

Şirin AŞKAR

EKONOMİ VE FİNANS ANABİLİM DALI

OCAK 2023



İSKENDERUN TEKNİK

ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

**YÜKSEK
LİSANS
TEZİ**

**DÖVİZ PİYASASI BASKI
ENDEKSİ VE TÜRKİYE'DE
TİCARİ KREDİ KULLANIMLARI**

Şirin AŞKAR

EKONOMİ VE FİNANS
ANABİLİM DALI

OCAK 2023



**DÖVİZ PİYASASI BASKI ENDEKSİ VE TÜRKİYE'DE TİCARİ KREDİ
KULLANIMLARI**

Şirin AŞKAR

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
EKONOMİ VE FİNANS ANABİLİM DALI**

**İSKENDERUN TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**

OCAK 2023

Şirin AŞKAR tarafından hazırlanan “DÖVİZ PİYASASI BASKI ENDEKSİ VE TÜRKİYE’DE TİCARİ KREDİ KULLANIMLARI” adlı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından OY BİRLİĞİ ile İskenderun Teknik Üniversitesi Ekonomi ve Finans Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Danışman: Doç. Dr. Hakan ERYÜZLÜ

Ekonomi ve Finans Anabilim Dalı, İskenderun Teknik Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Yüksek Lisans Tezi olduğunu onaylıyorum.

.....

.....

Başkan: Doç. Dr. Sertaç HOPOĞLU

Ekonomi ve Finans Anabilim Dalı, İskenderun Teknik Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Yüksek Lisans Tezi olduğunu onaylıyorum.

.....

.....

Üye: Doç. Dr. Banu TANRIÖVER

İktisat Anabilim Dalı, Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Yüksek Lisans Tezi olduğunu onaylıyorum.

.....

.....

Tez Savunma Tarihi:/...../...

Jüri tarafından kabul edilen bu tezin Yüksek Lisans Tezi olması için gerekli şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.

.....

Doç. Dr. Ersin BAHÇECİ

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

ETİK BEYAN

İskenderun Teknik Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez üzerinde Yükseköğretim Kurulu tarafından hiçbir değişiklik yapılamayacağı için tezin bilgisayar ekranında görüntülendiğinde asıl nüsha ile aynı olması sorumluluğunun tarafıma ait olduğunu,
 - 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 kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

İmza

Şirin AŞKAR

...../...../.....

DÖVİZ PİYASASI BASKI ENDEKSİ VE TÜRKİYE’DE TİCARİ KREDİ
KULLANIMLARI
(Yüksek Lisans Tezi)

Şirin AŞKAR

İSKENDERUN TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

Ocak 2023

ÖZET

Döviz piyasası baskı endeksi, Türkiye'deki döviz kurlarındaki dalgalanmaların ölçüldüğü bir göstergedir. Ticari krediler ise, finansman ihtiyaçlarını karşılamak için kullanılan bir araçtır. Türkiye'de döviz piyasası baskı endeksi, özellikle son yıllarda ekonomik koşulların gidişatıyla önemli hale gelmiştir. Bu bağlamda döviz piyasası baskı endeksi, Türkiye ekonomisinde döviz kurlarındaki dalgalanmaların kontrol edilmesinde etkili bir araç olarak kullanılmaktadır.

Bu çalışma döviz piyasasında meydana gelen baskının, Türkiye’de ticari kredi kullanımına ilişkin etkisini ölçmek amacıyla yapılmıştır. Bu amaçla döviz piyasası baskı endeksi hesaplanmış ardından ticari krediler ile etkileşimi olup olmadığını ortaya çıkarma amacı ile çeşitli analizler yapılmıştır. Döviz ve krediler ile ilgili tanımlamalar yapılmış olup ardından analiz yapılmıştır. Sonuç bölümünde ise yeni politika önerilerinde bulunulmuştur.

Anahtar Kelimeler : Döviz, döviz piyasası baskı endeksi, krediler.

Sayfa Adedi : 83

Danışman : Doç. Dr. Hakan ERYÜZLÜ

FOREIGN EXCHANGE MARKET PRESSURE INDEX AND COMMERCIAL CREDIT
USE IN TURKEY
(M. Sc. Thesis)

Şirin ASKAR

ISKENDERUN TECHNICAL UNIVERSITY
INSTITUTE OF GRADUATE STUDIES

January 2023

ABSTRACT

The foreign exchange pressure index is a measure of the fluctuations in exchange rates in Turkey. Commercial loans, on the other hand, are a tool used to meet financing needs. In recent years, the foreign exchange pressure index has become increasingly important in Turkey due to the state of the economy. In this context, the foreign exchange pressure index is being used as an effective tool to control fluctuations in exchange rates in the Turkish economy.

This study aims to measure the impact of the pressure in the foreign exchange market on the use of commercial loans in Turkey. For this purpose, the foreign exchange pressure index was calculated, and various analyses were conducted to determine if there was any interaction with commercial loans. Definitions of foreign exchange and loans were provided, followed by the analysis. Finally, new policy recommendations were proposed in the conclusion section.

Key Words : Currency, foreign exchange market pressure index, loans.
Page Number : 83
Supervisor : Assoc. Prof. Dr. Hakan ERYUZLU

TEŞEKKÜR

Yüksek lisans tezimi hazırlarken ilk olarak en yoğun döneminde bile bana zaman ayıran, her zaman desteğini hissettiğim danışmanım Doç. Dr. Hakan Eryüzlü'ye minnet duygularımı sunmayı borç bilirim. Ardından destekleri ile her zaman benimle olan değerli arkadaşlarım Dilek Ekşi ve Onur Ekşi'ye, Melek Çelikbaş'a bana yol gösteren, bilgilerini aktaran ve sabırla yönlendiren Sercan Özbek'e bana katkıda bulunan kocaman aileme destekleri için sonsuz teşekkür ederim.



İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ETİK BEYAN.....	ii
ÖZET.....	iii
ABSTRACT.....	iv
TEŞEKKÜR.....	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
ÇİZELGE LİSTESİ.....	viii
SİMGELER VE KISALTMALAR.....	ix
1.GİRİŞ.....	1
2. DÖVİZ ve DÖVİZ PİYASASI BASKI ENDEKSİ.....	5
2.1. Döviz Kuru Sistemleri.....	6
2.1.1. Sabit kur.....	6
2.1.2. Esnek kur.....	6
2.1.3. Alternatif döviz kuru sistemleri.....	7
2.2. Finansal Baskı ve Finansal Baskının Alt Bileşenleri.....	12
2.3. Döviz Piyasası ve Döviz Piyasası Bileşenleri.....	15
2.4. Döviz Piyasası Baskı Endeksi.....	16
2.5. Döviz Piyasası Baskı Endeksi Yaklaşımları.....	20
3. KREDİ ve TİCARİ KREDİLER.....	22
3.1. Kredi Tanımı.....	22
3.1.1.Kredinin unsurları.....	23
3.2. Ticari Kredi.....	25

	Sayfa
3.2.1. Ticari kredilerin sınıflandırılması.....	25
3.2.2. Ticari kredi çeşitleri.....	28
4.TÜRKİYE’DE UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARI VE	36
BANKACILIK SİSTEMİ.....	36
4.1. 1980 Önceki Döviz Kuru Politikaları.....	36
4.2. 1980-1993 Yılları Arasında Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları	37
4.3. 1994’ten Günümüze Türkiye’de İzlenen Döviz Kuru Politikaları.....	38
4.4. 2000 Yılında Uygulanmaya Başlanan Döviz Kuruna Dayalı İstikrar Programı..	41
4.5. Osmanlı Döneminde Bankacılık Sektörü.....	42
4.6. Cumhuriyet Dönemi Türk Bankacılığı Sistemi.....	44
4.6.1. Bankacılığın kuruluş dönemi.....	44
4.6.2. Devletçilik dönemi (1933-1944).....	46
4.6.3. Yeni devletçi ve liberal dönem (1945-1960).....	47
4.6.3. Yeni devletçi ve liberal dönem (1945-1960).....	48
4.6.4. Planlı dönem (1960-1980).....	49
4.6.5. Günümüz Türk bankacılığı.....	50
5. EKONOMETRİK UYGULAMA	52
5.1. Veri , Yöntem ve Uygulanan Testler.....	52
6. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	62
KAYNAKLAR.....	64

Çizelge listesi

Çizelge	Sayfa
Çizelge 2.1 Döviz piyasası baskı endeksinde kullanılan denklemler	19
Çizelge 3.1 Ticari kredi çeşitleri	29
Çizelge 3.2 Teminat mektuplarının sınıflandırılması	34
Çizelge 5.1. Kullanılan değişkenler	53
Çizelge 5.2 Adf ve pp birim kök testi sonuçları	56
Çizelge 5.3 Ardl sınır testi sonuçları.....	58
Çizelge 5.4 Kısa dönem ardl hata düzeltme modeli	58
Çizelge 5.5 Uzun dönem ardl hata düzeltme modeli	58
Çizelge 5.6 Nedensellik testi sonuçları	59
Çizelge 5.7 Ardl sınır testi sonuçları.....	60
Çizelge 5.8 Kısa dönem ardl hata düzeltme modeli	60
Çizelge 5.9 Uzun dönem ardl hata düzeltme modeli	60
Çizelge 5.10 Nedensellik testi sonuçları	61

SİMGELER VE KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılmış simgeler ve kısaltmalar, açıklamaları ile aşağıda sunulmuştur.

Kısaltmalar	Açıklamalar
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BBSP	Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı
BCH	Borçlu Cari Hesap
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIST	Borsa İstanbul 100 Getiri Endeksi
BSM	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
BPP	Bankalar Arası Para Piyasası
CHF	İsviçre Frangı
DB	Dünya Bankası
DPB	Döviz Piyasası Baskısı
DPBE	Döviz Piyasası Baskı Endeksi
EUR	Euro
GPB	Sterlin
IMF	Uluslararası Para Fon
İBS	İç Borç Stoku
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
JPY	Japon Yeni
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TSKB	Türkiye Kalkınma Sanayi Bankası
USD	Amerikan Doları
YYHSP	Yurtdışı Yerleşiklerinin Hisse Senedi Pörföy

1.GİRİŞ

Türkiye'nin ekonomisi, son yıllarda döviz kurlarındaki ani ve belirsiz dalgalanmalar ile birlikte bir takım zorluklarla karşı karşıya kalmıştır. Bu dalgalanmalar ve belirsizlikler, ekonominin genel dengesini ve işleyişini etkilemekte, böylece bir dizi ekonomik gösterge üzerinde daha fazla dikkat ve odaklanmayı gerektirmektedir. Bu göstergelerden biri de döviz piyasası baskı endeksidir. İlk kez 1977 tarihinde Girton ve Roper tarafından ortaya atılmış olan döviz piyasası baskı endeksi, döviz kurlarındaki hareketleri ve dalgalanmaları takip etmek ve değerlendirmek için kullanılan bir araçtır. Bu endeks, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde döviz kurlarındaki dalgalanmaların boyutunu ve etkisini daha iyi anlamak için son derece önemli bir araçtır. Genel anlamda ise söz konusu bu endeks ile ülkelerin paralarının hangi dönemlerde değer kazanıp kaybedeceği yönünde döviz piyasası baskılarının kolay tespiti sağlanabilmiştir.

Ticari krediler, işletmelerin çeşitli ihtiyaçlarını karşılamak ve genellikle genişlemek veya faaliyetlerini sürdürmek için kullanılan bir finansman aracıdır. Ticari krediler, işletmelerin sermaye ihtiyaçlarını karşılayarak ekonomiye katkıda bulunmaktadır. Bu noktada, döviz piyasası baskı endeksi ile ticari krediler arasındaki ilişki, ekonomistler ve araştırmacılar tarafından ilgi görmektedir. Bu iki faktör arasındaki dinamik ilişki, döviz kurlarındaki dalgalanmaların ve baskıların ticari kredilerin kullanımını nasıl etkilediğini ve bu durumun genel ekonomiye nasıl yansıdığını anlamak öneme sahiptir. Ticari krediler, bankaların nakit kredi yanı sıra kefillik durumları, teminat mektupları, aval ve ciro gibi gayri nakdi olarak da ifade edilen kredileri ile bu nitelikleri karşılayan ve satın alınan tahvil ile taahhütler ve diğer sermaye piyasası araçları olarak ifade edilmektedirler.

Döviz piyasası baskı endeksi ile ticari krediler arasındaki ilişki, Türkiye ekonomisi için kritik bir konudur. Döviz piyasası baskı endeksinin yükselmesi, ticari kredilerin kullanımını etkileyebilmekte ve bu durum da ekonomik faaliyetler üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilmektedir. Bu nedenle, döviz piyasası baskı endeksi ile ticari krediler arasındaki ilişki, Türkiye'deki ekonomik istikrarın sağlanmasına yönelik politika önerilerinde bulunmak için önemli bir araştırma konusu olarak ifade edilmektedir; ancak literatürde genel anlamda döviz piyasası baskı endeksi ve ticari krediler ile doğrudan yapılan bir çalışma olmadığından

çalışmanın bu bölümünde döviz piyasası baskı endeksi ile ilgili yapılan ile ilgili yapılan çalışmalara yer verilmiştir. Bu doğrultuda araştırmanın amacı Türk döviz piyasasında arz ve talebin meydana getirdiği baskıyı ortaya çıkarmaktır. Gerçekleştirilen çalışmada döviz piyasasında gerçekleşen baskıyı tespit etmek için döviz piyasası baskı endeksinden faydalanmıştır.

Döviz piyasası baskı endeksinin yükselmesi, yani döviz kurlarının daha hızlı ve öngörülemeyen bir şekilde dalgalanması, ticari kredilerin kullanımını olumsuz etkileyebilmektedir. Döviz kurlarındaki bu tür bir dalgalanma genellikle ekonomik belirsizliği artırmaktadır ve bu durum da işletmelerin kredi çekmekte daha çekingen olmalarına neden olabilmektedir. Aynı zamanda, bu durum döviz kredisi kullanan işletmeler için de maliyetlerini artırabilmektedir. Dolayısıyla, döviz piyasası baskı endeksinin yükselmesi ve ticari kredilerin kullanımı arasındaki bu ilişki, ekonomideki belirsizlikler ve döviz kurlarındaki dalgalanmaların genel ekonomik faaliyetler üzerindeki etkisini daha iyi anlamak için önemlidir.

Bu doğrultuda literatürde konu ile ilgili çalışmalar mevcuttur; Oruç (2018), gerçekleştirdiği çalışmada döviz piyasası baskı endeksini Weymark'ın ileri sürdüğü modeli baz alınarak Türkiye için 1990 ile 2018 dönemlerini kapsayacak şekilde modellemiştir. Analizde çeyrek dönemlik veriler kullanılmış olup, endeksin katsayılarının tahmininde iki aşamalı en küçük kareler yönteminden faydalanılmıştır. Ele alınan dönemler arasında 2001 krizinin ardından döviz kuru sisteminde değişiklikler meydana geldiği için kırılmalı model tahmininde bulunulmuştur. Döviz piyasası baskı endeksinin (DPBE) yapısal kırılmalı modelinde elde edilen sonuçlarda katsayı tahminlerinin teorik beklentilerle daha uyumlu olduğu gözlemlenmiştir. Ulaşılan katsayılar ile hesaplanan döviz piyasası baskı endeksinin kırılmanın dahil edilmediği modele göre döviz piyasasında gerçekleşen baskının daha fazla olduğu tespit edilmiştir. 2001'de yaşanan krizden sonra tam dalgalı döviz kuru sistemine geçişle beraber, döviz piyasasında oluşan fazla arz ya da talep ile ortadan kaldırıldığı için DPBE düşüş meydana gelmiştir. Ele alınan dönemlerde ekonomik krizlerden ve siyasi olumsuzluklardan önceki birkaç dönemde endekste dalgalanmaların arttığı tespit edilmiş ve sıkıntıların meydana geldiği dönemlerde en yüksek değerlere ulaşılmıştır. Bu değerler göz önünde bulundurulduğunda TCMB, döviz piyasası baskı endeksini takibini sağlayarak

gerçekleşmesi olası sıkıntıları gerçekleşmeden tespit edip etkili önlemler olarak politika etkinliğini arttırabilir sonucuna ulaşmıştır.

