklenen bir sonuçtur. Likit kalemlerdeki artışın Türk Lirası tarafında istatistiksel olarak daha anlamlı olması ise bankanın elde ettiği yurt dışı fonlardan sınırlı bir kısmını yabancı para kredi olarak kullandırmasının dışında bilançosunda likit aktiflerine TL olarak dönüştürdüğünü ima etmektedir. Bu bulgu, Türk bankacılık sektöründe ihtiyaç duyulan TL finansmanın yurt dışı fonlarla sağlanan yabancı paranın para takası kanalıyla TL'ye çevrilerek karşılandığı bilgisiyyle uyumaktadır. Bu yönüyle katsayıların büyüklükleri ve anlamlılık seviyeleri Türk bankalarının çalışma modeliyle uyumlu yapıdadır.

DEĞİŞKENLER	TL ΔKredi	YP ΔKredi	TL ΔLikit	YP ΔLikit	TL ΔDiğer Aktif	YP ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	0.01 (0.01)	0.04*** (0.01)	0.81*** (0.07)	0.08* (0.05)	0.01*** (0.00)	0.04*** (0.01)
ΔMevduat	0.16*** (0.06)	0.09*** (0.02)	0.42*** (0.05)	0.24*** (0.06)	0.02*** (0.01)	0.03*** (0.01)
Observations	6,657	6,657	6,657	6,657	6,657	6,657
R-squared	0.09	0.10	0.52	0.09	0.02	0.10
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.078	0.089	0.519	0.085	0.014	0.095
Adjusted within R-squared	0.042	0.061	0.515	0.084	0.007	0.091

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.6: Aylık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi

Bankaların elde ettikleri kaynakları krediye dönüştürmeleri için gereken operasyonel süreçleri ve bilanço yönetimlerini değerlendirdiğimizde yurt dışı borç tutarındaki daha uzun dönemli bir değişimin krediye dönüşüm oranının daha yüksek olmasını beklemekteyiz. Nitekim, Kim ve Weisbach çalışmasında da ilave kaynak yaratımının yatırım kalemlerine yansması ilk etapta düşük seviyede olurken zamanla artan bir eğilimi göstermektedir. Bu sebeple çeyreklik değişimlerden elde ettiğimiz

banka bazlı serilerle Tablo 5.7'nin sonuçlarına ulaşmaktayız. Burada beklenildiği üzere krediye dönüşüm oranı hem yurt dışı borç için hem de mevduat için çeyreklik dönemde aylık değişime göre daha yüksek olmaktadır. Yurt dışı borç tutarındaki artışın incelediğimiz dönem için krediye ortalama yansıması yüzde 15 seviyesindeyken geriye kalan kısım yine çoğunluğu likit aktif kalemler olmak üzere pay edilmiştir.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer_Aktif
ΔYD_borç	0.15*** (0.02)	0.79*** (0.03)	0.07*** (0.01)
ΔMevduat	0.31*** (0.09)	0.61*** (0.10)	0.09*** (0.02)
Gözlem Sayısı	2,222	2,222	2,222
R-squared	0.26	0.50	0.14
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.238	0.481	0.108
Adjusted within R-squared	0.149	0.484	0.077

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.7: Çeyreklik Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

Çeyreklik değişimlerin para birimi bazında bilanço kalemlerine etkisini incelemek için ise Tablo 5.8 sonuçları elde edilmiştir. Burada yine sırasıyla kredi, likit aktif ve diğer aktifler içinde TL ve YP ayrımında 1 birimlik yurt dışı borç artışının nasıl paylaşıldığını gözlemlemekteyiz. Aylık etkiden farklı olarak yüzde 15 kredi artışının TL kredilere yansımasının istatistiksel olarak anlamlı bulunması, bankanın daha uzun vadede elde ettiği yabancı para kaynağın bir kısmını reel sektöre TL olarak aktarabildiğini göstermektedir. Aylık tablodan farklı olarak etkiler hem YP hem TL tarafta istatistiksel olarak yüzde 5 ve yüzde 1 güven aralığında anlamlı bulunmuştur. Bu sonucu uzun vadeli yabancı para finansman sağlayan bankanın bu kaynağı yurt içi veya yurt dışı para takası piyasasında TL'ye çevirdikten sonra firmalara TL kaynak kullandırımına daha büyük bir pay ayırabildiği şeklinde yorumlayabiliriz.

Aktif kalemlere etkisi göz ardı edilemeyecek mevduat tutarındaki değişim ise bütün modellerde yurt dışı borç değişiminin etkisinin yanlı olmaması adına tahminlere dahil edilmiştir. Bağımlı değişkenin likit aktifler olduğu üçüncü ve dördüncü kolonları incelediğimizde, TL taraftaki etkinin çeyreklik değişimlerde yine kredilere göre baskınlığını koruduğunu gözlemliyoruz. Bu durum bankaların bilançolarında likidite yönetimi için mevduat ve yurt dışı borçlardan aktif bir şekilde faydalandıklarını göstermektedir.

DEĞİŞKENLER	TL	YP	TL	YP	TL	YP
	Δ Kredi	Δ Kredi	Δ Likit	Δ Likit	Δ Diğer_Akti f	Δ Diğer_Akti f
Δ YD_borç	0.04** (0.02)	0.11*** (0.02)	0.64*** (0.10)	0.15* (0.09)	0.01 (0.01)	0.06*** (0.01)
Δ Mevduat	0.18*** (0.06)	0.13*** (0.03)	0.42*** (0.09)	0.20*** (0.06)	0.03*** (0.01)	0.06*** (0.01)
Observations	2,222	2,222	2,222	2,222	2,222	2,222
R-squared	0.17	0.24	0.36	0.17	0.06	0.20
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.148	0.213	0.341	0.149	0.026	0.175
Adjusted within R-squared	0.051	0.141	0.347	0.129	0.005	0.143

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.8: Çeyreklik Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi

Elde edilen kaynağın reel sektöre aktarımı konusunda daha uzun vadeli bakış açısının gerekliliği ile sonraki tablolarda banka bazlı yıllık değişimler kullanılmıştır. Kullanılan mikro veri, banka sayısının yüksek olması ve 13 yıllık yeterince uzun bir zaman dilimini inceliyor olmamız, analizlerde yıllık bazda dahi yeterli gözlemle tahmin yapılmasına olanak sağlamaktadır. Bu sebeple tablo 5.9 ve 5.10'de yıllık bazda değişimler tahminde kullanılmıştır.