Akkaya (2022) yaptığı çalışmada, Reinhart & Kaminsky (2022) tarafından geliştirilen döviz piyasası türbülans endeksinin Ocak 1999 ile Aralık 2019 dönemleri arasında Türkiye için etkili olup olmadığının araştırmıştır. Yapılan analiz sonuçlarına göre modelin doğru olduğunu ve endeksin uygun olduğu sonucuna ulaşmıştır. Başka bir amacı da gerçekleşecek krizlerin tahmininde Döviz Piyasası Baskı Endeksi ile ilgili göstergelerin VAR Modeli kullanılarak belirlenmesini sağlamaktır. Modelde bulunan değişkenlerden Borsa İstanbul 100 Getiri Endeksi (BİST), Yurtdışı Yerleşiklerin Hisse Senedi Portföyü (YYHSP) İç Borç Stoku (İBS) ile Döviz Piyasası Baskı Endeksinin aralarında anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır.

Genç ve Öztürk'ün (2021) yaptıkları araştırmada, 2009: 01 - 2020: 06 dönemine ait günlük bazda veriler, kullanılarak döviz kuru ve hisse senedi piyasası arasındaki ilişkiyi Markov Rejimi ve Asimetrik Nedensellik Analizi ile test etmişlerdir. BİST100 Endeksi ve USD/TL kurunun değişken olarak ele alındığı çalışmada "Mal Piyasası" ve "Portföy Dengesi" teorilerinin geçerliliği araştırılmıştır. Markov Rejim Değiştirme Modeli bulgularının döviz kuru ile hisse senedi fiyatlarının aralarında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Türkiye ekonomisinde hem daralma hem de genişleme dönemlerinde döviz kuruyla hisse senedi fiyatlarının aralarında anlamlı bir etkileşimin bulunduğu tespit edilmiştir.

Iwata ve Tanner'ın (2007) yaptığı çalışmada döviz kuru rejimi seçimini ve bunun döviz kuru rejimi üzerindeki etkilerini incelemiştir. Yapısal bir vektör otoregresyon yaklaşımı kullanarak, bir ülkenin döviz kuru rejimini sermaye hesabına dinamik bir yanıt olarak ampirik olarak karakterize edilmiştir. Sonuçlar, sermaye hesabı şoklarının enflasyon ve büyüme üzerinde önemli bir etkisi olabileceğini göstermiştir. Etkinin doğası ve büyüklüğü döviz kuru rejimine bağlıdır. Sermaye hesabı şokları döviz kuruna yönlendirilir, enflasyonu önemli ölçüde etkiler. Bunun yerine bu tür şoklar faiz oranına yönlendirilirse, bu tür döviz kuru geçişkenliği etkileri önemli ölçüde azaltılabilir.

Yorgancılar ve Soydal'ın (2016) yaptıkları çalışmada, döviz piyasası baskısının ölçülmesine yönelik çalışmalar ve sonuçları literatürde yer alan konulara değinilmiştir. Çalışmada küresel krizin etkilerini de ele alacak bir şekilde 2006 ile 2015 yılları arasında döviz piyasası baskısının Türkiye ekonomisine etkileri üzerinde yoğunlaşmıştır. Çalışmada metot olarak göre çoklu regresyon analizinden faydalanılmıştır. Resmi web sitelerinden derlenen veriler, çeşitli ajanslar ve yıllar için yapılan analizlerde kullanılan göstergeler Kredi hacmi/gayri safi yurt içi hasıla, Dış ticaret hacmi/Gayri safi yurtiçi hasıla, Kısa vadeli borç/Gayri safi yurt içi hasıla Dış ticaret dengesi/gayri safi yurt içi hasıla, VIX endeksi(küresel dalgalanmanın endeksi), tüketici fiyat endeksi, getiri eğrisi endeksi, döviz piyasası baskısını ölçmek için kullanılan göstergelerdir. Ulaşılan bulgular, Türkiye ekonomisi ile döviz piyasası baskısı arasında anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Karakaş ve Kaya (2020), çalışmalarında döviz piyasası baskısı ve para politikası arasındaki ilişkiyi ele almıştır.2001:12 ve 2018:12 dönemleri kapsamaktadır. Faiz oranlarının yükseltilmesi ya da kredi hacmine bir sınırlama getirilmesi sonucunda Döviz Piyasası Baskısını azaltmanın bütün ülkelerde mümkün olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Hem etki tepki analizi sonuçlarında hem de Var analizi sonuçlarında para politikasının BRICS ülkelerinde, Doğu Avrupa ülkelerine kıyasla daha yüksek oranda etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Döviz piyasası baskısı oluşan şokun karşısında iki ülke grubunun yurt içi kredi büyümesi durumunda tepkileri büyük ölçüde benzerken, faiz oranları farkı karşısında tepkileri farklılaşmaktadır. Faiz oranlarının yükseltilmesinin Türkiye ve Hindistan'da döviz piyasası baskısını azaltmaya fayda sağladığı tespit edilmektedir. Beklentilerle çakışan sonuçların yatırımcılar açısından panik oluşturduğu ve bu paniğin ulusal paranın değer kazanmasını engellemesinden kaynaklandığı tespit edilmiştir. Döviz Piyasası Baskısı karşısında yurt içi kredilerinin arttırılmasının tercih edilmesinin de yabancı sermaye çıkışının sterilize edilmesi amacıyla bağdaştırılmıştır. Genel olarak bir değerlendirme gerçekleştirmek gerekirse, döviz piyasası baskı endeksi ile Türkiye'de kullanılan ticari krediler arasındaki ilişki, Türkiye ekonomisi için önemli bir konudur. Bu konuda yapılacak araştırmalar, Türkiye ekonomisindeki istikrarı sağlamak için politika önerilerinde bulunmak için yararlı olabilecektir.

2. DÖVİZ ve DÖVİZ PİYASASI BASKI ENDEKSİ

Ülkelerin dış ticaret işlemlerinde uluslararası işlemlerden dolayı yabancı para gereksiniminin ortaya çıkardığı döviz kuru kavramının doğru şekilde yönetilmesi ve geliştirilmesi oldukça önemlidir. Bu doğrultuda döviz kuru, “*bir ülke parasının, bir diğer ülke parası cinsinden değeri ya da fiyatı*” (Dinler, 2000) şeklinde ifade edilmektedir. Ülkeler, özellikle ticari ve mali işlerde ulusal para birimlerinin yabancı para birimleri karşısındaki değerlenme oranına karşılık sistemi korumaya alabilmek maksadıyla döviz kuru sistemlerinden yararlanılmaktadır. Ülkeler için söz konusu olan ekonomik göstergeler ve değişkenler incelenirken hem döviz kurunda meydana gelen değişiklikler hem de döviz rezervlerinin durumu analizlere eklenmekte ve sonuçlar bu duruma göre yorumlanmaktadır. Ekonomik göstergelerin ve döviz rezervlerinin mevcut durumunun söz konusu bu analizlere dahil edilmemesi durumunda gerçekleştirilen çalışmaların eksik ya da yanlış neticeler vermesi neticesi ortaya çıkacaktır. Ortaya çıkan eksik ya da yanlış değerlendirmelerin etkisi ise tek başına dikkate alınabileceği gibi birlikte de değerlendirilebilmektedir.

Bu doğrultuda döviz kuru değişkenlerinin ve döviz rezervlerinin etkilerini birlikte değerlendirmeyi sağlayan döviz piyasası baskısı değişkeni kullanılmaktadır. Döviz piyasası baskısı hem döviz kurlarında hem de döviz rezervlerinde meydana gelen toplam değişimi ifade etmektedir. Döviz piyasası baskı endeksi, bir ülkenin döviz piyasası üzerindeki stres seviyesini ölçmek için kullanılan kritik bir ekonomik göstergedir. Bu endeks, döviz kurlarındaki dalgalanmaları, uluslararası rezervlerin değişimini ve diğer makroekonomik faktörleri dikkate almaktadır. Döviz piyasasının durumu, hem bir ülkenin ekonomik sağlığını hem de finansal piyasalarda işlem gören varlıkların değerini büyük ölçüde etkileyebilmektedir. Bu bağlamda, Türkiye gibi gelişmekte olan bir ekonomide Döviz Piyasası Baskı Endeksi'nin derinlemesine anlaşılması, ekonomik karar vericiler ve piyasa katılımcıları için önemli bir bilgi kaynağıdır. Bu endeksin doğru bir şekilde yorumlanması, döviz piyasasının baskı altında olduğu dönemlerde politika yapıcıların daha bilinçli kararlar almasına yardımcı olabilmektedir.

2.1. Döviz Kuru Sistemleri

Literatürde döviz kuru sistemlerini 19. yüzyıldan günümüze üç başlık altında incelemek mümkündür. Buna göre; sabit kur sistemi, esnek kur sistemi ve alternatif döviz kuru sistemi ön plana çıkmaktadır.

2.1.1. Sabit kur

Sabit kur sistemi, merkez bankasının müdahalesi ile bir ülkenin parasının belirli bir ülke parasına sabitlenmesi olarak tanımlanır. Bu kur sisteminde, döviz arzı ya da talebi önemli değildir. Hükümetin belirlemiş olduğu kur sistemi dışına çıkılması, merkez bankasının eşî olmadan olması mümkün değildir. Bazı dönemlerde denge düzeyin korunması maksadıyla, kur oranlarında değişiklik yapılabilmektedir. Söz konusu bu değişiklikler hükümet eli ile gerçekleşmektedir. Yerli para gerçek denge durumundan farklılaştığında, Merkez bankası ya da hükümet dışardan bir müdahale ile resmi kur değerinde oynama yapabilmektedir. Bu kur sisteminde yer alan ulusal paranın değerinin düşürülmesine devalüasyon, paranın değerinin yükseltilmesine de revalüasyon olarak adlandırılmaktadır (Kardaşlar, 2013).

Sabit kur sisteminde, merkez bankası hem alıcı hem de satıcı role bürünerek piyasa dengesine müdahalede bulunmaktadır. Bu müdahaleyi yapabilmek için merkez bankasının elinde kambiyo istikrar fonu olarak nitelendirilen altın ve döviz rezervinin bulunması gerekmektedir. Bunun yanı sıra merkez bankası kur sabitini devam ettirebilmesi amacıyla ödemelerden ve bilançodan açık vermemesi gerekmektedir. Açık vermesi dâhilinde bu sefer merkez bankası elinde olan altın ve döviz rezervlerine kaybedebilmektedir (Gedik, 2014). Bunun yanı sıra merkez bankası piyasada olan kuru sabit tutmak isterse de bu sefer piyasadaki serbestliği kaldırarak döviz kontrol sistemine geçebilmektedir (Ordu, 2013).

2.1.2. Esnek kur

Esnek kur sistemi sabit kur sisteminden farklı olarak merkez bankasının müdahale etmediği, kurun piyasanın hareketleri sonucunda belirlendiği sistemdir. Sistemin işleyişi oldukça basit olmakla birlikte, piyasaya herhangi bir müdahale olmadığı için denge kendi içerisinde sağlanmış olmaktadır (Gök, 2006). Esnek döviz kur sisteminde, yerli paranın döviz

karşısındaki değeri otomatik olarak düzenlenmekte ve herhangi bir müdahaleye gerek kalmamaktadır. Esnek döviz kur sistemi tam olarak serbest piyasanın dövizde endekslenme biçimi olarak ifade edilebilmektedir (Ulaş, 2010).

2.1.3. Alternatif döviz kuru sistemleri

Bu bölümde ,döviz kuru sistemlerinin farklı tipleri ve bu sistemlerin nasıl işlediğine yer verilmiştir.döviz kuru sistemleri kavramları ayrı ayrı ele alınarak açıklanmıştır.

Serbest dalgalanma (Free float)

Serbest dalgalanma veya free float adı verilen döviz kuru sisteminde, yerli paranın değeri tamamen serbest piyasa koşullarına bırakılmaktadır. Bu sistemde, döviz kurunun belirlenmesinde temel etken, dövizin arz ve talebidir (Frankel, 1999). Başka bir deyişle, bir ülkenin para biriminin yabancı para birimleri karşısındaki değeri, piyasa katılımcılarının bu paraya olan inancına ve ekonomik temellere dayanarak belirlenir. Bu sistem, tam bir piyasa özgürlüğünü temsil eder ve döviz kurunda ani ve büyük hareketlere neden olabilir. Serbest dalgalı sistemlerde, merkez bankalarının veya hükümetlerin doğrudan döviz kuru müdahalesi bulunmamaktadır; ancak ani ve aşırı dalgalanmalara karşı korunma amacıyla döviz piyasasına müdahale edilebilir (Obstfeld & Rogoff, 2000). Bu tür müdahaleler genellikle yerli paranın döviz piyasası içerisinde oluşan ani dalgalanmaları engellemek ya da bu dalgalanmaları daha kontrollü bir şekilde yönetmek amacıyla gerçekleştirilir.

Serbest dalgalanma sistemi, para politikasının daha etkin bir şekilde yürütülmesine olanak tanır. Bu durum, ülkelerin döviz rezervlerini azaltma eğilimindedir, çünkü rezervlerin korunmasına yönelik bir baskı bulunmamaktadır (Levi, 2009); ancak bu sistem dış ticaret ve ekonomik belirsizlikleri artırabilir. Döviz kurlarındaki ani değişiklikler, ülkelerin dış ticaret dengelerini ve sermaye hareketlerini olumsuz etkileyebilir (Korinek, 2016). Bunun yanı sıra, serbest dalgalanabilen bir kurun, yüksek enflasyona zemin hazırlayabileceği de gözlemlenmiştir (Orphanides, 2006).

Serbest dalgalanma ve esnek döviz kuru terimleri genellikle aynı anlamda kullanılmaktadır. Her iki sistemde de döviz kuru, serbest piyasa koşullarında arz ve talebe bağlı olarak

belirlenmekte ve hükümet veya merkez bankası doğrudan müdahale etmemektedir; ancak, bazı durumlarda "esnek döviz kuru" terimi, merkez bankasının veya hükümetin piyasa koşullarına göre zaman zaman müdahalede bulunduğu, ancak genellikle serbest piyasa koşullarının hüküm sürdüğü bir sistem için kullanılmaktadır.

Gözetimli dalgalanma (Managed float)

Gözetimli dalgalanma kur sisteminde, daha önceden belirlenmiş kur politikaları ile parasal otoriteler, hükümet ya da Merkez bankası müdahale edebilmektedir. Dışarıdan müdahale eden bu otoriteler, ekonomik analiz verileri ile yapacakları müdahalelere karar verirler. Yapılacak olan müdahale programları, önceden belirlenip açıklandığı için, ülkede ekonominin hareket alanlarına kısıtlama getirmemesi yönünden avantajlıdır. Buna ek olarak serbest dalgalanma kur sisteminin yol açtığı belirsizliği ve riskleri de minimize edecek etkiler sağlar. Dezavantajlı olarak, kesin kurallardan yoksun olması bakımından bazı zamanlar farklı çelişkileri de beraberinde getirebilmektedir. Ülkelerin kendi çıkarları için yapmış oldukları hamleler serbest piyasa içerisinde başka bir ülkenin kötü etkilenmesine neden olabileceği için bu kur sistemi bu yönüyle "kirli dalgalanma" adı ile de anılır (Şahinbeyoğlu ve Özdemir, 2000).