Tablo 5.9'da yurt dışı borç tutarındaki değişimin krediler üzerindeki ağırlığının çeyreklik tablolara göre daha büyük olması elde edilen fonların yarattığı likiditenin reel sektöre aktarımının daha fazla olduğuna işaret etmektedir. Borçlanmanın

sağlandığı ilk dönemde kaynağı bilançosunda likit aktiflerde değerlendiren banka zaman içinde bu kaynağı daha yüksek oranda krediye dönüştürmüş ve likit aktif tutumunu azaltmıştır. Dönemsel olarak bankaların elde ettikleri kaynakları likit aktiflerinde tutma veya krediye dönüştürme tercihleri farklılaşsa da elde edilen sonuçlar 13 yıllık dönem için ortalama etkilerin aylık, çeyreklik ve yıllık bazda ne derece farklılaştığını göstermektedir. Yazınla uyumlu olarak, analize dahil edilen zaman aralığı uzadıkça bu etkinin büyümesi, finansal derinliğin iktisadi büyümeye etkisinin zamanla güçlenmesi olarak açıklanmaktadır (Calderon ve Liu 2003). Yine Kim ve Weisbach'ın (2008) bulgularına göre, elde edilen ilave kaynağın etkisinin yatırım kalemlerinde zamanla artarken nakit kalemlerde zamanla azalması bulgusuyla da aynı doğrultudadır. Birincil halka arz sonucu elde edilen kaynakların reel yatırıma dönmesi çalışma sonuçlarına göre zamanla artmakta ve bu durum elde edilen kaynağın elde edildiği zamanda tamamen kullanılmadığını ancak zamana yayıldığını göstermektedir. Diğer taraftan nakit artışı ve borç ödemeleri için etkinin ilk anda daha yüksekken zamanla azalması, bankaların yurt dışı borçlanma ile elde ettikleri ek kaynağı ilk etapta likit kalemlerde değerlendirirken bu etkinin incelenen zaman aralığı uzadıkça azalması sonucuyla paralel yapıdadır. Bu yönüyle bulgular hem bankacılık sektörünün çalışma modeliyle hem de yazınla uyumludur.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer_Aktif
ΔYD_borç	0.34*** (0.08)	0.70*** (0.08)	0.13*** (0.03)
ΔMevduat	0.79*** (0.07)	0.16** (0.07)	0.15*** (0.02)
Gözlem Sayısı	547	547	547
R-squared	0.60	0.59	0.40
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.541	0.535	0.317
Adjusted within R-squared	0.457	0.525	0.226

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.9: Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

Yine benzer ayrımla TL ve YP cinsi kredi ve likit aktif değişimlerini incelediğimizde kredideki kullandırımın yaklaşık yarısının TL tarafta olması, bankaların elde ettikleri yabancı kaynakları TL kaynağa çevirme oranlarının zamanla arttığına işaret etmektedir. Üçüncü ve dördüncü kolonları incelediğimizde aylık ve çeyreklik değişimlerden den farklı olarak yurt dışı borç tutarındaki değişimin likit aktiflere katkısı YP tarafta daha yüksek olmaktadır. Bu durum bankaların elde ettikleri fonları daha kısa vadede TL kaynağa çevirme motivasyonları yüksekken daha uzun vadede bilançolarını para birimi uyumsuzluğuna karşı da yönettiklerini ima etmektedir. Vadesi dolan yurt dışı borçların ödenmesi ve sektörün olası şoklara karşı direncini koruyabilmesi için yabancı para cinsi likit aktiflerin gelişimi önemini korumaktadır.

DEĞİŞKENLER	TL ΔKredi	YP ΔKredi	TL ΔLikit	YP ΔLikit	TL ΔDiğer Aktif	YP ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	0.17*** (0.05)	0.17*** (0.03)	0.32** (0.12)	0.38*** (0.09)	0.03 (0.02)	0.11*** (0.02)
ΔMevduat	0.54*** (0.05)	0.24*** (0.07)	0.09** (0.04)	0.06 (0.04)	0.04** (0.01)	0.11*** (0.02)
Observations	547	547	547	547	547	547
R-squared	0.51	0.56	0.30	0.49	0.22	0.60
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.443	0.503	0.206	0.420	0.109	0.545
Adjusted within R-squared	0.335	0.355	0.212	0.379	0.017	0.453

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.10: Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi

Yıllık değişim sonuçlarının yılsonu bilanço dönemi olması sebebiyle vereceği sonuçların ortalama bilanço dönemine göre farklılaşabileceği düşüncesiyle yıllık değişim analizleri Aralık ayı yerine Kasım ayı için tekrarlanmış ve sonuçlar table 5.11 ve 5.12'de sunulmuştur. Sonuçlara göre hem toplam etkilerde hem de TL-YP detayında iktisadi ve istatistiki olarak önemli bir farklılık gözlenmemekte ve sonuçlar Aralık ayı değişimlerine yakın sonuçlar vermektedir. Bu durum, analize dahil edilen

dönem için banka bilançolarında aylık bazda önemli değişiklikler yaşanmadığını ima etmektedir.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer_Aktif
ΔYD_borç	0.35** (0.14)	0.67*** (0.07)	0.17*** (0.03)
ΔMevduat	0.86*** (0.03)	0.04 (0.03)	0.17*** (0.01)
Gözlem Sayısı	547	547	547
R-squared	0.71	0.56	0.59
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.676	0.502	0.538
Adjusted within R-squared	0.626	0.486	0.469

Robust standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.11: Yıllık (11. Ay) Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

DEĞİŞKENLER	TL ΔKredi	YP ΔKredi	TL ΔLikit	YP ΔLikit	TL ΔDiğer_Aktif	YP ΔDiğer_Aktif
ΔYD_borç	0.17 (0.11)	0.18*** (0.04)	0.35** (0.14)	0.32*** (0.11)	0.05*** (0.02)	0.12*** (0.02)
ΔMevduat	0.57*** (0.03)	0.29*** (0.05)	0.06** (0.02)	-0.02 (0.03)	0.03*** (0.01)	0.14*** (0.01)
Observations	547	547	547	547	547	547
R-squared	0.63	0.68	0.30	0.44	0.25	0.72
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.578	0.635	0.210	0.362	0.144	0.682
Adjusted within R-squared	0.508	0.556	0.218	0.291	0.062	0.628

Robust standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.12: Yıllık (11. Ay) Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi

Yıllık değişimler olarak elde ettiğimiz sonuçları baz aldığımız tezin bundan sonraki kısmında, yurt dışı borç türü ve bankaların sermaye sahipliği bazında farklılaşma olup

olmadığı inceleneyecektir. Öncelikle yurt dışı borç tutarındaki değişimin banka bilançolarına etkisini borçlanma türü bazında ayırıştırmaktayız. Borçlanma türlerini bankanın kullanım amacı ve borcun ortalama vade bilgilerini göz önünde bulundurarak üç kategoriye ayırdık. Bunlar;

1. Kategori: Mevduat ve Repo (Kısa vadeli borçlanma)
2. Kategori: İkili Kredi, Sendikasyon, Seküritizasyon ve Menkul Kıymet İhraçları (Uzun vadeli borçlanma)
3. Kategori: Sermaye Benzeri Borçlanma (Özkaynak hesaplamasına dahil edilen borçlanma)'dır.