Aralık içinde dalgalanma (Floating within a band)

Aralık içinde dalgalanma sisteminde, döviz kuru belirli bir aralıkta serbestçe hareket edebilirken, bu aralığın dışına çıkmaması için sınırlamalar getirilmiştir. Bu yaklaşım, tamamen serbest ve tamamen sabit döviz kuru sistemleri arasında bir denge kurmayı amaçlar (Calvo & Reinhart, 2002). Bu sistem, döviz kuru politikasının, dış piyasalardan kaynaklanabilecek belirsizliklere ve şoklara karşı bir tampon görevi görmesini sağlamaktadır.

Bir ülkenin döviz kurunu belirli bir aralıkta tutmayı tercih etmesinin birçok nedeni bulunmaktadır. Bu, ithalat ve ihracat dengesini korumaya, dış yatırım akışını istikrarlı bir şekilde sürdürmeye veya makroekonomik istikrarı korumaya yardımcı olabilir (Krugman ve Obstfeld, 2003); ancak, bu sistemin başarılı bir şekilde işlemesi için belirlenen aralığın doğru bir şekilde ayarlanması gerekmektedir. Eğer aralık çok dar tutulursa, belirlenen aralık

içerisinde sürekli olarak döviz kurunun hareket etmesi nedeniyle, ekonomik istikrarsızlık ve aşırı döviz piyasası müdahalelerine neden olabilir. Bunun yanı sıra belirlenen aralık çok geniş tutulursa, bu da esasen serbest dalgalı bir sisteme dönüşebilir ve bu durum, ekonomik belirsizliklere ve döviz kurunda aşırı dalgalanmalara yol açabilir (De Grauwe & Grimaldi, 2006). Bu nedenle, aralık içinde dalgalanma sisteminin etkili bir şekilde uygulanabilmesi için belirlenen aralığın ekonomik koşullar ve makroekonomik hedeflere uygun olarak ayarlanması gerekmektedir.

Kaygan aralık (Sliding band)

Kaygan aralık sistemi, döviz kuru için belirlenen bir merkezi değerin zaman içinde belirli bir yol izleyerek ayarlandığı bir döviz kuru rejimidir. Bu rejimde, bir hedef enflasyon oranına göre, merkezi döviz kuru belirli aralıklarla ve belirli sürelerde ayarlanmaktadır (obsamson, 2000). Genellikle yüksek enflasyonla mücadelede kullanılan bu sistem, enflasyon beklentilerini sabitleme ve aşamalı bir nominal döviz kuru ayarlamasıyla reel döviz kuru hedeflerine ulaşma amacını taşımaktadır (Edwards, 2004). Bu tür bir kur rejimi, ekonomik yapıda yüksek enflasyonun olduğu dönemlerde, reel döviz kuru hedeflerini korumak ve enflasyonist baskıları azaltmak amacıyla tercih edilebilir; ancak bu sistemde döviz kurunun sürekliliği ve sıklığının belirsizliği, piyasa katılımcıları arasında belirsizliklere neden olabilir. Bunun yanı sıra, döviz kurunun belirli bir yolda ayarlanması, şoklara karşı ekonomiyi daha az esnek kılabılır ve bu da ekonomik istikrarı tehdit edebilir (Reinhart & Rogoff, 2002). Özellikle beklenmedik dış şoklar karşısında, kaygan aralık sisteminin sağladığı otomatik ayar mekanizması eksik olabilir. Bu durum, özellikle döviz kuru ayarlamalarının belirsiz ve süresiz olduğu durumlarda piyasa güvensizliğini artırabilir (Calvo & Mishkin, 2003); ancak uygun bir şekilde yönetildiğinde, kaygan aralık, ekonominin yavaşça dış dengesine doğru hareket etmesine olanak tanıyarak, yüksek enflasyonist baskıların hafifletilmesine yardımcı olabilir.

Yönlendirilmiş sabit aralık (Crawling band)

Yönlendirilmiş sabit aralık kur sistemi, belirlenmiş bir kur aralığında yerli paranın değerinin dalgalanmasına izin verilen bir kur rejimidir. Bu rejimde, merkezi kur değeri genellikle temel makroekonomik göstergelerle veya enflasyon hedefleriyle uyumlu bir şekilde

belirlenir ve ayarlanır (Calvo & Reinhart, 2002). Özünde, bu kur rejimi, sabit ve dalgalı kur sistemlerinin birleşimi olarak görülmektedir.

Merkezi kurun belirlenen aralıklar içerisinde yavaşça ayarlandığı bu sistem, spekülâtif ataklara karşı koruma sağlayarak döviz kuru istikrarını destekleyebilir (Edwards vd., 2003). Bunun yanı sıra, belirlenmiş aralık içerisindeki kademeli ayarlamalar, dalgalanma riskini sınırlar. Bununla birlikte, bu kur rejiminin etkin bir şekilde uygulanabilmesi için, belirlenen aralığın ekonomik koşullarla uyumlu olması gerekmektedir; ancak yönlendirilmiş sabit aralık kur sisteminin zorlukları da bulunmaktadır. Bu rejimin başarılı bir şekilde uygulanması, uygun bir faiz politikası ile desteklenmesini gerektirebilir (Şahinbeyoğlu ve Özdemir, 2000). Bunun nedeni, döviz kuru hedeflerinin desteklenmesi için ekonomik koşullara uygun olmayan faiz oranları belirlenmesi riskidir. Böyle bir durum, ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilir ve yatırımı sınırlayabilir.

Yönlendirilmiş sabit parite (Crawling peg)

Yönlendirilmiş sabit parite sistemi, yerli paranın değerinin bir veya birkaç döviz kuruyla sabitlendiği, ancak bu sabitlenen değerin periyodik olarak belirli ekonomik göstergelere göre ayarlandığı bir kur rejimidir (Williamson, 2001). Bu rejim, esasen belirli bir hedefe yönelik kur politikalarını sürdürmeyi amaçlar, bu hedef genellikle enflasyon oranı veya dış ticaret dengesidir. Bu sistem, yönlendirilmiş sabit aralık sistemi ile benzer özelliklere sahip olmasına rağmen, sabitlenen değerin sadece belirli zaman aralıklarında ve belirli miktarda değiştirilmesiyle farklılaşmaktadır. Bu ayarlamalar genellikle belirli bir takvim üzerinden veya belirlenmiş ekonomik göstergelerdeki değişikliklere tepki olarak gerçekleştirilir.

Yönlendirilmiş sabit parite sistemi, belirsizlikleri azaltma ve spekülâtif ataklara karşı koruma sağlama potansiyeline sahip olmasına rağmen, bu rejimin etkili bir şekilde uygulanabilmesi için güçlü bir makroekonomik politika çerçevesi gerekmektedir (Edwards, 2004). Bu kur politikasının uygulanmasının zorlukları, özellikle dış ekonomik şoklara karşı ekonominin savunmasız kalabileceği durumlarda daha belirgin hale gelebilir.

Ayarlanabilir sabit kur sistemi (Fixed-but-adjustable exchange rate)

Ayarlanabilir sabit kur sistemi, Bretton Woods kur sistemine atıfta bulunan bir mekanizmadır. Bu kur rejiminde, döviz kuru belirli bir değere sabitlenmiş, ancak belirli koşullarda ayarlamalara izin verilmiştir (Eichengreen, 2019). Başka bir deyişle, bu sistem, sabit ve dalgalı kur sistemlerinin bir araya gelmesiyle oluşan bir kur rejimidir.

Bu kur sisteminin avantajlarından biri, belirli bir döviz kuru hedefine bağlı kalmakla birlikte ekonomik göstergelere göre gerekli ayarlamaları yapma esnekliğini sağlamasıdır. Bu, ülkelere kısa vadeli ekonomik şoklara tepki verme yeteneği kazandırırken, döviz kurunun ani ve öngörülemeyen dalgalanmalarından korunma olanağı da sunar (Bordo, 1999); ancak bu sistem, belirsizliklere ve spekülasyonlara yol açabilecek potansiyel bir zayıflığa sahiptir. Özellikle, para politikalarının sık sık değiştirilmesi, döviz piyasalarında spekülatif atakların tetiklenmesine neden olabilir. Eğer bu spekülatif hareketler kontrol edilemezse, bu, ekonomik istikrarın bozulmasına ve hatta finansal krizlere yol açabilir (Obstfeld & Rogoff, 2007).

Para kurulu (Currency board)

Bu kur sistemi, yerli paranın belirli bir para birimine sabit kura bağlandığı bir şeklidir. Bu nedenle bir dizi yasal düzenlemeye ihtiyaç duyulmaktadır. Bu sistemde yerli para, seçilmiş olan dövize entegre olduğu için ülkede yalnızca yabancı para girişi karşılığında para basılmaktadır. Bu sistemde Merkez bankasına ihtiyaç duyulmadığı için, varlığına son verilir. Sistemin işleyiş ve uygulanışı kolay olmak ile para ve maliye politikalarına istikrar kazandırması, faizleri birleştirmesi gibi ekstra faydaları bulunur. Bununla beraber bazı dezavantajlı yönleri de bulunur. Bu kur sisteminde temel dinamikler para etrafında döndüğü için, bankalar da daha etkin hale gelir. Merkez bankası fonksiyonel olarak işlevlerini kaybedip, nominal kur sistemi esnekliğini de kaybedebilmektedir. Bu sistemin uygulanması için güçlü yapıda kamu finansları, yeterli miktarda döviz gibi kaynaklara ihtiyaç duyulmaktadır (Şahinbeyoğlu ve Özdemir, 2000).

Tam dolarizasyon (Full dollarization)

Tam dolarizasyonla ilgili tartışmalar, bir ülkenin kendi ulusal para birimini terk ederek tamamen başka bir ülkenin para birimini resmi olarak benimsediği bir süreçtir (Berg & Borensztein, 2000). Genellikle bu tür bir yaklaşım, o ülkenin ekonomik istikrarı ve güvenilirliği sağlamak için diğer daha büyük ve istikrarlı bir ekonominin para birimini kabul ettiği durumlarda tercih edilir.

Tam dolarizasyonun avantajları arasında, döviz kuru riskinin ortadan kaldırılması ve uluslararası yatırımcılar için daha fazla güvenilirlik yaratma potansiyeli bulunmaktadır (Edwards, 2001); ancak bu yaklaşımın, yerli otoritelerin para politikasını yönlendirme kabiliyetini sınırlayabileceği ve böylece ekonomik şoklara yanıt verme yeteneğini azaltabileceği de belirtilmektedir. Bunun yanı sıra, tam dolarizasyonun genellikle bir ülkenin uluslararası piyasalardan daha düşük faiz oranlarına erişebilmesini sağladığı görülmüştür, çünkü döviz kuru riski azalır ve bu da yabancı yatırımcıların ülkeye olan güvenini artırabilir (De Freitas & Veiga, 2006).

2.2. Finansal Baskı ve Finansal Baskının Alt Bileşenleri

Finansal baskı, finansal piyasaların ve finansal aracılık faaliyetlerinin optimum şekilde işlemlerini engelleyen faktörlerin toplamı olarak tanımlanabilir (Elekdağ vd., 2010). Aşırı değerlere ulaştığında, finansal baskı bir kriz olarak nitelendirilebilmektedir. Finansal yapıdaki dış odaklı krizlerin ve kırılganlıkların birleşimi ile meydana gelen finansal baskının seviyesi, krizin büyüklüğü ve piyasaların kırılganlık boyutu ile belirlenmektedir (Yavuz, 2019).

Finansal baskının iki aktarım kanalı vardır: ticaret ve finans. Bu kanallar vesilesiyle baskı aktarımı yaygınlaşabildiği gibi söz konusu bu yaygınlaşma ülkesel koşullara göre de değişiklik gösterebilir. Bu doğrultuda finansal baskı belirtilerinin iyi gözlemlenmesi gerekmektedir. Finansal baskı belirtileri aşağıdaki şekilde sıralanır (Yavuz, 2019):

- Varlıkların ana değerleri ile ilgili olarak artan belirsizlik durumu,
- Yatırımcıların davranışları ile ilgili olarak artan belirsizlik durumu,
- Asimetrik bilgide yaşanan artış durumu,

- Risk içeren finansal varlıkları tutma isteğindeki azalış durumu,
- Likit olmayan varlıkları tutma isteğindeki azalış durumu.

En genel ifadesiyle finansal baskı, finans piyasalarındaki seyreden normal gidişatta yaşanan bir kesinti olarak açıklanmaktadır. Finansal baskı, kırılğan şekilde görülen bir finansal yapının ve şokların neticesi kabul edilip, risk ve belirsizlik durumlarında artış gösteren önemli bir göstergedir (Çalışkan, 2021).

Bir finansal sistemin etki altında kaldığı finansal baskının birden çok alt bileşeni söz konusudur. Burada var olan alt bileşenler farklı zamanlarda finansal piyasalar üzerinde birbirinden farklı baskı seviyeleri oluşturabilmektedirler. Oluşan bu finansal baskının alt bileşenleri bir değışkende toplanarak dönemler ve ülkeler arasında belirli bir kıyaslama yapılabilmektedir. Söz konusu bu endekslerin literatürde en kabul göreni ise Cardelli vd. tarafından geliştirilmiş olan finansal baskı endeksidir (Elekdağ vd., 2010). Bu doğrultuda finansal sistemdeki baskıyı en sağlıklı şekilde ölçebilmek için finansal baskı endeksinin de alt bileşenleri bulunmaktadır. Söz konusu bu alt bileşenler aşağıdaki şekilde sıralanabilmektedir

- Döviz piyasası baskı endeksi
- Ülkelerin kredi riskinin ölçülebilmesi için oluşturulan getiri farkları
- Hisse senedi getirileri
- Hisse senedi getirilerine ilişkin belirsizlik algılamaları
- Bankacılık sektörü riskini ölçebilen “beta” değeri

Bu alt bileşenler bir araya getirilerek finansal baskı endeksinin hesaplanmasında kullanılmaktadır. Finansal baskının literatürde kullanılan en önemli bileşenleri şunlardır:

- Para Piyasası: Para piyasası, kısa vadeli borçlanma ve yatırım araçlarının alınıp satıldığı bir finansal piyasadır. Para piyasası enstrümanları genellikle bir yıldan daha kısa vadeli borçlanma araçlarıdır ve likiditeleri yüksektir. Bu enstrümanlar arasında hazine bonoları, banker kabulleri, ticari senetler ve sertifikaları gibi araçlar bulunmaktadır. Para piyasasının temel işlevi, fonların kısa vadeli olarak transfer edilmesini sağlamaktır. Şirketler, bankalar ve diğer finansal kuruluşlar genellikle likidite ihtiyaçlarını karşılamak veya kısa vadeli yatırım fırsatlarından yararlanmak için para piyasalarına başvururlar. Bu piyasa, hem kurumsal hem de bireysel yatırımcıların kısa vadeli nakit ihtiyaçlarını karşılamalarına yardımcı olur. Bunun yanı sıra, merkez bankaları para piyasalarını para politikası uygulamalarında bir araç olarak kullanabilirler (Fabozzi, 2008).

- Tahvil Piyasası: Tahviller, belirli bir vadede ana paranın geri ödeneceği ve genellikle belirli aralıklarla faiz ödemeleri yapılacağı bir anlaşmayla satılan borçlanma senetleridir. Bu faiz ödemeleri, tahvilin kupon oranıyla belirlenmekte ve yatırımcıya tahvilin vadesi boyunca düzenli gelir sağlamaktadırlar. Tahvillerin değeri, genel faiz oranlarına duyarlıdır. Faiz oranları arttığında tahvil fiyatları genellikle düşerken, faiz oranları düştüğünde tahvil fiyatları artmaktadır (Elton vd., 2010). Dünya genelinde tahvil piyasaları, ekonomik büyümenin bir göstergesi olarak kabul edilir. Bu piyasaların derinliği ve genişliği, ekonomik faaliyetler için önemli bir finansman kaynağı olarak hizmet eder. Hükümetler, altyapı projelerini finanse etmek, bütçe açıklarını kapatmak ve kısa vadeli nakit ihtiyaçlarını karşılamak için genellikle tahvilleri tercih ederler. Özel sektör şirketleri de genişlemek, araştırma ve geliştirme projelerini finanse etmek veya diğer yatırımları yapmak için tahvilleri kullanabilirler (Campbell vd., 2017).
- Bankacılık: Bankacılık sistemi, ekonomik faaliyetlerin gerçekleştirilmesine olanak tanıyan finansal kuruluşların oluşturduğu ağıdır. Bu sistem, fonların toplandığı ve ayrıca kredilendirildiği bir yapıya sahiptir. Bu yapı ekonominin büyümesine ve işlevselliğine önemli katkılarda bulunmaktadır (Mishkin, 2007). Bankalar, hane halkları ve şirketlerden topladıkları mevduatları, ihtiyaç duyan diğer hane halklarına ve şirketlere kredi olarak aktararak fonların yeniden dağıtımında kilit bir role sahiptir. Bu faaliyet, finansal aracılık olarak bilinir ve ekonomik büyümenin en temel unsurlarından biridir. Bu süreç, tasarruf sahipleriyle fon ihtiyacı olanlar arasında bir köprü kurarak sermaye birikimini ve yatırımı teşvik etmektedir (Casu vd., 2006). Bununla birlikte, bankacılık sisteminin sadece kredi sağlama işlevi yoktur. Aynı zamanda ödeme sisteminin temelini oluşturmaktadır. Günümüzde bankalar, çeşitli ödeme yöntemleri sunarak, ticaretin sorunsuz bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlamaktadır. Bu hizmetler arasında elektronik fon transferleri, kredi kartı işlemleri ve mobil bankacılık gibi modern ödeme yöntemleri bulunmaktadır (Berger vd., 2009). Son yıllarda, bankacılık sistemi, dijitalleşme ve finansal teknolojinin (fintech) yükselmesiyle büyük bir dönüşüm geçirmiştir. Yeni teknolojiler, bankaların işlemlerini daha verimli, hızlı ve müşteri odaklı hale getirmelerine yardımcı olurken, aynı zamanda sektöre yeni oyuncuların da girmesine neden olmuştur. Finansal teknoloji şirketleri, geleneksel bankacılığın sınırlarını zorlayarak, finansal hizmetlerde yenilikçi çözümler sunmaktadırlar (Boot, 2020).
- Hisse Senedi Piyasası: Hisse senedi piyasası, şirketlerin sermaye toplamak ve yatırımcıların sermaye kazançları elde etmek için hisse senetlerini alıp sattığı piyasadır. Bu piyasa, global ekonomideki en kritik bileşenlerden biridir ve şirketlerin büyümesini, inovasyonunu ve istihdam yaratmasını teşvik eder (Brealey vd., 2011). Hisse senetleri, bir şirketin mülkiyetini temsil eden belgelerdir. Bir hisse senedinin sahibi olmak, bir şirketin kârına ve varlıklarına belirli bir paya sahip olmak anlamına gelir. Bu senetler, şirketlerin ihtiyaç duyduğu sermayeyi toplamasına yardımcı olur ve yatırımcılara da sermaye kazançları ve temettü gelirleri gibi getiriler sunar. Hisse senedi piyasasının performansı, genel ekonomik koşullar, faiz oranları, siyasi istikrar ve şirketlerin finansal performansı gibi birçok faktöre bağlıdır. Bu nedenle, piyasa analistleri, ekonomistler ve yatırımcılar, hisse senedi fiyat hareketlerini yakından takip ederler. Bu durum, ekonomik büyüme hakkında bilgi sağlar ve yatırım stratejilerinin şekillendirilmesine yardımcı olur (Campbell vd., 1998).

- **Döviz Kuru Piyasası:** Döviz kuru piyasası, ulusal paraların birbiriyle değiştirildiği ve fiyatlandığı bir finansal piyasadır. Piyasanın bu dinamikleri, uluslararası ticaretin gerçekleşmesini, sermaye hareketlerini ve yatırımları teşvik eder. Döviz kuru, bir ülkenin parasının başka bir ülkenin parası cinsinden değeridir ve bu değer, döviz kuru piyasasında belirlenir (Mankiw, 2002). Döviz kuru piyasasındaki hareketler, çok sayıda faktör tarafından etkilenebilmektedir. Enflasyon, faiz oranları, politik istikrar, ekonomik performans ve merkez bankalarının politikaları gibi makroekonomik faktörler bu faktörler arasında sayılabilmektedir. Bunun yanı sıra; küresel olaylar, savaşlar ve doğal afetler gibi beklenmedik olaylar da döviz kurunu etkileyebilmektedir (Eichengreen, 2019). Döviz kuru piyasası, küresel ekonomik sistemin temel taşlarından biridir. Bu piyasa, uluslararası ticaretin ve sermaye hareketlerinin düzenlenmesine yardımcı olurken, aynı zamanda ekonomik dengesizlikleri de yansıtır. Yatırımcılar, politika yapıcılar ve ekonomistler için bu piyasayı anlamak, uluslararası ekonomik dinamikleri ve riskleri doğru bir şekilde değerlendirebilmek adına kritik bir öneme sahiptir (Obstfeld & Rogoff, 2007).

2.3. Döviz Piyasası ve Döviz Piyasası Bileşenleri

Döviz piyasası, farklı ülke paralarının birbirine dönüştürüldüğü ve fiyatlarının belirlendiği bir mali arenadır. Bu piyasanın mekanizmaları, uluslararası ticareti kolaylaştırırken, sermaye akışlarını ve uluslararası yatırımları da desteklemektedir. Döviz kuru, bir ulusal paranın diğer bir ulusal para karşısındaki değerini ifade etmekte ve bu oran, döviz piyasasında oluşmaktadır (Mankiw, 2002). Bir başka ifade ile bir ülke parasının diğer bir ülke parası ile işlem gördüğü piyasa, döviz piyasası şeklinde değerlendirilmektedir (Akkaya, 2021).

Günümüzde döviz piyasaları fiziksel mekân olarak nitelendirilmeyip, elektronik ortamlar ile birbiri ile bağlantılı ve kendi özel alanları veya işyerlerinde faaliyet gösteren katılımcıların oluşturduğu bir piyasa şeklinde çalışmaktadır.

Döviz piyasaları dünyadaki diğer mali piyasalar içinde işlem hacmi en yüksek olan piyasalardır. Bunun yanı sıra çağdaş anlamda bilgi ve telekomünikasyon teknolojisi ile uyum içinde çalışan ve merkezi olmayan bir ağ olarak nitelendirilmektedir. Döviz piyasalarında en çok işlem gören para birimleri şu şekilde sıralanabilmektedir (Akkaya, 2021): Euro (EUR), Amerikan Doları (USD), Japon Yeni (JPY), Sterlin (GPB) ve İsviçre Frangıdır (CHF).

Döviz piyasasının temel bileşenleri ise aşağıdaki şekilde sıralanabilmektedir (Çufadar, 2010):

- Bankalar ve Banka Dışı Mali Kurumlar: Döviz piyasasının esas aracı kurumları bankalardır. Bankalar döviz işlemlerinin tamamını gerçekleştirmekte ve hem döviz alışverişi hem de döviz transferi, akreditif açmak gibi dış ticaretin önemli işlemlerini gerçekleştirmektedirler. Bankaların yanı sıra döviz piyasalarının bileşenleri arasında banka dışı mali kurumlarda bulunmaktadır. Döviz büfesi olarak da tanımlanan söz konusu bu banka dışı mali kuruluşlar, alış fiyatından aldıkları döviz daha yüksek bir fiyattan satarak kâr sağlama hedefinde bulunmaktadır.
- Dış Ticaret ve Dış Yatırım İşlemleri Yapan Kişiler ve Firmalar: Döviz piyasası işlemcileri olarak nitelendirilen ithalatçılar ve ihracatçıların yanı sıra uluslararası portföyle ve dolaysız sermaye yatırımcıları, çok uluslu işletmeler ve turistler de döviz piyasası işlemcileri olarak ifade edilmektedirler. Söz konusu bu işlemcilerin döviz piyasalarını kullanmalarının gerekliliği esas olarak gerçekleştirdikleri ticaret ve yatırım faaliyetleri olarak adlandırılmaktadır.
- Spekülatörler ve Arbitrajcılar: Ana gayeleri kazanç elde etmek olan spekülatörler, döviz kurlarında gerçekleşmesi beklentisinde oldukları değişimlere ve mevcut bulunan yapıya dayalı olarak gerçekleştirdikleri döviz alışverişi işlemleri oyun alanlarının temelini oluşturmaktadır. Puslu finansal ortamda risk alarak tahminlere dayalı olarak kâr maksatlı satın alma faaliyetlerinde bulunmaktadır. Özellikle borsa ve diğer piyasaların var oluş nedenlerinin başında spekülasyon ile her menkul kıymetin ederi fiyata ulaşmasına yardımcı olmaktadır. Arbitrajda ise bilakis risk söz konusu değildir. Arbitrajcılar herhangi bir nedenle belirlenen esnada kurlar arasında oluşan fiyat farklılıklarından faydalanarak eş zamanlı olarak ucuza döviz alıp pahalıya satarak kâr elde etme gayretinde olmaktadır. Spekülasyon ve arbitraj işlemleri büyük oranda büyük bankalar tarafından gerçekleştirilmektedir.
- Merkez Bankası ve Hazine: Döviz piyasalarında kâr amacı gütmeyen bulunan merkez bankaları ve hazine teşkilatlarının ana amacı, ülkelerin döviz rezervlerini belirli bir seviyede tutmak ve ülkelerin ulusal paralarının değer kaybetmesinin önüne geçmektir.
- Döviz Brokerleri: Bir çeşit aracı olarak nitelendirilen broker, kendisi hiçbir işlemde herhangi bir taraf olmadan alıcı ile satıcıyı bir araya getirmektedir. Söz konusu bu işlem karşılığında komisyon alan brokerlar, piyasalara oldukça hâkim, diğer finansal bileşenlerle iletişim halinde bulunan yapıdadırlar. Görevleri nedeniyle piyasadaki gelişmeleri anlık olarak takip etmektedirler.
- Enflasyondan Korunmaya Çalışan Küçük Tasarruf Sahipleri: Enflasyon oranının yüksek olarak seyrettiği az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde küçük tasarruf sahipleri, gelirlerinin gerçek değerini enflasyon karşısından koruyabilmek maksadıyla gelirleri yabancı paralara dönüştürebilmektedirler. Kısa vadede para gereksinimi bulunmayan küçük tasarruf sahipleri söz konusu bu işlemi gerçekleştirebilmektedirler. Küçük tasarruf sahipleri gelirlerini dövizde çevirirken özellikle sağlam para birimlerini tercih etmektedirler.

2.4. Döviz Piyasası Baskı Endeksi

Döviz piyasası baskı endeksi, piyasaya yapılması gereken müdahalenin oranını ya da boyutunu göstererek istenilen döviz kuruna ulaşmayı amaçlar. Bu baskı, döviz fiyatlarını etkileyebilmek amacıyla yapılan müdahalelerle tanımlanır (Dayı ve Akdemir, 2016).

Girton ve Roper (1977)'a göre döviz piyasası baskı endeksi, bir ülkenin döviz piyasasında yaşanan baskıyı ölçmeye yarayan bir göstergedir. Bu endeks genellikle bir ülkenin para biriminin değerindeki değişim, döviz rezervlerindeki değişim ve faiz oranlarındaki değişim gibi faktörleri dikkate almaktadır.

Weymark (1995) ise döviz piyasası baskı endeksinin, bir ülkenin döviz piyasasında döviz arzı ve talebi arasındaki dengesizlikleri belirlemek için kullanılabilecek bir araç olduğunu belirtmiştir. Bu dengesizlikler genellikle para biriminin değerinde düşüş, döviz rezervlerinde azalma ve/veya faiz oranlarında artış şeklinde kendini göstermektedir.

Connolly ve Silveira (1979), döviz piyasası baskı endeksinin ayrıca bir ülkenin döviz piyasasındaki istikrarı ölçmek için de kullanılabileceğini belirtmiştir. Bir ülkenin döviz piyasasındaki istikrar, genellikle döviz talebinin ve arzının dengeli olması, para biriminin değerinin istikrarlı olması ve döviz rezervlerinin yeterli olması ile ilişkilidir.

Döviz fiyatlarındaki değişimlerin genel fiyat seviyesine yansımaları ve ekonomik istikrarı etkilemesi durumu, döviz piyasası baskısının döviz fiyatlarından büyük ölçüde etkilendiğinin bir kanıtı olarak görülebilmektedir. İlk defa Girton ve Roper tarafından 1977 tarihinde gerçekleştirilen döviz piyasası baskısı ile ilgili çalışma, döviz rezervlerinin ve döviz kurlarındaki değişimin bu baskı üzerinde en önemli etkenler olduğunu vurgulamaktadır. Weymark tarafından öne sürülen bir model, Kanada'da 1975 - 1990 ve Finlandiya'da 1992 - 1996 tarih aralıklarında döviz piyasası baskısının ölçümü için kullanılmıştır.

Finlandiya'da bu dönem, döviz piyasasına kısmi müdahaleden vazgeçildiği ve dalgalı kur sistemi uygulandığı bir dönemi ifade etmektedir. Söz konusu model, bu baskının ulusal paralara etkisini incelemekte kullanılmıştır. Bu model 1999 tarihinde Spolander tarafından ortaya atılmıştır. Ek olarak, Andre ve arkadaşları (2007), Stawarek (2007), Kumah (2007), Stavarek ve Dohnal (2009), Khan (2010), Nowak ve Grabowaki (2011), Klaassen (2012), Hall ve arkadaşları (2013) tarafından yapılan diğer önemli çalışmalar da literatüre eklenmiştir (Dayı ve Akdemir, 2016).

Literatürde belirtildiği üzere, Döviz Piyasası Baskı Endeksi satın alma gücü paritesi ve para piyasası denge koşulları ile oluşturulmaktadır. Bu bağlamda, para talebi (L), yıllık gelir (k), yurt içi fiyat seviyesi (P) ve reel gelir (Y) faktörlerini içeren para talebi denklemi aşağıdaki şekilde ifade edilmiştir (Kaya, 2021):

$$L = k * P * Y \quad (2.1)$$

Para arzı denklemini $M_s = A(R + D)$ olarak ifade edebiliriz. Bu denkleme göre, M_s para arzını, R ulusal para rezervlerini, D net yurt içi kredileri ve A para çarpanını temsil eder. Para arzı, ulusal para rezervlerinin ve net yurt içi kredilerin toplamının para çarpanıyla çarpılması sonucunda bulunur.

$$L = MS \quad (2.2)$$

Para piyasasındaki denge, para arzı ve talebinin eşit olduğu noktada gerçekleşmektedir.