Borçlanma türü kırılımında bankaların yurt dışı borç türlerini kullanım amaçları göz önünde bulundurulduğunda ilk kategori olan mevduat ve repo kısa vadeli olmaları ve en kolay çevrilebilen borçlanma yöntemi olmaları sebebiyle bankaların likidite yönetiminde aktif olarak kullandıkları borçlanmalardır. Bulgulara göre, bir yıllık periyotta bankanın mevduat ve repo kanalıyla edindiği kısa vadeli borçlanmasındaki artış kredilere yüzde 22 katkıda bulunurken aktif kalemler yüzde 60 katkıda bulunmaktadır. Bulguya göre bu kanalla kredilere sağlanan etki, Tablo 5.9'da bütün sektör için toplam borç tutarındaki değişimin kredilere etkisinden daha küçük olmaktadır.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	0.22*** (0.07)	0.60*** (0.11)	0.06 (0.03)
ΔMevduat	0.71*** (0.16)	0.23** (0.11)	0.10** (0.04)
Gözlem Sayısı	355	355	355
R-squared	0.57	0.42	0.23
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.497	0.320	0.105
Adjusted within R-squared	0.409	0.217	0.025

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.13: Birinci Kategori Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

Daha uzun vadeli borçlanma türlerini içeren ikinci kategori, bankaların kredi verme eğilimlerinin daha yüksek olduğu kategori olarak sınıflandırılabilir. Hatta bu borçlanma türlerinden bazıları koşulları sebebiyle yatırım kredisi olarak kullanılmak durumundadır. Örneğin, son dönemde bankaların özellikle yurt dışı kalkınma ve yatırım bankalarından edindikleri uzun vadeli ikili kredilerin bir kısmı pandemiden etkilenen firmalara kullanılmak şartıyla sağlanmıştır. Yine son yıllarda önemi artan çevre dostu yatırımların desteklenmesi adına elde edilen sendikasyon kredilerinin kullanım alanları, bankanın borçlanma tarihi itibarıyla belirlenmektedir. Bu yönüyle, bankalar bu borçlanma türlerini ilgili sektördeki firmalara kredi kullanımında daha aktif kullanmaktadırlar. Ek olarak, bu borçlanma türlerinin daha uzun vadeli görünümü bankalara bilançolarında vade uyumsuzluğu riskini yönetmekte destek sağlamaktadır. Nitekim mevduat kanalı istikrarlı fonlama olarak nitelendirilse de kısa vadeli yapısı gereği bankalar için vade ve faiz riskini artırmaktadır. Birinci kategorideki borçlanma türünün kredilere etkisi toplam borçların etkisinden düşükken, ikinci kategorideki etki toplam borcun ortalama etkisinden daha yüksek çıkmaktadır. Yüzde 39'luk bir etki ile elde edilen uzun vadeli kaynağın kredi kullanımında kısa vadeli borçlanma türlerine göre daha çok tercih edildiğini söylemek mümkündür.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	0.39*** (0.11)	0.63*** (0.08)	0.17*** (0.05)
ΔMevduat	0.81*** (0.07)	0.16*** (0.05)	0.15*** (0.02)
Gözlem Sayısı	501	501	501
R-squared	0.60	0.49	0.43
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.538	0.421	0.345
Adjusted within R-squared	0.449	0.357	0.263

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.14: İkinci Kategori Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

Son olarak sermaye benzeri borçlanma türlerinin olduğu kategori ise bankanın borçlanma amacı göz önünde bulundurularak daha çok bankanın özkaynağını güçlendirmek amacıyla edindiği bir fon olması sebebiyle yine likit kalemlerde daha etkili olması beklenmektedir. Tablo 5.15 sonuçlarına göre sermaye benzeri borçlanma tutarındaki artış en çok likit kalemlerde etkili olurken kredi kaleminde de ortalama etkiye benzer değerde olduğunu gözlemlemekteyiz. Bu türden borçlanmalar hem büyük montanlı olmaları hem de uzun vade yapıları sonucunda bankalara yine uzun vadeli kredi kullandırımında alan açmaktadır.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	0.35*** (0.06)	2.07*** (0.38)	0.22** (0.08)
ΔMevduat	0.83*** (0.07)	0.11 (0.08)	0.16*** (0.02)
Gözlem Sayısı	339	339	339
R-squared	0.83	0.42	0.35
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.804	0.322	0.242
Adjusted within R-squared	0.751	0.291	0.165

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.15: Üçüncü Kategori Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

Borçlanma türü bazında farklılaşmaları incelemek, birbirinden farklı vade yapısı ve kullanım alanı olan kaynakların bilançoya etkisini anlamakta ilave bilgiler içermektedir. Bu bulgular, bankaların bilanço yönetimlerinde hedefledikleri kredi büyümelerinde hangi kanalla fon sağlayacakları yönünde bilgilendirici olurken bu tezde işlenmeyen ancak fonlama motivasyonunun önemli unsurlarından biri olan maliyet farklılaşması da göz önünde tutulmalıdır.

Tablo 5.16-5.18 de ise bankaların yurt dışı borçlanmalarının aktif kalemlere yansımalarını banka türü bazında ayrıca incelemektedir. TBB ve BDDK tarafından yayınlanan banka bilgilerini kullanarak derlediğimiz Türk bankacılık sistemi

tablosunu kullanarak, bankaları sermaye yapısına göre kategorize etmekteyiz. Buna göre mevduat, katılım ve kalkınma-yatırım bankalarından kamu sermayeli olanların incelendiği Tablo 5.16’da yıllık toplam yurt dışı borç tutarındaki değişimin kredilere etkisi sektör ortalamasına göre yüksek seviyededir. Bu durum, kamu sermayeli bankaların, kalkınma ve yatırım bankaları başta olmak üzere edindikleri yabancı kaynakları çoğunlukla kredi kullandırmalarında değerlendirdiklerini ima etmektedir. Türk bankacılık sektörü aktif büyüklüğünün önemli bir kısmını oluşturan kamu bankaları, iktisadi faaliyeti destekleyen en önemli kuruluşlar olarak kullanım amacına yönelik kaynak edinmektedirler.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer_Aktif
ΔYD_borç	0.58*** (0.09)	0.48*** (0.11)	0.05 (0.04)
ΔMevduat	0.75*** (0.08)	0.17 (0.10)	0.18*** (0.01)
Gözlem Sayısı	87	87	87
R-squared	0.90	0.62	0.66
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.870	0.494	0.550
Adjusted within R-squared	0.800	0.309	0.321

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.16: Kamu Sermayeli Bankalar için Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

Tablo 5.17’de banka listesinde belirtilen özel ve yerli sermayeli bankalardan oluşturduğumuz ikinci kategoride ise yine krediye dönüşüm oranlarının çok güçlü seyrettiğini görmekteyiz. Finansal derileşme ile artan fon çeşitliliğinden faydalanan özel bankalar yüksek karlılık motivasyonu ile uluslararası fonlarla iktisadi faaliyeti desteklemektedirler.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	1.45*** (0.42)	0.72*** (0.18)	0.18*** (0.06)
ΔMevduat	1.06*** (0.09)	0.13** (0.06)	0.17*** (0.02)
Gözlem Sayısı	209	209	209
R-squared	0.60	0.45	0.37
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.532	0.353	0.258
Adjusted within R-squared	0.484	0.321	0.103

Robust standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.17: Özel Yerli Sermayeli Bankalar için Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	0.27*** (0.05)	0.67*** (0.09)	0.14*** (0.04)
ΔMevduat	0.76*** (0.13)	0.16 (0.10)	0.14*** (0.03)
Gözlem Sayısı	234	234	234
R-squared	0.71	0.60	0.44
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.657	0.534	0.347
Adjusted within R-squared	0.617	0.525	0.298