Satın alma gücü paritesi denklemi, nominal döviz kuru (E), yurt içi fiyat seviyesi (P) ve yurt dışı fiyat seviyesi (P^*) bileşenlerinden oluşmaktadır.

$$E = \frac{P}{P^*} \quad \text{veya} \quad P = EP^* \quad (2.3)$$

Para piyasasında dengeyi sağlayan denklemi, para arzı ve talebini oluşturan faktörlerle birlikte ele aldığımızda şu formülü elde ederiz:

$$k * P * Y = A(R + D) \quad (2.4)$$

Döviz piyasası baskı endekslerinin krizlerin erken uyarı göstergesi olarak kullanılabilmesi için belirli bir eşik değerinin tespit edilmesi gereklidir. Kurlar ve finansal krizler üzerine yapılan bir inceleme sonucunda, kur baskı endeksi denkleminin sadece kriz durumlarında değil, diğer zamanlarda da kullanıldığı belirlenmiştir. Kur baskı endeksi, sürekli değişken olarak bankacılık sektörü ve kamu kaynaklı krizlerin belirlenmesinde ve kur belirleyicilerinin daha detaylı analiz yapabilmesi için bir endeks olarak kullanılmıştır. Bu

bağlamda, Çizelge 1'de, döviz piyasası baskı endeksinde kullanan çalışmalar verilmiştir (Yokuş ve Ay, 2020):

Çizelge 2.1 Döviz piyasası baskı endeksi denklemleri:

Çalışmalar	DPBE Denklemi
Girton ve Roper (1977)	$DPBE = \frac{\Delta e}{e} + \frac{\Delta R}{M0}$
Weymark (1995)	$DPBE = \Delta\%e + \Delta\gamma R$
Sachs, Tornell ve Velasco (1996)	$DPBE = \frac{\Delta e}{K\sigma_e} - \frac{1}{K\sigma_R} \left(\frac{\Delta R}{R} \right) + \frac{1}{K\sigma_i} \Delta i, K = \frac{1}{\sigma_e} + \frac{1}{\sigma_R} + \frac{1}{\sigma_i}$
Balakrishnan vd. (2009)	$DPBE = \frac{\Delta e - \mu\Delta e}{\sigma\Delta_e} + \frac{\Delta R - \mu\Delta R}{\sigma\Delta_R}$
Aizenman, Lee ve Sushko (2010)	$DPBE = \frac{\Delta e}{e} - \frac{\Delta R}{R}$ $DPBE = \frac{\Delta e}{e} - \frac{e\Delta R}{M1}$ $DPBE = \frac{1}{\sigma_{\Delta e}} \left(\frac{\Delta e}{e} - \mu\Delta e \right) - \frac{1}{\sigma_{\Delta R}} \left(\frac{\Delta R}{R} - \mu\Delta R \right)$

Kaynak:(Yokuş ve Ay,2020)

Döviz piyasası baskı endekslerinin formülasyonunda kullanılan semboller şunları temsil etmektedir:

- R: Döviz rezervleri
- γ : Nominal döviz kurunun döviz rezerv değişimine duyarlılığı
- i: Faiz oranı
- M0: Dolaşımda bulunan nakit para miktarı
- M1: Dar anlamda para arzı
- Π_e ve Π_i : Kabul edilen bir döviz kur oranına göre nominal kurun ve faiz oranının, toplam dış varlık ve yükümlülük pozisyonu ile gelir dengesine olan duyarlılığı
- I: Müdahalenin milyar dolar cinsinden ölçüsü
- ρ : 1 milyar dolarlık müdahalenin döviz kuru üzerindeki değişim etkisini ölçen faktör

Döviz piyasası baskısını oluşturan en önemli iki faktör, döviz kurları ve döviz rezervleridir. Herhangi bir ülkenin döviz piyasasında mevcut olan yabancı para birimlerinin fiyatlarındaki ve rezerv miktarlarındaki değişimler, küresel trendlerle uyumlu olduğunda, bu durum söz konusu ülkenin para piyasasında baskı oluşturduğunu göstermektedir (Dayı ve Akdemir, 2016).

2.5. Döviz Piyasası Baskı Endeksi Yaklaşımları

Döviz Piyasası Baskı Endeksi'nin hesaplanmasında birçok yaklaşım bulunmaktadır, bu yaklaşımların her biri döviz piyasasındaki baskıyı ölçerken belirli ekonomik faktörleri dikkate almaktadır. Bu endeksler genellikle döviz kurları, faiz oranları ve uluslararası rezervler gibi makroekonomik değişkenlere dayanmaktadır; ancak kullanılan yöntem ve değişkenler, ekonomik koşullara ve araştırmacının belirli hedeflerine bağlı olarak değişebilmektedir. Bu çeşitlilik, endeksin hesaplanması ve yorumlanması sürecinde çeşitli metodolojik zorluklara yol açabilmektedir. Bu nedenle, farklı yaklaşımların ve bu yaklaşımların güçlü ve zayıf yönlerinin anlaşılması, döviz piyasası baskısını ölçmede hayati önem taşımaktadır. Böyle bir anlayış, ekonomi politikası yapımcılarının ve piyasa analistlerinin, ekonomik koşulların çeşitli yönlerini dikkate alarak daha kapsamlı ve bilinçli kararlar almasını sağlamaktadır (Öruç, 2018).

Bu doğrultuda aşağıda ifade edilen yaklaşımlar genel anlamda önem arz etmektedir.

- **Girton ve Roper Yaklaşımı:** Lance Girton ve Don Roper'ın 1977'de gerçekleştirdiği döviz piyasası baskı endeksi çalışması, literatürde öncü bir pozisyona sahiptir. Bu çalışma, önceki araştırmalardaki iki önemli eksikliği ele almıştır. Birincisi, söz konusu dönemdeki araştırmaların çoğunun sadece ödemeler bilançosuna yoğunlaşmasıdır. İkinci eksiklik ise bazı çalışmaların sadece para talebine odaklanmasıdır. Girton ve Roper, çalışmalarında bu iki eksikliği de kapsamlı bir şekilde ele alarak "ödemeler dengesine parasalcı yaklaşım" olarak adlandırılan bir yöntem önermişlerdir.

$$r + e = -d + r^* 4d * + \beta ly - \beta ly^* + \theta - av \quad (2.5)$$

Girton ve Roper'in yaklaşımında, ana denklem yukarıda belirtildiği gibidir. Burada ' θ ' satın alma gücü hipotezinden kaynaklanan sapmaları, ' V ' ise faiz paritesinden kaynaklanan sapmaları temsil etmektedir. ' $*$ ' sembolü genellikle ikinci ülkeyi temsil etmekte ve sıklıkla bu ikinci ülke olarak ABD'nin verileri kullanılmaktadır. Girton ve Roper, kendi yaklaşımlarında döviz piyasası baskı endeksini hesaplariken, dış kaynaklardaki değişikliğin para tabanına oranını ve döviz kurundaki değişikliği toplayarak bir sonuç elde etmektedirler.

- **Teorik Yaklaşım:** Teorik Yaklaşım, döviz piyasası baskı endeksi konusunda derinlemesine bir perspektif sunan kapsamlı bir yaklaşımdır. Döviz piyasası baskısının tanımı ve hesaplanmasıyla ilgili olarak Weymark'ın çalışmaları bu alanda öncü bir rol oynamaktadır (Weymark, 1997). Bu çalışmasında, Girton ve Roper'ın öncül yaklaşımlarını geliştirerek döviz piyasası baskısının daha kapsamlı ve ayrıntılı bir tanımını sunmuştur. Teorik Yaklaşımın öne sürdüğü tanımda, döviz piyasası

baskı endeksi, müdahalenin olmadığı bir ortamda, döviz kurları hakkındaki politika beklentileri bağlamında ortaya çıkan ve bu piyasada oluşan talepten kaynaklanan potansiyel kur değişiklikleri olarak ele alınmaktadır. Bu tanım, döviz piyasası dinamiklerinin ve etkileşimlerinin karmaşıklığını daha iyi yansıtmak için oluşturulmuştur. Bu yaklaşımın vurguladığı iki temel unsur bulunmaktadır. İlk olarak, döviz kuru politikasının ekonomik birimler tarafından tam olarak bilindiği ve bu bilginin döviz üzerindeki tasarruf eğilimlerini şekillendirdiği belirtilmektedir. Bu, döviz piyasasında oluşan talebin ve baskının politika beklentileriyle doğrudan ilişkili olduğu anlamına gelir (Kim & Roubini, 2000). İkinci olarak, bu yaklaşım geçmişte bir müdahalenin varlığını kabul eder ve endeksin aslında bu müdahalenin meydana gelmemiş olsaydı döviz kuru üzerindeki olası etkisini yansıttığı belirtilir.

- **Modelden Bağımsız Yaklaşım:** John Weymark tarafından oluşturulan bu yaklaşım, bir yıl sonra ekonomi literatüründe yerini bulmuştur. Özellikle Eichengreen, Rose & Wyplosz (1996) ile Sachs, Tornell & Velasco (1996) çalışmaları, döviz piyasası baskı endeksini modelden bağımsız bir biçimde oluşturmuşlardır. Bu yaklaşımı, ülkelerde meydana gelen döviz krizlerinin zamanlarını belirlemek amacıyla kullanmışlardır. Bu yaklaşımda, döviz piyasasına bir saldırı gerçekleştiğinde, bu saldırının döviz kuru üzerindeki etkisini, merkez bankalarının rezerv değişimleri veya faiz oranlarının değişimini azaltma çabalarıyla ifade etmişlerdir. Bu bağlamda, döviz piyasası baskı endeksinde, iki ülke faiz oranlarındaki değişimlerin de yer alması gerektiği vurgulanmıştır.

$$EMP = \frac{1}{\sigma_e} \cdot \frac{\Delta e_t}{e_t} - \frac{1}{\sigma_r} \cdot \left(\frac{\Delta r_t}{r_t} - \frac{\Delta r^*_t}{r^*_t} \right) + \frac{1}{\sigma_i} \cdot \Delta(i_t - i^*_t) \quad (2.6)$$

Modelden bağımsız yaklaşımda, yukarıda belirtildiği gibi "*" sembolü ikinci ülkeyi temsil etmektedir. Döviz kurundaki değişim, iki ülke arasındaki faiz farkı ile rezerv değişim farkının toplamı döviz piyasası baskı endeksini oluşturmaktadır.

3. KREDİ ve TİCARİ KREDİLER

Kredi, modern ekonomilerde finansal süreçlerin vazgeçilmez bir parçası olarak kabul edilmektedir. Ekonomik faaliyetlerin seyrinde, bireyler, şirketler ve devletler için finansal kaynak sağlama konusunda kritik bir rol oynamaktadır (Berger & Udell, 2006). Özellikle ticari krediler, işletmeler arasında yaygın olarak kullanılmaktadır. İşletme faaliyetlerinin sürdürülmesi, işletme sermayesinin temini, yatırımların finanse edilmesi ve büyümenin desteklenmesi amacıyla bu tür kredilere başvurulmaktadır (Degryse vd., 2009).

Operasyonel süreçlerde sürekliliğin sağlanmasında, ticari kredilerin işletmelere sunduğu olanaklar ön plana çıkmaktadır. İşletmelerin envanter finansmanı gereksinimleri, ticari kredilerle karşılanmakta ve bu sayede müşteri taleplerine cevap verilebilmektedir (Petersen & Rajan, 2000). Bu kredilerin sağladığı finansal esneklik, işletmelere yeni yatırım fırsatlarına erişimde de yardımcı olmaktadır.

Bir ekonominin ticari faaliyetlerinin gücü ve canlılığı, bu kredilerin kullanımı ve büyüklüğüyle ilişkilendirilebilir. Ekonomik büyüme ve işletmelerin finansal performansı üzerindeki potansiyel etkileri göz önünde bulundurulduğunda, ticari kredilerin kullanımı kritik bir faktör haline gelmektedir (Levine, 2004). Bu nedenle, ticari kredilerin kullanımı ve etkileri üzerine yapılan araştırmalar, hem işletmelerin finansman stratejilerinin belirlenmesi hem de ekonomik politika kararlarının şekillendirilmesi için değerlidir.

3.1. Kredi Tanımı

Kredi, bankacılık sektörünün temel taşlarından biridir. Temirtekin (2017), kredinin, belirli bir süre ve geri ödeme koşullarıyla birey veya kurumlara sağlanan nakit ya da gayri nakdi değerler olarak tanımlamıştır. Aras'ın (1996) çalışmasına göre, bankalar; çeşitli kanunlar, araştırmalar ve stratejilere dayanarak belirli şartlarda kredi sunma kapasitesine sahiptir. Bu bağlamda kredilerin bankacılık sisteminde bireylerin ve kurumların finansal ihtiyaçlarını karşılamada önemli bir araç olduğu kanısına varılabilmektedir.

Kredi, finansal kuruluşlar tarafından sunulan bir hizmet olarak kabul edilmekte ve kredi başvurusu yapma, değerlendirme ve onaylama süreçlerini içermektedir. Bu süreçte, bankalar

çeşitli faktörleri dikkate almaktadır. Temirtekin (2017) bu faktörler arasında bireyin veya kuruluşun finansal durumu, geçmiş kredi ödeme performansı ve risk profili gibi unsurların değerlendirildiğini belirtmektedir. Bankalar, kredilerin uygun koşullarla verilmesini sağlamak için kapsamlı bir risk yönetimi süreci yürütmektedirler.

Kredilere olan talep, bireylerin ve işletmelerin finansal ihtiyaçlarının artmasıyla paralel olarak artış göstermektedir. Bireyler, genellikle büyük miktarda harcamaları karşılamak ya da beklenmedik finansal zorlukları aşmak için kredilere başvurduğu gözlemlenmektedir. Özellikle ev veya araba gibi uzun vadeli yatırımlarda, kredilerin, finansmanın sağlanmasında kritik bir rol oynadığı belirtilmektedir (Brown vd., 2009). Bunun yanı sıra; işletmelerin de özellikle işletme sermayesi gereksinimlerini karşılamak, yatırımlarını finanse etmek ve büyüme stratejilerini desteklemek amacıyla ticari kredilere başvurduğu bilinmektedir (Berger & Udell, 2006). Ticari krediler, işletmelerin operasyonlarını kesintisiz bir şekilde sürdürmelerine yardımcı olmanın yanı sıra, envanter finansmanı ve müşteri taleplerinin karşılanması gibi konularda da kritik bir destek sunmaktadır (Degryse vd., 2009). Bu destek, işletmelerin rekabetçiliklerini korumalarına ve ekonomik dalgalanmalara karşı daha dayanıklı olmalarına olanak tanımaktadır.

Sonuç olarak, kredi bankacılık sektöründe önemli bir finansal araçtır ve ekonomik büyümeyi destekleyen bir rol oynamaktadır. Bankaların kredi verme süreci, bireyler ve işletmeler için kritik bir finansman kaynağı sağlamaktadır; ancak kredinin etkin bir şekilde yönetilmesi ve risklerin kontrol altında tutulması, hem borç alanlar hem de kredi verenler için büyük önem taşımaktadır (Aras, 1996). Bu doğrultuda kredilerin modern ekonomik süreçlerde vazgeçilmez bir yere sahip olduğu vurgulanabilir. Hem bireysel hem de kurumsal düzeyde, kredilerin sağladığı finansal esneklik, ekonomik büyümenin ve istikrarın temel taşlarından biri olarak kabul edilmektedir (Levine, 2004).

3.1.1. Kredinin unsurları

Bankacılık faaliyetleri içinde gerçekleştirilen bir işlemin kredi niteliği kazanabilmesi için, borçlu ve alacaklı taraf arasında bir satın alma gücü devri ve ödeme taahhüdü (vade), güven ve değer garantisi, faiz (verim) gibi koşulların oluşması gerekmektedir (Usta, 2000). Bu koşullardan biri gerçekleşmediğinde, işlem kredi olarak değerlendirilmemektedir.

Krediler, bankacılık sistemi içinde önemli bir faaliyet alanını temsil etmektedir. Bankaların tercih edilme oranını arttıran faktörler arasında kredi güvenilirliği ve başarılı bir kredi stratejisi yer almaktadır. Bankaların kredi stratejileri dört temel faktör etrafında şekillenmektedir. Bu faktörler şu şekilde sıralanabilmektedir (Ural, 2006):

- **Süre (Vade) Unsuru:** Kredi, alacaklı ile borçlu arasında bir süre için satın alma gücünün devredildiği bir işlemdir. Başka bir deyişle, kredi işlemi gerçekleştirildiğinde, kredi veren tarafından sağlanan para belirlenen bir süre sonunda geri ödenmelidir (Ural, 2006). Bu süre, kredi başvurusu sırasında belirlenmekte ve kredi kullanıcısı, bu süre ve vade koşullarını kabul etmektedir. Özellikle uzun vadeli kredi kullanımı, planlama açısından zorluklar yaratabilmekte ve risk faktörünü ortaya çıkarabilmektedir. Yüksek risk içeren kredi koşulları genellikle düşük riskli seçeneklere göre daha yüksek maliyetlidir. Kredi veren banka açısından ise getirisi yüksek bir durum söz konusu olabilmektedir.
- **Risk Unsuru:** Bankacılık sisteminde kullanılan krediler, zamanında ödemelerin gerçekleşme olasılığını da içeren bir yapıya sahiptir. Kredinin geri dönüşünde ortaya çıkabilecek risk durumu, kredi veren tarafın taahhüt edilen sorumlulukların yerine getirilememesi riskini ifade etmektedir. Başka bir deyişle, kredinin risk durumu, kredi kullanıcısı tarafından yapılan ödemelerin zamanında ve tam olarak gerçekleştirilememesi durumunda ortaya çıkacak olan zararları ifade etmektedir (Teker, Bolgün ve Akçay, 2005). Bankalar, kredi kullandırma pozisyonunda oldukça dikkatli ve riski minimum düzeyde tutmak amacıyla hareket etmektedir; ancak bazen finansal kaynaklı krizler veya reel sektör işletmelerinin hataları nedeniyle, verilen kredilerin tahsilatında sorunlar ortaya çıkabilmektedir (Selimler, 2015). Kredi riski, kredi kullanıcısının ödeme performansının kötü olması durumunda artmaktadır; ancak tamamen ortadan kalkmamaktadır. Bu durumun en önemli nedeni, kredi riskinin belirli bir oranının sistematik bir risk olarak ortaya çıkmasıdır (Koç, 2013). Bankacılık sistemi içinde kredi verenler, belirli tedbirleri uygulamayı tercih etmektedir. Kredi verme sürecinde teminat talebi bu tedbirlerden birisidir. Kredi kullanıcısının ödeme performansı ile ilişkili olarak belirlenen teminat, bankaların zararlardan kaçınma motivasyonu ile hareket etmelerini sağlamaktadır. Ayrıca, kredinin risk durumuyla ilgili olarak vade kavramı da önemlidir. Kredi kullanıcılarının ödeme takvimine uyum sağlaması riski azaltırken, ödeme aksaklığı durumunda risk artış gösterecektir. Bankacılık sisteminde risk, verilen kredinin geri dönüşüyle doğrudan ilişkilidir. Başka bir deyişle, risk durumu, verilen kredilerin anlaşmaya varılan vadede yerine getirilmemesi gibi her zaman yaşanabilecek olumsuzlukların toplamını ifade etmektedir; ancak unutulmamalıdır ki, kredi kullanan tarafın finansal ve sosyal durumu ne kadar olumlu ise, bankanın riski de o kadar düşük olacaktır (Yıldız, 2016).
- **Güven Unsuru:** Kredilerin vadesi içinde ödenmesi şartıyla kullandırılması, taraflar arasındaki güvene dayanmaktadır. Bankalar, kendilerini geri ödemenin sorunsuz bir şekilde yapılacağı konusunda garanti altında hissettiği kişilere kredi vermeyi tercih etmektedir (Doğanay, 2003). Bankaların müşterilere duyduğu güven, kredi koşullarını doğrudan etkilemektedir (Aras, 1996; Doğanay, 2003). Bu nedenle güven, kredinin kullandırılmasında en etkili argümanlardan biridir. Başka bir deyişle, bir banka müşterisini tanıdığı ve geçmişte yanılmadığı bir kişiyle iş ilişkisi

kurduğunda, yeni taleplerde daha olumlu koşullar sunabilme imkanına sahip olabilmektedir. Bu durum, kredi kullanacak taraf için maliyetleri azaltan bir faktör olarak ortaya çıkmaktadır.

- **Gelir Unsuru:** Bankaların temel amacı kâr elde etmek olduğundan, kredi işlemlerinden gelir sağlama çabası oldukça doğaldır. Bankalar, varlıklarını sürdürmek için zarardan kaçınmayı ve işlemlerden kâr elde etmeyi öncelikli hedefler olarak benimsemektedir. Bu bağlamda, krediler bankalar için önemli bir gelir kaynağıdır. Kredilerden elde edilen gelir, faiz ve komisyon kavramlarıyla ifade edilmektedir (Aras, 1996). Nakit kredilerin ücreti faiz olarak adlandırılırken, komisyonlar kredinin açılmasıyla ilişkili masrafların ve alınan riskin karşılığı olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle, kredi geri ödemelerinde aksaklıklar meydana gelmesi gelirin azalmasına yol açabilmektedir (Aras, 1996).

3.2. Ticari Kredi

Ticari kredi, işletmelerin finansal ihtiyaçlarını karşılamak üzere tasarlanmış özelleşmiş bir kredi türüdür. Tüketici kredileri ile karşılaştırıldığında, ticari kredilerin amacının, işletmelerin operasyonel süreçlerini sürdürebilmeleri, nakit akışlarını düzenleyebilmeleri, envanterlerini finanse edebilmeleri ve yeni yatırımlarını destekleyebilmeleri olduğu görülmektedir (Berger & Udell, 2006). İşletmeler arasında gerçekleşen finansal işlemleri kapsayan bu krediler, genellikle bankalar, finans kuruluşları ve diğer ticaret finansmanı sağlayıcıları tarafından sunulmaktadır.

Kredi başvurusunda bulunulduğunda, belirlenen bir süre, faiz oranı ve geri ödeme şartları dahilinde finansmanın sağlandığı belirtilmektedir. İşletmeler, bu ödeme koşullarına uymakla yükümlüdürler ve belirlenen süre içerisinde borçlarını geri ödemekle yükümlü kılınmışlardır (Rajan & Zingales, 1998). Ticari kredilerin kullanımının, işletmeler için likidite sağlama, kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını giderme ve büyüme stratejilerini destekleme gibi faydaları olduğu saptanmıştır (Ongena & Smith, 1998).

3.2.1. Ticari kredilerin sınıflandırılması

Ticari krediler, işletmelerin ve kurumların karşılaştığı finansal ihtiyaçlara yanıt olarak tasarlanmış finansal araçlardır (Boot & Thakor, 2000). Nitelikleri, vadeleri, kullanım amaçları, kaynakları, teminatları ve onay makamları gibi faktörler, kredinin doğasını, riskini ve geri ödeme koşullarını belirlemede kullanılmıştır. Özellikle kredinin niteliği ve vadesi, birçok çalışmada borçlunun ödeme kabiliyeti ile kredinin sağlandığı süre arasındaki ilişkiye

dikkat çekilerek ele alınmıştır (Degryse & Ongena, 2005). Kredinin kullanım amacı ve kaynaklarına gelince, kredinin nereden ve neden alındığına dair bilgiler üzerinde durulmuştur (Saurina vd., 2008). Teminatlar ve onay makamları ise kredinin güvencesi ve onay süreçlerine odaklanan çalışmalarda incelenmiştir. Özellikle teminatların, kredinin geri ödeme riskini nasıl etkilediği ve onay makamlarının kredi sağlama sürecindeki rolü, literatürde sıkça değerlendirilen konular arasındadır (Berg vd., 2014).

Ticari krediler, niteliklerine bağlı olarak iki farklı grupta sınıflandırılmaktadır: nakit krediler ve gayri nakdi krediler. Bu sınıflandırmaların detayları şu şekildedir:

- **Nakdi Krediler:** Söz konusu bu krediler bankaların geri almak üzere verdiği para olarak ifade edilmektedir. Nakit olarak verilen kredilerin geri dönüşünde bankalar, kredi kullanan taraftan faiz ve kredinin çeşidine göre komisyon almaktadır. İndirim, senete karşılık kredi, iştirak, esham ve tahvilat karşılığında verilen kredi ile emtia karşılığı verilen krediler örnek olarak ifade edilmektedir (Öncel, 2023).
- **Gayrinakdi Krediler:** Bu kredi türü, genellikle işletmelere, doğrudan nakit verilmesi yerine bankalar tarafından belli bir limit dahilinde finansal taahhütte bulunulması şeklinde sağlanmaktadır. Gayri nakdi kredilerin geri ödemesi, kredi kullanıcısının bu taahhütleri nakde dönüştürdüğü zaman başlar. Bu kredi türü, genellikle belirli bir ticari işlemin gerçekleşmesini garantilemek amacıyla kullanılır. Akreditifler, teminat mektupları ve banka kefaletleri gayri nakdi kredilere örnek olarak verilebilir (Berger & Udell, 2001).

Ticari krediler vadeleri açısından üçe ayrılmaktadır. Bunlar şu şekilde sıralanabilmektedir (Öncel, 2023):

- **Kısa Vadeli Krediler:** Geri ödeme süresi on iki ay ile sınırlı olan kredilerdir. Farklı bankalar kendi uygulamaları çerçevesinde söz konusu bu süreyi on sekiz ay olarak da belirleyebilmektedirler.
- **Orta Vadeli Krediler:** Söz konusu bu kredileri geri ödeme süresi on iki ay ile altmış ay arasında gerçekleşmektedir.
- **Uzun Vadeli Krediler:** Uzun süreli kredilerin süreleri genellikle 60 aydan daha fazladır (Parasız, 2018) Şirketler, kuruluş ve modernizasyon harcamalarını finanse etmek için beş yıldan daha uzun sürelerle alınan bu kredileri "uzun vadeli krediler" olarak adlandıırırlar. Uzun süreli kredilerde bankanın sağladığı kaynakları geri alma dönemi uzun olduğundan, bu krediler kısa süreli kredilere göre genellikle daha pahalıdır. Uzun süreli kredilerde riskin daha yüksek olmasının bir sonucu olarak, alınacak güvenceler kısa süreli kredilere göre daha değerli olabilir (Tekay, 2018).

Ticari krediler, iş dünyasında şirketlerin farklı ihtiyaçları doğrultusunda kullanılan önemli finansal araçlardır. Bu kredilerin kullanım amaçları çeşitli olup, genelde üç ana başlık altında toplanmaktadır. Bunlar şu şekilde sıralanabilmektedir:

- **Ticari Krediler:** Ticari amaçlarla kredi kullananların kısa süreli gereksinimlerinin giderilmesi için verilen kredilerdir (Öncel, 2023). Bu krediler, işletmelerin likidite sıkıntısını gidermek, stoklarını artırmak veya kısa süreli nakit akışı problemlerini çözmek amacıyla başvurdukları finansal çözümlerdir. Özellikle dönemsel gelir elde eden veya mevsimsel dalgalanmalara maruz kalan işletmeler bu tür kredilere sıkça başvurmaktadır. Bu kredilerin geri ödemesi genellikle kısa vadeli olup, firmaların operasyonel maliyetlerini karşılamalarına yardımcı olmaktadır.
- **Yatırım ve Proje Finansman Kredileri:** Uzun vadeli kredi ihtiyaçları, genellikle yatırımlar için gereklidir. Bu krediler, yeni bir ürün lansmanı, fabrika kurulumu veya teknolojik yatırımlar gibi projeler için kullanılmaktadır. Yatırım kredileri, bir işletmenin büyümesi, genişlemesi veya kapasitesini artırması amacıyla alındığından, genellikle uzun vadeli ve yüksek meblağlıdır (Sullivan & Sheffrin, 2003). Proje finansman kredileri ise genellikle belirli bir projenin gelirleriyle geri ödenecek şekilde kurgulanmaktadır.
- **İhracat ve İthalat Kredileri:** Dış ticarete, mal ve hizmet alışverişi sırasında ortaya çıkan finansman ihtiyaçlarını karşılamak için kullanılmaktadır. Özellikle uzun vadeli ticaret anlaşmalarında, ödeme sürelerinin uzun olması nedeniyle bu tür kredilere başvurabilmektedirler. İhracat kredileri, ürünlerini yurt dışına satan firmalar için; ithalat kredileri ise yurt dışından mal veya hizmet alan firmalar için kritik bir öneme sahip olabilmektedir. Ticari kredilerin bu sınıflandırılması, işletmelerin krediye olan ihtiyaçlarına ve bu ihtiyaçların doğasına bağlı olarak şekillenmektedir. Doğru kredi türünün seçilmesi, işletmenin mali yapı ve performansı için kritik öneme sahiptir (Mishkin, 2007).

Ticari krediler, işletmelerin finansal ihtiyaçlarını karşılamak için başvurdukları en yaygın finansman araçlarından biridir. Ticari krediler kaynaklarına göre ikiye ayrılmaktadır. Bunlar şu şekilde sıralanabilmektedir:

- **Banka Kaynaklı Krediler:** Bu kredi türü, bankaların kendi bilançolarında bulunan öz kaynaklarını kullanarak kullandığı kredilerdir. Banka kaynaklı krediler, ticari bankalar, kalkınma bankaları veya tasarruf ve kredi kooperatifleri gibi finansal kuruluşlardan alınabilmektedir. İşletmeler, genellikle kısa vadeli nakit akışı ihtiyaçları için bu tür kredilere başvururlar. Banka kaynaklı kredilerde faiz oranları, kredi süresi, geri ödeme şartları ve kredi limiti gibi koşullar banka politikalarına ve merkez bankasının politikalarına bağlı olarak değişkenlik gösterebilmektedir (Mishkin, 2007).
- **Dış Kaynaklı Krediler:** Bu krediler, bankaların yalnızca aracı kuruluş olarak faaliyet gösterdiği, ancak asıl kaynağın banka dışı kuruluşlardan geldiği kredi türleridir. Bu kaynaklar, özel sermaye fonları, uluslararası finansal kuruluşlar veya yabancı bankalardan sağlanabilmektedir. Dış kaynaklı krediler genellikle uzun vadeli

yatırımlar veya büyük ölçekli projeler için kullanılmaktadır. Aynı zamanda bu kredi türleri, ülkeler arası döviz kuru dalgalanmaları, politik riskler ve faiz oranı farklılıkları gibi faktörler nedeniyle bazen daha kompleks olabilmektedir (Levine, 2005).