Robust standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.18: Yabancı Sermayeli Bankalar için Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

Son banka kategorimiz ise ilk iki kategorinin dışında kalan bankalardan oluşmakta ve yabancı sermaye ağırlığı yüksek bankaları temsil etmektedir. Tablo 5.18'e göre, yabancı sermayeli bankaların edindikleri uluslararası fonların krediye dönüşüm oranları sektör ortalamasının altında seyretmektedir. İlk iki kategoriye göre düşük seyreden krediye dönüşüm oranları, yabancı bankaların yurt dışından borç

edinim motivasyonlarının kredi kullandırmakta diğer bankalar kadar ağır basmadığı şeklinde yorumlanabilir. Nitekim bu bankalar yabancı ortaklıklarından ötürü yabancı sermayeye erişimleri sektöre göre daha fazla olan bankalar olması sebebiyle yurt dışı kaynağın krediye dönüşüm motivasyonun diğerleri kadar yüksek olmaması doğal bir sonuçtur. Yazında bankaların sermaye yapılarının konjonktürle ilişkisini inceleyen çalışmalarda kamu bankalarının konjonktür karşıtı davranışları ile ekonomide dengeleyici rol üstlenirken özel sermayeli bankaların konjonktür yanlısı kredi verme politikalarına değinilmektedir (Bertay ve diğ., 2015).

Özellikle yabancı sermayeli özel bankalar için bağlı oldukları ana bankalardan edindikleri yabancı para fonlama sayesinde konjonktürdeki hareketlenmeden daha fazla faydalanarak kârlılıklarını artırma motivasyonları ön plana çıkmaktadır. Yine finansal kriz zamanlarında kamu bankalarının kredi kanalıyla dengeleyici rol üstlenirken özel bankaların kredi arzını kısıp likit kalma tercihlerinin ön plana çıktığı çalışmalarda yer almaktadır (Brei & Schclarek, 2015). Bu yönüyle banka bazlı yapılan ayırıştırma sermaye yapısının krediler üzerindeki etkisine ilişkin bankaların farklılıklarını yazınla uyumlu olarak ortaya koymaktadır.

Çalışmanın devam eden kısmında ise Grafik 2.7a'da sunulan görselin katkısı ile dönemsel etkiler ayırıştırılmaya çalışılacaktır. Yurt dışı fonlama Türk bankaları için her zaman vazgeçilmez bir unsur olsa da özellikle çekirdek dışı yükümlülüklerin kredi/mevduat oranıyla paralel şekilde arttığı 2013 sonrası dönemin özellikleri göz ardı edilemez. Bu sebeple 2008-2020 yıllarını kapsayan 13 yıllık zaman aralığı 2008-2013 ve 2014-2020 olmak üzere ikiye ayrılmış ve yurt dışı borç tutarı cinsinden farklı özellikler gösteren bu iki dönem için bilanço yansımaları araştırılmıştır.

Tablo 5.19'a göre 2008-2013 dönemini baz aldığımızda yurt dışı borç tutarındaki artışın bir yıl içinde kredilere dönüşüm oranı 2008-2020 dönemi için elde ettiğimiz orandan düşük çıkmaktadır. Bu dönem yurt dışı borçlanmanın artışa geçse de sonraki dönemlere göre düşük seyrettiği zamanı ifade etmektedir. Bu haliyle krediler üzerindeki etkinin daha düşük olması beklenen bir sonuçtur. Tablo 5.20'de para birimi bazında detaylara baktığımızda istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde etmekteyiz.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	0.14*** (0.03)	0.95*** (0.07)	0.11** (0.05)
ΔMevduat	0.61** (0.25)	0.42** (0.17)	0.09** (0.04)
Gözlem Sayısı	240	240	240
R-squared	0.55	0.69	0.34
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.420	0.605	0.153
Adjusted within R-squared	0.267	0.622	0.077

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.19: 2008-2013 Dönemi Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

DEĞİŞKENLER	TL ΔKredi	YP ΔKredi	TL ΔLikit	YP ΔLikit	TL ΔDiğer Aktif	YP ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	0.05** (0.02)	0.09*** (0.02)	0.64*** (0.16)	0.31* (0.16)	0.05 (0.03)	0.06*** (0.02)
ΔMevduat	0.33** (0.15)	0.28** (0.10)	0.26** (0.13)	0.15 (0.10)	0.04* (0.02)	0.05*** (0.02)
Observations	240	240	240	240	240	240
R-squared	0.51	0.53	0.57	0.36	0.31	0.44
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.373	0.402	0.446	0.180	0.113	0.286
Adjusted within R-squared	0.130	0.239	0.489	0.208	0.019	0.173

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.20: 2008-2013 Dönemi Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi

Son olarak, yurt dışı kaynaklara erişimin arttığı, fonlama maliyetlerinin düştüğü ve gelişmekte olan ülkelere yönelik yaşanan portföy akışından payına düşeni alan Türk bankalarının yurt dışı borçlanmada gözlenmiş en yüksek tutarlarda edindikleri kaynakları içeren dönem 2014-2020 aralığı incelenmiştir. Sonuçlar, krediye dönüşüm oranları 2008-2013 dönemine kıyasla çok yüksek bulunmuştur. Bu

durum finansal olarak genişleme yaşanan dönemde elde edilen kaynakların iktisadi faaliyete katkısının yüksek olduğunu ima etmektedir. İlk olarak Amerikan Merkez Bankası'nın attığı genişleme adımları, sonrasında ise Avrupa borç krizini takiben Avrupa Merkez Bankası'nın varlık alım programı ile artan likiditenin varlık getirilerini negatife çevirmesi sonucu gelişmekte olan ülkelere portföy girişleri yaşanmıştır. Bu dönem, Türk bankacılık sektörünün artan likiditeye uygun maliyetlerle erişmesi ile yurt dışı borçlara erişim koşullarını gevşemesi sonucu kredi verme iştahları artarken, yurt içinde de artan kredi talebine kaynak oluşturabilmek adına yurt dışı kanalların aktif olarak kullandığı döneme tekabül etmektedir.

DEĞİŞKENLER	(1) ΔKredi	(2) ΔLikit	(3) ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	0.48*** (0.11)	0.49*** (0.04)	0.15*** (0.02)
ΔMevduat	0.67*** (0.06)	0.24*** (0.07)	0.16*** (0.01)
Gözlem Sayısı	305	305	305
R-squared	0.65	0.59	0.59
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.571	0.501	0.507
Adjusted within R-squared	0.426	0.490	0.381

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tablo 5.21: 2014-2020 Dönemi Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Etkisi

Para birimi bazında kırılımı incelediğimizde ise kredi dağılımında dengeli bir seyir gözlenirken, likit kalemlerde bankaların daha çok YP tarafta belirginleştiğini görmekteyiz. 2013 yılı öncesinde edinilen yurt dışı kaynaklar daha çok yabancı para kredileri fonlamakta kullanılırken, 2014 yılı ve sonrasında TL cinsi kredileri fonlamakta da yurt dışı borç önemli bir fon kaynağı olmuştur. TL fonlama ihtiyacı olan Türk bankaları edindikleri bu kaynakları para takası yoluyla TL'ye çevirerek reel sektörün uzun dönemli proje finansmanları başta olmak üzere yatırımları desteklemekte iktisadi faaliyete önemli katkıda bulunmuşlardır. Likit aktiflere

baktığımızda ise pasif yapısında yabancı para ağırlığı artan bankalar para birimi riskini en aza indirmek için bilançolarında YP cinsi likit aktife ağırlık vermişlerdir. Bu durum hem bankaların bilanço yönetimi için hem de vadesi dolan yurt dışı borçların ödenme zamanına yeterli YP likidite ile hazırlıklı olmaları adına gelişen bir süreç olarak değerlendirilebilir.