Ticari krediler, işletmelerin likidite ihtiyaçlarını karşılamak için bankalar ve diğer finans kuruluşlarına başvurduğu finansman yöntemlerinden biridir. Ticari krediler teminatları açısından ikiye ayrılmaktadır. Bunlar şu şekilde sıralanabilmektedir:

- **Teminatsız Krediler:** Bu kredi türü, kredi alıcının yalnızca imzasına dayanarak verilen kredilerdir. Teminatsız krediler, bankaların veya kredi kuruluşlarının, müşterinin kredi geçmişi, gelir durumu veya işletmenin finansal performansı gibi faktörlere dayanarak onayladığı kredilerdir. Genellikle daha kısa vadeli olup, daha yüksek faiz oranlarına sahip olabilirler. Bunun nedeni, bankaların teminatın eksikliği nedeniyle daha yüksek bir risk aldığını düşünmeleridir (Öncel, 2023).
- **Teminatlî Krediler:** Bu kredi türünde, kredinin geri ödenmesini garanti altına almak için maddi veya kişisel teminatlar alınmaktadır. Teminatlar, gayrimenkul, araçlar, hammadde stoğu, makine ve teçhizat veya diğer değerli varlıklar olabilmektedir. Eğer borç geri ödenmezse, banka teminata el koyarak borcunu tahsil edebilmektedir. Teminatlî krediler genellikle daha uzun vadeli olup, teminatsız kredilere göre daha düşük faiz oranlarına sahip olabilirler. Bu durum da teminatın, bankanın riskini azalttığını göstermektedir (Roberts, 2015).

3.2.2. Ticari kredi çeşitleri

Ticari krediler, işletmelerin çeşitli ihtiyaçlarını karşılamak üzere tasarlanmış bir finansman biçimidir. Çeşitli sektörlerdeki işletmeler, operasyonel maliyetlerini karşılamak, sermaye yatırımlarını gerçekleştirmek ve genişleme projelerini finanse etmek için bu tür kredilere başvurabilmektedir (Berger ve Udell, 2006).

Ticari kredilerin çeşitli türleri mevcuttur ve her biri, belirli bir finansman ihtiyacını karşılamak üzere özelleştirilmiştir. Bu kredilerin doğası, kullanım amaçları, vade süreleri, teminat gereksinimleri ve maliyetleri gibi faktörler, çeşitli kredi türlerinin özelliklerini belirlemektedir (Degryse ve Ongena, 2005).

Çizelge 3.1 Ticari kredi çeşitleri

Ticari Kredi Türleri		
Nakit Krediler	Gayri Nakit Krediler	Diğer Krediler
İşletme	Teminat Mektupları	Kefil Kredisi
BCH Kredi	Harici Garanti Kredileri	Referans Kredisi
Spot Kredi	İthalat Akreditif Kredisi	Çek
İskonto – İştira	Kabul Kredisi	
Taviz Kredisi		
Esnek Ticari Kredi		
Doğrudan Borçlandırma		
Taksitli Ticari		
Döviz Endeksli Kredi		
Döviz Endeksli Taksitli Ticari		
Orta ve Uzun Vadeli Nakit		
Ticari Kredi Kartı		

Nakit krediler

Geri ödeme vadesi on iki aydan daha kısa olan krediler, kısa vadeli krediler olarak adlandırılırken, geri ödeme vadesi on iki aydan daha uzun olan krediler orta ve uzun vadeli kredilerdir. Dış ticaret işlemlerinin finansmanında kullanılan krediler de genellikle bu kategorilere dahildir (Öncel, 2023).

Borçlu cari hesap (BCH) şeklinde çalışan krediler

Cari hesap, bireylerin ürün, hizmet ve diğer konulara dair alacaklarından karşılıklı olarak feragat etmeleri sonucunda oluşan borç ve alacakların hesaplanmasıyla, bakiyenin talep edilebilir olduğuna dair yapılan sözleşmeleri tanımlamaktadır. Borçlu Cari Hesap (BCH) niteliğindeki krediler, üç aylık dönemler itibariyle faiz tahakkuk ve tahsilatının gerçekleştiği, belirtilen kanun maddesine dayalı olarak açılan kredi türleridir. Genel olarak, borçlu cari hesap niteliğindeki kredilerin özellikleri aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir:

- Söz konusu bu krediler borç ve alacak bakiyede izlenebilmektedir; ancak yoğun olarak borç bakiyede izlenebilmektedir.

- Borçlu cari hesap niteliğinde bulunan krediler teminatlı ya da teminatsız kullandırılabilir.
- Borçlu cari hesap niteliğinde bulunan kredilere üçer aylık dönemler sonunda ve yılda dört kez faiz işletilmektedir.
- Borçlu cari hesap niteliğinde bulunan kredilere belirli dönemlerde işletilen faizlerin her koşulda nakit olarak veya hesaptan tahsil edilmektedir.
- Borçlu cari hesaplarda faizler valör baz alınarak hesaplama gerçekleştirilmektedir.

Borçlu cari hesap niteliğindeki kredilerin, önceden belirlenen sürenin sonunda kapatılması gerekmektedir. Eğer işletme, vade tarihinde riskini sıfırlar ve kredi ilişkisinin devamında herhangi bir sakınca veya risk bulunmazsa, yeni bir kredi kullanma teklifi yapılabilir; ancak vadesi gelen kredinin anapara ve faizinin, yeni açılacak bir kredi ile ödenmesi mümkün değildir.

Spot krediler

Spot kredilerde, faiz oranı ve ek maliyetler tüm kullanım süresince sabittir. Bu maliyetler, vade sonunda ana para ile geri ödenmektedir. Bu tür bir kredide, faiz oranı ve vade tarihi başlangıçta belirlenmekte ve vade sonuna kadar ne banka ne de müşteri tarafından değiştirilememektedir. Spot kredi almak isteyen işletmelerin ilk olarak kredi anlaşması yapmaları şarttır. Bu tür anlaşmalar, kredinin şartlarını detaylandırılmaktadır. Kredi kullanıcıları, bu anlaşmayı onaylayarak kredinin koşullarını kabul etmiş olmaktadır. Banka, kredinin kullanıldığı dönemde faiz oranını yükseltmemekte veya geri ödeme tarihini değiştirememektedir. Aynı şekilde, müşteri de bu şartlarda herhangi bir değişiklik isteyememektedir (Kalaycı, 2022).

İskonto/İştira

İskonto, bir ticari senedin vadesine kadar olan süre için hesaplanan faiz, komisyon ve BSMV'nin düşüldükten sonra kalan miktarın, borçlunun banka şubesinin bulunduğu yerdeki müşteriye ödenmesi işlemidir. Bonolar ve poliçelerin iskontosu, eğer borçlunun banka şubesi dışında bir yerde bulunuyorsa, "İştira" olarak adlandırılmaktadır. Söz konusu işlemler kapsamında, müşteriler, karşılığı olarak aldıkları nakit için sorumlulukları altındaki senetlerin mülkiyetini bankaya devrederler. Bu durumda, bu senetlerin temlik cirosu yöntemi ile bankalara aktarılması zorunludur. Ayrıca, iskonto senetlerinden faiz, komisyon

ve %5 BSMV kesintisi yapılmaktadır. İskonto edilecek bono ve poliçelerin, alacaklı ve borçlu arasındaki ticari ilişkiden kaynaklanması, bankaya temlik cirosu ile devredilmesi ve bu amaç doğrultusunda senedin tarihli ciro edilerek cirantanın imzasının alınması, yasal gerekliliklerin tamamlanması önem taşımaktadır (Kaya, 2015).

Taviz kredileri (Vergi, SSK vb. ödemeler)

Vergi, sosyal sigorta ödemeleri ve bloke çek düzenlemeleri amacıyla işletmelere sıfır faizle verilen spot ve sürekli krediler, kısa vadeli diğer kredilerden ayırt etmek için 'vergi, sosyal sigortalar ödemeleri ve bloke çek düzenlemesi maksatlı kredi' olarak adlandırılmaktadır. Bu krediler, spot kredi olarak açılabilen ve bu çerçevede vergi ve sigorta ödemeleri için kullanılabilir. Bu tür kredilerin maliyet faiz oranı sıfır olarak belirlenmiş olup, bankalara herhangi bir mali zarar getirmemektedir.

Esnek ticari hesap

Söz konusu bu hesap, vadesiz ticari hesap üzerinde ifade edilen ve müşterilerin anlık ve kısa vadeli nakdi gereksinimlerini karşılamak amacıyla kullanılan bir hesaptır.

Bu hesabı özellikle şu nitelikleri ile ifade eden kullanıcılar tercih etmektedirler: ticari maksatla kredi alanlar, tanımlanmış kredi limiti söz konusu olmayan; fakat nakit akışını vadesiz hesabından gerçekleştirenler, kazanılmak gayesinde olan ve nakit akışına gereksinim duyulan işletmeler (Öncel, 2023).

Doğrudan borçlandırma sistemi

Ticari faaliyetlerde bulunanların en sık rastladığı risk, satın alınan ürünlerin bedelinin tahsil edilmemesidir. Bu riski minimize etmek adına farklı ödeme teknikleri tasarlanmıştır. Ödemeler genellikle bankalar aracılığıyla, bazen de finans kuruluşları üzerinden gerçekleşir. İşletmeler, kendi avantajlarına olan ve hangi yolla ödemenin yapılması gerektiğini belirleyen araştırmalar doğrultusunda en ideal yöntemi belirleyip bu yolu takip ederler. İşlediğimiz bu ödeme sistemlerinden bir tanesi de Doğrudan Borçlandırma Yöntemi, yani bilinen adıyla DBS'tir. DBS modelinde, alıcı şirket kullanıcıya ne kadar kredi limiti belirlemişse, o miktar

kadar ürün veya hizmet satışı garanti altına alınmaktadır. Bu sayede vadeyle mal satışı gerçekleştirilmekte ve ödeme zamanı geldiğinde alıcı şirket ödemeyi bankaya yapmaktadır. Ardından banka, satıcıya ödemeyi tamamlamaktadır (Çelik, 2018).

Taksitli ticari krediler

Söz konusu bu krediler; taşıt, işyeri, sezon yatırımı, makine bakım ve donanımı, nakdi destek vb. şeklinde kullanılabilen kredilerdir. Taksitli ticari krediler, ticaret siciline veya esnaf odalarına kayıtları bulunan ticari faaliyet içinde bulunan bireysel girişimciler veya gerçek kişilerin işletmeleri ile tüzel kişilere kullanılan krediler olarak ifade edilmektedir. Taksitli ticari kredilerin genel esasları şu şekilde sıralanabilmektedir: kredinin kullanılabilmesi için gerekli olan teminatların verilmesi, kredi taksitleri ile ilgili olarak temdit uygulanmaması, taksitlerin zamanında ödenmesi (Kaya, 2015).

Dış ticaretin finansmanında kullanılan krediler

Gelişmekte olan ülkeler için kısa vadeli finansman kaynaklarının önemli oldukça büyüktür. Bunun en önemli nedeni, gelişmekte olan ülkelerin sıklıkla döviz sıkışıklığı içinde bulunmaları ve üreticisi oldukları hammaddelerin kısa vadeli ödeme esasına uygun olarak ihraç etmeleridir.

- Eximbank Kredisi: Eximbank; ihracatçıları, ihracat üreticilerini ve dış ticaret gerçekleştiren girişimcileri hedef kitlesi olarak kabul eden ve bu kitlenin kredi kullanımını desteklemek faaliyetinde bulunan bankadır. İhracata hazırlık için gereksinim duyulan finansman kaynağı olarak ihracatçı ve ihracatçı bağlantılı üretim gerçekleştiren işletmelere Türk lirası ya da döviz cinsinden kredi kullanılmaktadır. Söz konusu bu krediler; sevk öncesi ihracat, dış ticaret ile ilgili kısa vadeli ihracat ve ihracata hazırlık kredileri olarak da ifade edilebilmektedir (Parasız, 2000).
- Döviz Kredileri: İhracatın finansmanı, ihracat hazırlığının finansmanı, sevk sonrası finansman, kredili ihracat finansmanı ve taşımacılar ile ilgili finansman için kullanılan döviz kredileri (Parasız, 2000), dış ticaretin finansmanında kullanılan kredilerin başında gelmektedir.
- Türk Lirası İhracat Kredileri: İhracat, ihracat yerine geçen satış ve teslimler ile döviz kazanımı sağlayan faaliyetlerin finansmanı maksadıyla Türk lirası olarak kullanılan kredilerdir. Söz konusu bu krediler, ihracat ile ilgili faaliyetlerde bulunan işletmelerin finansmanı ve ihraca konu ürünlerin yurt dışına gönderilebilmesi için yüklemmeden önce veya sonra kullanılan kredilerdir (Elçin, 2018).

Orta/uzun vadeli nakit krediler

Orta ve uzun vadeli nakit krediler, işletmelerin genel faaliyetlerini devam ettirebilmek amacıyla gereksinim duydukları tesisi ve donanımı oluşturmak, mevcut tesis veya donanımları iyileştirmek ve kapasitelerini artırmak maksadıyla kullanılan krediler olarak ifade edilmektedir. Bankacılık sisteminde bir yıldan uzun vadeli krediler orta ve uzun vadeli krediler olarak nitelendirilmektedir. Bankaların fon kaynakları genel olarak vadesiz ya da kısa vadeli gerçekleşen ticari ya da tasarruf mevduatlarından oluşmaktadır. Söz konusu bu borçların vadelerine uyulması durumunda orta ve uzun vadeli krediler pek tercih edilmeyebilmektedir (Öncel, 2023).

Gayri nakit krediler

Gayri nakdi krediler, bankalarca gerçek ya da tüzel kişiler lehine bir ürünün teslimi, işin gerçekleştirilmesi veya borcun ödenmesi konularında muhatap kuruluşlara verilen teminatların yerine getirilememesi durumunda bakiyenin kayıtsız ve şartsız olarak ödenmesi taahhüdü ve garantisidir (Parasız, 2018).

Teminat mektupları

Gayri nakdi kredi türü içinde değerlendirilen teminat mektupları, borçlunun alacaklı karşısında yerine getirmekle yükümlü olduğu işin yerine getirilmesinin garantisi için verilen bir taahhüttür. Söz konusu yükümlülüklerin yerine getirilmemesi neticesinde ise hiçbir itiraz ya da hükme gerek olmaksızın alacaklının talebine istinaden teminat mektubunda yazılı olan tutar, banka tarafından alıcıya ödenmektedir. Teminat mektubunun tarafları aşağıda sıralanmaktadır (Çetin ve Dinç: 2013):

- Banka: Teminat mektubu özelinde lehtar ile gayri nakdi kredi ilişkisi çerçevesinde lehtarın talebine istinaden teminat mektubunun ilgili kişi ya da kurumlara verilmesinden sorumludur. Söz konusu bu mektup ile yükümlülüğün yerine getirilmemesi ya da benzer durumlar neticesinde muhataba ilgili teminat mektubu tutarının ödenmesini garanti etmektedir.
- Muhatap: Teminat mektubunu alan gerçek ya da tüzel kişilerdir. Teminat mektubu ile söz konusu olan risk garanti altına alınmaktadır.

- Lehdar: Lehine teminat mektubunun verildiği gerçek ya da tüzel kişidir. Bunun yanı sıra kendisine gayri nakdi kredi tanımlanan ve mektubun tanzimi ile bankanın bu krediyi temin edeceği kişidir.

Çizelge 1.2 Teminat mektuplarının sınıflandırılması

Teminat Mektuplarının Sınıflandırılması		
İçerik	Limit	Vade
Geçici	Dahili	Vadeli
Kati	Harici	Vadesiz
Avans		
Ödemeye Kefalet		

Teminat mektupları ile ilgili olarak içerik açısından bir değerlendirme gerçekleştirildiğinde teminat mektuplarının çeşitleri aşağıda sıralanmaktadır (Kaya, 2015):

- Geçici Teminat Mektupları: Geçici teminat mektupları ihaleler katılabilmek amacıyla ihale düzenleyen kuruma verilen teminat mektuplarıdır. Söz konusu bu teminat mektubu ile yaygın olarak lehdarın ihaleyi kazanması durumunda kesin teminat mektubunun da verileceği garanti edilmektedir. İhalenin kazanılmaması durumunda ise geçici teminat mektupları iade edilecektir. İlgili yasal düzenlemelere göre ihalenin kazanılması durumunda neticenin lehdara bildirilmesini takiben on beş gün içinde ihale bedeli üzerinde hesaplanacak bir tutar ile kesin teminat mektubunu ve noterce tasdik edilen sözleşmeyi ihaleyi düzenleyen kuruma verilmesi gerekmektedir. Kesin teminat mektubunun verilmesi ile geçici teminat mektubu iade edilmektedir.
- Kesin Teminat Mektubu: Söz konusu bu teminat mektupları, ihaleye katılara kazanan kişi ya da kurumların (lehdar), ihaleyi düzenleyen kurumlara olan taahhüdünün sözleşmeler ya da şartnameler çerçevesinde yerine getirileceğinin garantisi olarak kabul edilmektedir. Kesin teminat mektubu ile garanti edilen yükümlülüklerin eksik yerine getirilmesi ya da yerine getirilmemesi durumunda ise bankanın tanzim borcu söz konusu olmaktadır. Özellikle resmî kurumlar ile ilgili gerçekleştirilen işlerde SSK primleri ve gecikme zamlarını da karşılamaktadır; ancak ilgili kanun kapsamı dışında kalan borçlar bu kapsamın dışında değerlendirilmektedir.
- Avans Teminat Mektubu: Gerçekleştirilen sözleşmelerin gereği olarak taraflara ödenecek olan avans ile ilgili olarak verilen teminat mektuplarıdır. İş gerçekleştirilecek olan tarafın yükümlülüklerini yerine getirmesi ile avans istihkakından ilgili tutarlar bankalarca mahsup edilmektedir.
- Ödemeye Kefalet Teminat Mektupları: Devlet kurumlarına verilen geçici, kesin ve avansa yönelik teminat mektuplarının dışın yer alan geçerlilik süresi belirli olan ve vade ile sınırlandırılan teminat mektuplarıdır.

Limitlere göre teminat mektubu türlerini değerlendirdiğimizde, Elçin (2018) tarafından belirtilen başlıca teminat mektubu çeşitleri şunlardır:

- Limit Dahili Teminat Mektupları: Yasal düzenlemelere uygun olarak devlet organlarına sunulan teminat mektuplarının belirli bir sınır içerisinde olması zorunludur. Bu sınırlamalar, BDDK tarafından tespit edilmektedir. Mevcut kanunlara göre, devlet birimlerine sunulacak bu tür teminat mektupları, aşağıda belirtilen işlerle alakalı olarak talep edilebilmektedir:
 - Alım,
 - Satım,
 - Trampa,
 - Hizmet,
 - Yapım,
 - Kira,
 - Taşıma,
 - Mülkiyetin gayri ayni hak durumu.

Özellikle devlet kurumlarının ihale şartnamelerinde 2886 yasaya atıf var ise limit dahili teminat mektubunun verilmesi gerekmektedir.

- Limit Harici Teminat Mektubu: Devlet kurumlarının 2886 sayılı Devlet İhale Yasası kapsamı dışında kalan işler için verilen teminat mektupları ile Hazine Müsteşarlığı Banka ve Kambiyo Genel Müdürlüğü tarafından tanınan yabancı banka ve kredi kuruluşlarının kefaleti ile verilen teminat mektuplarıdır.

Teminat mektuplarının vadeleri açısından değerlendirilmesi ile söz konusu olan teminat mektubu çeşitleri aşağıda sıralanmaktadır:

- Vadesiz Teminat Mektubu: Herhangi bir vade ve ödeme tarihi bulunmayan, süresiz teminat mektuplarıdır. Söz konusu bu teminat mektuplarında zamanaşımı süresi muhatabın banka karşısında alacağının muaccel olmasından itibaren on yıl olarak belirlenmiştir.
- Vadeli Teminat Mektubu: Belirli bir süreye veya vadeye sahip olan teminat mektuplarıdır.

4. TÜRKİYE'DE UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARI VE BANKACILIK SİSTEMİ

Döviz kuru politikaları, global ölçekte benimsenen eğilimler ve stratejilere paralel bir evrim göstermektedir. Döviz kuru politikası, bir ülkenin para biriminin diğer para birimleri karşısındaki değerini belirleyen, yönlendiren ve düzenleyen mekanizmalardan oluşmaktadır (Williamson, 2000).

1980 öncesinde Türkiye, sabit kur politikası benimsemişti; ancak, 1980 sonrasında globalleşen ekonomiye adapte olma çabasıyla, Türkiye'nin döviz kuru politikalarında dalgalı kura doğru bir kayma yaşanmıştır. Özellikle 2001 yılındaki ekonomik kriz sonrasında, bu geçiş daha belirginleşmiştir.

Dalgalı kur sistemi, Merkez Bankası'nın doğrudan döviz kuru müdahalesini azaltırken, diğer politika araçlarıyla ekonomik istikrarı koruma çabaları arttıran bir sistemdir (Obstfeld, 2021). Türkiye'nin bankacılık sistemi ise, global finansal piyasalardaki gelişmelere yanıt olarak bir dizi değişiklik göstermiştir. Hem ulusal hem de uluslararası bankaların faaliyet gösterdiği Türkiye bankacılık sektörü, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından denetlenmektedir. BDDK'nın oluşturulması, uluslararası normlara uyum sağlama ve finansal istikrarı koruma amacını taşımaktadır. Bu kurum özellikle 2001 krizi sonrasında yaşanan bankacılık krizlerinin çözümünde aktif bir rol oynamıştır.

4.1. 1980 Öncesi Döviz Kuru Politikaları

Türkiye'de sürdürülen sabit döviz kuru politikası, 1950'lerden sonra Amerikan dolarına bağlı hale getirilmiştir. 1950-1980 zaman diliminde Türkiye'de üç büyük ekonomik kriz yaşanmış ve bunun sonucunda üç istikrar programı ilan edilmiştir. 1958'deki ekonomik kriz sırasında, yerel para birimi dolar karşısında değerinin üç katı kadar düşüş göstermiştir. 1970'teki kriz esnasında ise, bir istikrar programının parçası olarak yerel para biriminin değeri %66 oranında azaltılmıştır. 1977-1980 arasında yaşanan başka bir krizde, yerel para biriminin değeri dolar karşısında iki kez yaklaşık %30'luk bir devalüasyona uğramıştır (Yıldırım, Lopcu ve Çakmakçı, 2011). Devalüasyonun temel amacı, ihracatı teşvik ederek ve ithalatı azaltarak döviz dengesini sağlamaktır; ancak ihraç edilen ürünlerin arz esnekliği ve ithal

edilen malların talep esnekliğinin yetersiz oluşu bu hedefin tam anlamıyla gerçekleşmesini engellemiştir.

Uygulanan politikalar sonucunda, ödeme dengesi açığının artışı ve alınan dış borçlar, yerli ekonomiyi önemli ölçüde bir devalüasyona zorlamıştır. 1950-1980 döneminde Türkiye ekonomisi, uygulanan serbest liberal ekonomik model ve azalan ihracatın dış açığı olumsuz etkilemesi nedeniyle bu duruma düşmüştür (Parasız, 1998). Türkiye'nin 1950 ve 1980 yılları arasında benimsediği ithal ikameci sanayi politikası, belirlenen ekonomik politikaların gerçek ekonomik göstergeleri yansıtmaması sonucunda, piyasadaki enflasyonist baskıyı artırmış ve ihracatın azalması ithalatı yükseltmiştir. Ödemeler dengesini sağlama amacıyla 1970 yılında belirtilen devalüasyon kararı alınmış ve dolar 9 liradan 14,85 liraya yükseltilmiştir. Başlangıçta ihracatta bir artış sağlanmış olsa da, enflasyonun kontrol altına alınamaması nedeniyle 1978 ve 1979 yıllarında iki ardışık devalüasyon yaşanmıştır. İlk devalüasyonda dolar 25 liraya, 1979 yılında ise 47 liraya yükselmiştir. Ancak devalüasyon kararlarına rağmen sağlıklı bir sonuç elde edilememiştir (Şanlı, 1997).

4.2. 1980-1993 Yılları Arasında Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

Ekonomik istikrar programının bir parçası olarak, sabit döviz kuru rejiminden vazgeçilmiş ve piyasa koşullarına daha uyumlu bir kura geçiş başlatılmıştır. İthal ürünlere dayalı sanayi politikası yerine, dış ticaret dengesinin sağlanması amacıyla ihracat odaklı politikalar benimsenmiştir. Bu dönemde, dolar değeri 47 liradan 70 liraya yükselmiştir. Bu %49'luk devalüasyon ve bunu destekleyen politikalar sayesinde, daha öncekine kıyasla ihracatta olumlu artışlar görülmüştür. Maliye Bakanlığı'nın 1981'de yayınladığı bir yönetmelik ile Türkiye Merkez Bankası'nın parite ayarlamalarını dünya piyasa ekonomisine göre yapmasına izin verilmiştir. Merkez Bankası'nın bu yönetmeliği takiben, ulusal paranın değerini günlük olarak ayarlamaya başladığı ve yüksek seviyede devalüasyon ihtiyacının ortadan kalktığı görülmüştür (Kazgan, 1991).

1982 krizinin ardından finansal çerçevenin sürdürülebilirliğini sağlamak için, kurumsal bir çerçeve oluşturulmasına ihtiyaç duyulmuştur. Liberal programın bir sonraki aşamasında, 1983 yılında Sermaye Piyasası Kurulu kurulmuştur. Daha sonra, 1984 yılında döviz serbestleştirilmiş ve 1985 yılında bankacılık sistemindeki zafiyetlerin giderilmesine yönelik

adımlar atılmıştır. Bir sonraki aşamada, 1986 yılında Menkul Kıymetler Borsası ve İnterbank kurulmuştur. 1987 yılında açık piyasa işlemleri başlatılmış ve bankaların yurtdışında döviz tutmalarına olanak sağlanmıştır. Ayrıca, bankaların kendi döviz kurlarını belirlemelerine izin verilmiştir. Bu dönemde, döviz kurlarının liberalleşmesi yönünde önemli adımlar atılmıştır (Atiyas ve Ersel, 1993).

Liberalleşme geçiş programının bir sonraki aşamasında ise döviz ve sermaye yatırımları konusunda ciddi adımlar atılmıştır. Bankalar, 1990 yılında kendi döviz kurlarını belirleme konusunda tamamen özgür hale gelmiştir (Atiyas ve Ersel, 1993). Sermaye hareketliliği sonrasında yerli para değer kazanmıştır. Dış ticaret dengesini sağlama hedefi ve ihracatı artırma amaçlı kur politikaları, enflasyonu düşürme aracı olarak rol oynamıştır; ancak yerli paranın değer kazanması sonucunda, ithalatta bir artış ve ihracatta bir azalış gözlemlenmiştir.

Körfez Savaşı'nın ardından 1991 yılında Türk parası hızlı bir değer kaybına uğramıştır. Alınan dış borçların değeri arttığı için, özel şirketler borç ödeme zorluklarıyla karşılaşmışlardır. Yabancı para ve sermayenin ülke içine çekilmesi politikaları ve tasarruf açığını kapatmak amacıyla yüksek faiz oranlarına geçiş yapılmıştır. Bu durum, ülke içinde kısa vadeli sermaye hareketliliğini artırmıştır. Bu artışla birlikte yerli para da değer kazanmıştır. Bu programla birlikte, döviz ve faiz kontrolü tamamen dış piyasanın dinamiklerine bırakılmıştır. Bu gelişmelerin ardından, 1993 yılında faiz oranlarının düşürülmesi çabaları, döviz kuru devalüasyonunu kaçınılmaz hale getirmiştir (Ertekin, 2001).

4.3. 1994'ten Günümüze Türkiye'de İzlenen Döviz Kuru Politikaları

1994 yılında Türkiye'de yaşanan ekonomik kriz sonrasında birçok sektör ciddi sorunlarla karşılaşmıştır. 1994 krizinin nedenlerine bakıldığında genellikle iki temel neden olduğundan söz edilmektedir (Yeldan, 1997).

Birincisi, kamu sektöründeki açığın krize yol açmış olmasıdır. Bu görüş, neoklasik ekonomi teorisinin temel düşüncelerine dayanmaktadır. Neoklasik ekonomi, devletin ekonomik modele mümkün olduğunca az dahil olması gerektiğini savunmaktadır. Bu görüşün altında yatan temel neden, devletin ekonomiye fazla katkı sağlamadan kaynakları tüketmesidir.

İkinci görüş ise, başlatılan yenilikçilik ve liberalleşme hareketlerinin gerektiği gibi ve zamanında uygulanmamış olmasıdır. Bu düşünce, liberalleşme hareketlerinin doğru bir şekilde değerlendirilmediğine dayanmaktadır. Bunun nedeni, yerli imalat sanayinin ülkede yeterince rekabetçi olmaması ve serbestleşme politikalarının rekabete hazır olmayan yerli sanayiye olumsuz etkilemesidir.

Artan yabancı sermaye ile Türkiye'deki ekonomik büyüme hızı da yükselmiştir; ancak bu süreçte Merkez Bankası'nın döviz rezervleri giderek azalmıştır. Bu durum karşısında hükümet, döviz kuru sistemini değiştirmek durumunda kalmış ve yeni bir kur rejimi getirmiştir. Yeni kur rejimi kapsamında döviz kuru belirli bir aralıkta hareket etme özgürlüğü kazanmıştır; ancak bu hareketlilik bandı oldukça dar bir aralıkta tutulmuştur. Bu durum, piyasa koşullarının döviz kuru üzerinde doğrudan bir etkisi olmasını sağlamış, ancak aynı zamanda aşırı dalgalanmaların önlenmesi adına bir denge mekanizması olarak işlev görmüştür.

1999 yılı itibarıyla Türk Lirası, döviz piyasalarında değer kaybına uğramıştır. Bu durum, ithalattan daha hızlı bir şekilde ihracatın büyümesi şeklinde kendini göstermiştir. Hükümet, bu durumu dengelemek adına bir istikrar programını devreye sokmuştur. Yeni programın temel felsefesi, Türk Lirası'nın değerini düşürerek iç tüketimi azaltıp, ihracatı teşvik etmek üzerine kuruluydu. İhracat, bu programın etkisiyle 1990 yılında ciddi bir artış göstermeye başlamış ve bu artış 1996-97 döneminde doruğa ulaşmıştır (Çufadar, 2010).

26 Ocak 1994 tarihinde Türk Lirası, Amerikan Doları karşısında ciddi bir değer düşüşü yaşamıştır. Bu istikrarsız durum üzerine 5 Nisan'da bir dizi ekonomik düzenleme uygulanmıştır. 5 Nisan 1994'ten itibaren, Merkez Bankası yürürlüğe koyduğu tedbirler kapsamında ticari işlemlerde kullanılacak döviz kurunun belirlenmesini ticari ve ticari olmayan serbest bankaların ve özel finans kuruluşlarının piyasa kurallarına göre yapılacağını ilan etmiştir. Bu kararlar birlikte, Merkez Bankası döviz piyasasında oluşan döviz kuruyla uyumlu bir "belirlenmiş" döviz kuru yayınlamaya başlamıştır (TCMB Yıllık Rapor, 1995).

1994'te başlatılan istikrar programı kapsamında, nominal döviz kuru politikasıyla enflasyonun düşürülmesi hedeflenmiştir. Bu politika çerçevesinde, 1995'te IMF ile özel bir anlaşma imzalanmış ve 1 Amerikan Doları ve 15 