DEĞİŞKENLER	TL ΔKredi	YP ΔKredi	TL ΔLikit	YP ΔLikit	TL ΔDiğer Aktif	YP ΔDiğer Aktif
ΔYD_borç	0.24*** (0.09)	0.23*** (0.03)	0.03 (0.05)	0.46*** (0.05)	0.01 (0.01)	0.14*** (0.02)
ΔMevduat	0.61*** (0.09)	0.06 (0.05)	0.21*** (0.04)	0.04 (0.05)	0.06** (0.02)	0.10*** (0.03)
Observations	305	305	305	305	305	305
R-squared	0.57	0.65	0.24	0.74	0.33	0.70
Banka Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etki	Var	Var	Var	Var	Var	Var
Adjusted R-squared	0.473	0.576	0.075	0.682	0.185	0.630
Adjusted within R-squared	0.319	0.377	0.053	0.653	0.022	0.537
Robust standard errors in parentheses						
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1						

Tablo 5.22: 2014-2020 Dönemi Yıllık Yurt Dışı Borç Tutar Değişiminin Aktif Kalemlere Para Birimi Ayrımında Etkisi

6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Gelişmiş ülke merkez bankalarının attıkları likidite adımları ile ülkemize yönelen sermaye bankalar kanalıyla artan yurt dışı borçlanma olarak karşımıza çıkmaktadır. Artan bu fonlamanın reel sektöre hangi düzeyde aktarıldığı ise artan finansal derinliğin iktisadi büyümeyle ilişkisinin ortaya konduğu yazın için cevaplanması gereken bir sorudur. Bu tezde artan finansal derinlikle birlikte finansal kuruluşların iktisadi faaliyetler için önemi ve bunların içinde de en büyük payla öne çıkan bankacılık sektörünün payı, banka bilançolarının zaman içindeki gelişimiyle birlikte özetlenmiştir. Ülkemizde 2010 yılından itibaren güçlü seyreden iktisadi büyümeyle birlikte artan kredi hacmi, bankaların kredileri fonlamakta mevduat harici kaynaklara yönelimini artırmıştır. Diğer taraftan, gelişmiş ülke merkez bankalarının attıkları genişlemeci para politikaları ile yurt dışı kaynaklara erişim koşulları gevşemiştir. Hem talep hem arz yönlü etkilerin bir araya gelmesiyle bankaların çekirdek dışı fonlama oranları ve kredi/mevduat oranlarında artış kaçınılmaz olmuştur.

Bu çalışma, finansal sektörün ve bankacılık sektörünün aktif gelişimini ve GSYİH içindeki payını yıllar içinde incelemiş ve bankacılık sektörünün aktif ve pasif yapısında gözlemlenen değişimleri açıklamaya çalışmıştır. Sonrasında ise finansal sektör ile iktisadi faaliyet arasındaki ilişkiyi ele alan literatür özetlenmiştir. Yapılan çalışmalarda hem hisse senedi piyasasının hem de bankacılık sektörünün iktisadi faaliyeti desteklemekte önemli oldukları ve finansal çevrimler ile iktisadi çevrimlerin birbirlerini besleme mekanizmaları incelenmiştir. Ek olarak, bankaların fonlama yapısını ve borçlanma türlerini inceleyen çalışmalar özetlenmiştir. Türkiye özelinde bankacılık sektörü fonlama yapısı ile kredi büyümesini ilişkilendiren çalışmalara da değinilmiş ve bulgular özetlenmiştir.

Kredi/mevduat oranı ve çekirdek dışı fonlama oranı arasındaki güçlü ilişki bu tezin ana konusu olan yurt dışı borçların kredi arzına etkisini motive etmektedir. Bu sebeple, bu iki seri arasındaki bağıntıyı incelemek adına nedensellik ve ARDL sınır testi uygulanmıştır. Kredi/mevduat oranı ve çekirdek dışı fonlama oranı arasında Granger nedensellik testi sonuçlarına göre iki seri arasında tek yönlü bir ilişki ortaya çıkmaktadır. Bu ilişki Granger nedenselliğinin yönü olarak kredi/mevduat oranından çekirdek dışı fonlama oranına doğru işaret etmektedir. Uzun dönemli ilişkiyi

incelemek için ise ARDL sınır testi yönteminden faydalanılmış ve iki seri arasında uzun vadede anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Yazınla uyumlu olarak elde edilen bulgular, yurt dışı borç tutarındaki artışın kredi kanalıyla iktisadi faaliyete etkisine dair bir ölçüt oluşturulmasına dayanak sunmaktadır. Bu ölçüt oluşturulurken bankaların aylık ve işlem bazlı raporladıkları bilanço ve yurt dışı borçlanma verileri bir araya getirilerek panel sabit etki modelinden faydalanılmıştır.

Tahmin modelinin temelini oluşturan etki analizi için Kim ve Weisbach'ın 2008 yılında yayınlanan makalelerinde halka arz edilen firmalar için kullandıkları yöntemden faydalanılmıştır. Bu yönteme göre halka arz edilen firmaların elde ettikleri ilave kaynağın firma bilanço ve gelir tabloları kullanılarak hangi kalemlerde kullanıldığı tayin edilmektedir. Yatırım kalemleri ve yatırım dışı kalemler olarak ayrıştırıldığında firmaların ilk etapta elde edilen kaynağı yatırım dışı kalemlerde değerlendirdikleri ancak zamanla yatırımlara dönüştürdükleri sonucuna ulaşmaktadırlar. Aynı çerçevede kurulan tahmin modeli sonuçlarımıza göre Türk bankalarının yurt dışı borçlanma yoluyla elde ettikleri ilave kaynakları kısa vadede likit aktif kalemlerinde değerlendirdikleri ancak zaman aralığı uzadıkça krediye dönüşüm oranlarının arttığını ima etmektedir. Bu yönüyle bulgular hem baz alınan çalışma sonuçlarıyla hem de yazındaki diğer makalelerle benzer yöndedir. Daha uzun vadeli bakış açısıyla elde edilen fonlamanın kredilere aktarımının daha yüksek olması reel sektöre kaynak aktarımının daha fazla olduğuna işaret etmektedir. Ek olarak, bankaların kredi kullandırımı dışında kendi bilançolarında para birimi uyumsuzluğunu en aza indirmek ve olası şoklara karşı direncini korumak adına hem TL hem YP tarafta likit kalma tercihlerinin yüksek olduğunu gözlemlemekteyiz.

Ayrıca, tezde krediye dönüşüm oranlarının borçlanma türü ve banka grubu bazında farklılaşıp farklılaşmadığı araştırılmıştır. Bulgulara göre bankaların kısa vadeli diye nitelendirebileceğimiz mevduat ve repo cinsi borçlanmalarının krediye dönüşüm oranlarının, daha uzun vadeli borçlanma türlerinin etkisinden daha küçük olduğunu gözlemlemekteyiz. Vade yapısına ilaveten kullanım amacı olarak da farklılaşan bu borçlanma türlerinin bilançoya yansımalarının farklı oranlarda olması beklenen bir sonuçtur. Bu bulgular politika yapıcılar için bankalar aracılığıyla yapılacak genişlemeci veya sıkılaştırıcı adımlar için yol gösterebilmektedir. Örneğin 2013 yılında bankacılık sektörünün yurt dışı borçlanma vadelerinin uzatılması adına

attıkları zorunlu karşılık adımları sonrası sektörün ortalama yurt dışı borçlanma vadesinde uzama gözlenmiştir. Benzer politika araçları ile kredi büyümesini desteklemek veya dizginlemek adına borçlanma türü bazında atılacak adımlar bankaların bilançolarında kredi tutarında etkileyici olabilir. Banka grubu bazında yapılan inceleme sonucunda ise yabancı sermayeli bankaların yurt dışı borçlanma artışları diğer bankalara göre kredilere daha az etkide bulunmaktadır. Bu durum fonlama yapısında banka grupları bazında borçlanma motivasyonlarının benzer yapıda olmamasının sonucudur. Kamu sermayeli veya özel sermayeli bir yerli banka için yurt dışı borçlanma artan kredi hacmini karşılamak için ilave kaynak yaratırken, yabancı sermayeli bankalarda YP payı pasif yapısında halihazırda yüksek seviyededir ve bu bankaların yurt dışı borçlara erişim koşulları diğerlerine göre daha esnektir.

Son olarak, yurt dışı borçlanma tutarının sektörde kayda değer artış gösterdiği yıllar ve öncesi için yurt dışı borcun kredilere yansımaları ayrıştırmıştır. Döngüsel etkileri de içeren bu ayrıştırma sonucunda 2014 yılı sonrasında elde edilen ilave kaynağın krediye dönüşüm oranlarının önceki döneme göre çok daha yüksek olduğu bulgular arasındadır. Firmaların kredi talepleri ve bankaların borçlanma koşulları göz önünde bulundurulduğunda yurt dışından elde edilen kaynağın vade yapısı yatırım kredileri başta olmak üzere reel sektörü yüksek oranda beslemektedir. 2018 yılında firmalara YP kredi kullandırımında getirilen sınırlamalar sonucu YP kredi talebi zayıf seyretse de uzun vadeli finansman açısından yurt dışı fonlama koşulları önemini sürdürmektedir. Bankaların mevduat harici finansmanlarını genişletmeleri kaynak tutarı ve vadesi açısından çeşitlilik sağlarken hem de finansal derinleşmeye destek olmaktadır. Ancak kriz dönemleri başta olmak üzere bankaların kredi verme iştahında önemli bir etken olan çekirdek dışı fonlamanın toplam fonlama içindeki oranı finansal istikrar açısından takip edilmesi gereken bir unsurdur.

Post Keynezyen iktisatçılar, parasal iktisatçıların aksine merkez bankalarının para ve kredi arzını kontrol etmek amacıyla yaptıkları politikaların para arzının içsel olması sebebiyle etkin olmadığını öne sürmektedirler (Moore, 1988; King, 1994). Para ve kredi arzının talep yönlü baskılar sonucu oluştuğunu öne süren bu akıma göre bankalar artan kredi talebinden kaynaklı alternatif ve büyük montanlı fon arayışına girerek mevduat dışı kaynaklara yönelmektedir. Yapılan ampirik analizlerde de Granger nedensellik ve eşbütünlük testleri başta olmak üzere çeşitli ekonometrik

yöntemlerle para arzının içselliği test edilmiştir (Togay & Köse, 2013). Tas ve Togay (2012) makalelerinde ise Körfez ülkeleri için yaptıkları ampirik çalışmada araç değişken yöntemini kullanarak para arzının içselliğini doğrudan test etmişler ve Körfez ülkeleri için oluşturulacak para birliği sistemi için para politikası önerisinde bulunmaktadır. Bu tezdeki bulgular bankaların artan kredi taleplerini karşılamak için yöneldikleri çekirdek dışı kaynakların krediye etkisini ölçerken para arzının içselliği tartışmaları hakkında yapılabilecek testler için sonraki çalışmaları motive etmektedir.



KAYNAKLAR

- Abbasoğlu, O. F., Genç, S., & Mimir, Y. (2015). Cross-sectional facts on bank balance sheets over the business cycle. *Central Bank Review*, 15(2), 31.
- Açıkgöz, E., Uygurtürk, H., & Korkmaz, T. (2015) "Analysis of factors affecting growth of pension mutual funds in Turkey." *International Journal of Economics and Financial Issues* 5.2: 427-433.
- Adrian, T., & Shin, H. S. (2010). "Liquidity and leverage." *Journal of financial intermediation*, 19(3), 418-437.
- Akdoğan, K., & Yıldırım, B. (2014). "Non-core Liabilities as an indicator of systemic risk and a Liquidity stress test application on Turkish banking system." *The Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT) Working Paper* 14/12.
- Akkaya, M. & Azimli, T. (2018). "Türk Bankacılık Sektöründe Likidite Riski Yönetimi." *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 55(638), 35-48.
- Almazan, Andres, Alfredo Martín-Oliver, & Jesús Saurina. (2015). "Securitization and banks' capital structure." *The Review of Corporate Finance Studies* 4.2: 206-238.
- Altunbaş, Y., & Gadanez, B. (2004). Developing country economic structure and the pricing of syndicated credits. *Journal of Development Studies*, 40(5), 143-173.
- Alper, K., Hulagu, T., & Keles, G. (2012). "An empirical study on liquidity and bank lending." *Central Bank of the Republic of Turkey Working Paper*, 4.
- Alper, K., Altunok, F., & Çapacıoğlu, T. (2015). *ABD Merkez Bankası (Fed) Politikaları ve Bankacılık Sektörü Dis Borçlanması* (No. 1514). Research and Monetary Policy Department, Central Bank of the Republic of Turkey.
- Aras, O. N. (2010). "Effects Of The Global Economic Crisis On Turkish Banking Sector." *International Journal Of Economics And Finance Studies*, 2(1).
- Ardıç, O. P., & Damar, H. E. (2006). *Financial sector deepening and economic growth: Evidence From Turkey*.
- Arıcan, E. & Yücememiş, B. T. (2016). *Ekonomik Gelişmeler Ve Seçilmiş Göstergelerle Türkiye'de Bankacılık Sektörü*. İktisadi Araştırmalar Vakfı, 44-51.
- Ayaydın, H. & Karaaslan, İ. (2014). *Likidite Riski Yönetimi: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Araştırma*. Gümüşhane University Electronic Journal Of The Institute Of Social Science/Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi, 5(11).
- Baltagi, B. H. (2013). Panel data forecasting. *Handbook of economic forecasting*, 2, 995-1024.
- Başkaya, Y. S., Di Giovanni, J., Kalemli-Özcan, Ş., Peydró, J. L., & Ulu, M. F. (2017). Capital flows and the international credit channel. *Journal of International Economics*, 108, S15-S22.
- Beck, Thorsten, & Levine, R. (2002). "Industry growth and capital allocation: does having a market-or bank-based system matter? " *Journal of financial economics* 64.2:147-180.

- Bekaert, Geert, & Campbell R. Harvey. (1998). "Capital markets: An engine for economic growth." *The Brown Journal of World Affairs* 5.1: 33-53.
- Berger, Allen N., & Christa HS Bouwman. (2009). "Bank liquidity creation." *The review of financial studies* 22.9: 3779-3837.
- Berger, Allen N., & Christa HS Bouwman. (2017). "Bank liquidity creation, monetary policy, and financial crises." *Journal of Financial Stability* 30: 139-155.
- Berger, Allen N., & John Sedunov. (2017). "Bank liquidity creation and real economic output." *Journal of Banking & Finance* 81: 1-19.
- Berkelmans, Leon, & Andrew Duong. (2014). "Developments in banks' funding costs and lending rates." *RBA Bulletin*: 69-76.
- Bernanke, B. S. Gertler, M. & Gilchrist, S. (1999). *The Financial Accelerator in A Quantitative Business Cycle Framework. Handbook Of Macroeconomics*, 1, 1341-1393.
- Bertay, A. C., Demirguc-Kunt, A & Huizinga, H. (2015). "Bank ownership and credit over the business cycle: Is lending by state banks less procyclical?" *Journal of Banking & Finance*, 50, pp. 326-339.
- BDDK. *Finansal Piyasalar Raporu*, 2009.
- BDDK. *Finansal Piyasalar Raporu*, 2012.
- BDDK. *Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri*, 2020.
- Binici, M. Hacıhasanoğlu, Y. S. & Kütük, S. (2016). *Türkiye'de Finansal Cevrimler Ve Is Cevrimleri: Ne Kadar Farklı Ne Kadar Bağlantılı?* (No. 1626). Research And Monetary Policy Department, Central Bank Of The Republic Of Turkey.
- Binici, M., & Köksal, B. (2012). Is the leverage of Turkish banks procyclical? *Central Bank review*, 12(2), 11.
- Blackwell III, J. L. (2005). Estimation and testing of fixed-effect panel-data systems. *The STATA journal*, 5(2), 202-207.
- Bölükbaşı, F. (2018). *Çok Boyutlu Panel veri Modelleri: Firma Karakteristiklerinin Sermaye Yapısı Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi*.
- Brei, M., & Schclarek, A. (2015). A theoretical model of bank lending: Does ownership matter in times of crisis?. *Journal of Banking & Finance*, 50, 298-307.
- Bremus, Franziska, & Marcel Fratzscher. (2015). "Drivers of structural change in cross-border banking since the global financial crisis." *Journal of International Money and Finance* 52: 32-59.
- Brown, M., Kirschenmann, K. & Ongena, S. (2010). *Foreign Currency Loans-Demand Or Supply Driven?*
- Calderón, César, & Lin Liu. (2003). "The direction of causality between financial development and economic growth." *Journal of development economics* 72.1: 321-334.
- Correia, S. (2016, August). *Reghdfe: Estimating linear models with multi-way fixed effects*. In 2016 Stata Conference (No. 24). Stata Users Group.

- Correia, S., Guimarães, P., & Zylkin, T. (2020). Fast Poisson estimation with high-dimensional fixed effects. *The Stata Journal*, 20(1), 95-115.
- Çapacıoğlu, Tanju. (2017). "Kuresel Likidite ve Banka Dis Borclarinin Bolgesel Dagilimi." No. 1710. Research and Monetary Policy Department, Central Bank of the Republic of Turkey.
- Çapacıoğlu, Tanju. (2017). "The Impact of Reserve Requirement Policies on the Maturity of Banks' External Debts". CBRT Blog, Central Bank of the Republic of Turkey.
- Çolak, M. S., & Şenol, A. (2021). Bank ownership and lending dynamics: Evidence from Turkish banking sector. *International Review of Economics & Finance*, 72, 583-605.
- Coşkun, Y., Seven, Ü., Ertuğrul, H. M., & Ulussever, T. (2017). Capital market and economic growth nexus: Evidence from Turkey. *Central Bank Review*, 17(1), 19-29.
- Çelik, S. & Akarım, Y. D. (2012). Likidite Riski Yönetimi: Panel Veri Analizi İle İmkb Bankacılık Sektörü Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 13(1), 1-17.
- Damar, H. E., Meh, C. A., & Terajima, Y. (2013). "Leverage, balance-sheet size and wholesale funding." *Journal of Financial Intermediation*, 22(4), 639-662.
- Demirgüç-Kunt, Asli, & Vojislav Maksimovic. (1998). "Law, finance, and firm growth." *The journal of finance* 53.6: 2107-2137.
- Demirgüç-Kunt, Aslı, & Vojislav Maksimovic. (2002). "Funding growth in bank-based and market-based financial systems: evidence from firm-level data." *Journal of Financial Economics* 65.3: 337-363.
- Demirhan, E., Aydemir, O., & İnkaya, A. (2011). "The direction of causality between financial development and economic growth: evidence from Turkey." *International Journal of Management* 28.1: 3.
- Doğru, H.. (2007). "Basel II ve IAS 39 muhasebe standardı çerçevesinde menkul kıymetleştirme işleminin Türkiye'de banka ve diğer kaynak şirketlerin bilanço ve sermaye yeterliliği yükümlülüklerine etkileri." *Bankacılar Dergisi* 62: 44-58.
- Engle, R. F. and Granger, C. W.(1987). Co-Integration and Error Correction:Representation, Estimation and Testing. *Econometrica*, 55(2), 251-276.
- Erdönmez, Pelin Ataman. (2006). "Aktif menkul kıymetlestirmesi." *Bankacılar Dergisi* 56: 75-84.
- Fendoğlu, S., & Ongena, S. (2018). Tracing the Impact of a Sudden Stop: The Role of Bank Rollover Risks, Expectations, and Domestic Production Networks (No. 1818).
- Gadanecz, Blaise. (2004). "The syndicated loan market: structure, development and implications." *BIS Quarterly Review*, December (2004).
- Gertler, M. & Kiyotaki, N. (2010). Financial Intermediation And Credit Policy in Business Cycle Analysis. In *Handbook Of Monetary Economics* (Vol. 3, Pp. 547-599). Elsevier.

- Ghosh, Saibal. (2013). "Funding structure, procyclicality and lending: evidence from GCC banks." *Review of Middle East Economics and Finance* 9.2: 241-270.
- Godlewski, Christophe J., & Laurent Weill. (2008). "Syndicated loans in emerging markets." *Emerging Markets Review* 9.3: 206-219.
- Gorton, G., & Pennacchi G... (1990). "Financial intermediaries and liquidity creation." *The Journal of Finance* 45.1: 49-71.
- Gorton, G., & Santomero, A. M. (1990). Market discipline and bank subordinated debt: Note. *Journal of money, credit and Banking*, 22(1), 119-128.
- Gujarati, D. N. (2002). 2003. *Basic Econometrics*, 441-867.
- Güler, M. A. (2017). Borçla Yönetmek: 2000'li Yıllarda Türkiye'de Borçlanma Ve Borçluluk. *İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 192-219.
- Gülhan, O. (2018). Bankacılıkta Likidite Riski Ve Likidite Düzenlemeleri Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Uygulamalar.
- Hamdi, H., Sbia, R., & Taş, B. K. (2014). "Financial deepening and economic growth in gulf cooperation council countries." *International Economic Journal* 28.3: 459-473.
- Ivashina, V., Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (2015). Dollar funding and the lending behavior of global banks. *The Quarterly Journal of Economics*, 130(3), 1241-1281.
- Jin, J. Y., Kanagaretnam, K. & Liu, Y. (2018). "Banks' funding structure and earnings quality." *International Review of Financial Analysis* 59: 163-178.
- Kalkınma Bakanlığı, Onuncu Kalkınma Planı, 2014.
- Kanunu, B. (2005). 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu. Ankara: Resmi Gazete, 25983.
- Kapan, T., & Minoiu, C. (2018). Balance sheet strength and bank lending: Evidence from the global financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 92, 35-50.
- Kayahan, C., & Sarıkale, H. (2019). Türk bankacılık sektörünün aktif yapısındaki değişim ve gelişimler. *Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 21(1), 209-222.
- Kılınc, Z., Karasoy, H. G., & Yücel, E. (2013). "Non-Core bank liabilities and credit growth: Evidence from an emerging economy. *Global Banking, Financial Markets and Crises*. Emerald Group Publishing Limited.
- Kim, W., & Weisbach, M. S. (2008). "Motivations for public equity offers: An international perspective." *Journal of Financial Economics*, 87(2), 281-307.
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance, entrepreneurship and growth. *Journal of Monetary economics*, 32(3), 513-542.
- Khwaja, A. I., & Mian, A. (2008). Tracing the impact of bank liquidity shocks: Evidence from an emerging market. *American Economic Review*, 98(4), 1413-42.
- Levine, Ross, & Sara Zervos. (1998). "Stock markets, banks, and economic growth." *American economic review*: 537-558.

- Liang, H., and Reichert, A. (2012). "The impact of banks and non-bank financial institutions on economic growth." *The Service Industries Journal* 32.5: 699-717.
- Nandy, D. K., and Shao, P. (2008). "Institutional investment in syndicated loans." UBC Winter Finance Conference.
- Nini, Greg. (2004). "The value of financial intermediaries: Empirical evidence from syndicated loans to emerging market borrowers." FRB International Finance Discussion Paper 820.
- Ongena, S. Schindele, I. & Vonnák, D. (2018). In *Lands Of Foreign Currency Credit, Bank Lending Channels Run Through?*
- Özen, E. Şahin, C. & Ünalmış, İ. (2013). "External Financial Stress And External Financing Vulnerability In Turkey: Some Policy Implications For Financial Stability." *Central Bank Review*, 13.
- Öztürk, İlhan. (2008). "Financial development and economic growth: Evidence from Turkey." Available at SSRN 1127114.
- Park, H. M. (2011). *Practical guides to panel data modeling: a step-by-step analysis using stata*. Public Management and Policy Analysis Program, Graduate School of International Relations, International University of Japan, 12, 1-52.
- Peek, J. & Rosengren, E. S. (2000, September). *Implications Of The Globalization Of The Banking Sector: The Latin American Experience*. In Conference Series- Federal Reserve Bank Of Boston (Vol. 44, Pp. 145-170). Federal Reserve Bank Of Boston; 1998.
- Pesaran and Shin.(1997). *An Autoregressive Distributed Lag Modelling Approach to Cointegration Analysis*. In *Centennial Volume of Ragnar Frisch,Econometric Society Monograph*,edited by Strom,S.,A.Holly and P.Diamond,Cambridge University Press.
- Pesaran, M. H., Shin, Y. and Smith, R. J.(2001). *Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships*. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289-326
- Pontines, V., & Siregar, R. (2017). *Non-core liabilities and monetary policy transmission in Indonesia during the post-2007 global financial crisis*.
- Stock, J. and Watson, M.(1993). *A Simple Estimator of Cointegrating Vectors in Higher Order Integrated Systems*. *Econometrica*, 61(4), 783-820.
- Tas, B. K. O., & Togay, S. (2012). *A direct test of the endogeneity of money: Implications for Gulf Cooperation Council (GCC) countries*. *Economic Modelling*, 29(3), 577-585.
- Tennant, D., & Abdulkadri, A. (2010). "Empirical exercises in estimating the effects of different types of financial institutions' functioning on economic growth." *Applied Economics* 42.30: 3913-3924.
- Togay, S. (1994). *Post-keynezyen teoride para arzının içselliği*. *Ekonomik Yaklasim*, 5(13), 47-66.
- Togay, S., & Kose, N. (2013). *Money-price relationships under a currency board system: the case of Argentina*. *Journal of Applied Economics*, 16(2), 373-389.

- Turgut, E., Okyay, Uçan., & Başaran, N. (2021). Turizm sektörünün Türkiye ekonomisine etkisi: ARDL sınır testi yaklaşımı. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (45), 144-159.
- Türkiye Bankalar Birliği, The Financial System and Banking Sector in Turkey, 2009.
- Türkiye Sigortalar Birliği, Sektör Raporu, 2020.
- Weidner, M. (2018). Fixed Effect Estimation of Large T Panel Data Models. arXiv.org Papers, (1709.08980).
- Wooldridge, J. M. (2005). Fixed-effects and related estimators for correlated random-coefficient and treatment-effect panel data models. Review of Economics and Statistics, 87(2), 385-390.
- Wu, Jyh-Lin, Han Hou, & Su-Yin Cheng. (2010). "The dynamic impacts of financial institutions on economic growth: Evidence from the European Union." Journal of Macroeconomics 32.3: 879-891.
- Yılmaz, F. (2020). How do credits dollarize? The role of firm's natural hedges, banks' core and non-core liabilities. Economics Letters, 188, 108992.
- Zengin, S. & Yüksel, S. (2016). Likidite Riskini Etkileyen Faktörler: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir İnceleme.

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Soyadı, adı : KORKMAZ, Sümeyra

Uyruğu : T.C

Eğitim

Derece	Eğitim Birimi	Mezuniyet tarihi
Yüksek lisans	Bilkent Üniversitesi/İktisat	2015
Lisans	Boğaziçi Üniversitesi/İktisat	2013
Lise	Nuh Mehmet Küçükçalık Anadolu Lisesi	2008

Yabancı Dil

İngilizce (İleri Seviye), Almanca (Başlangıç)



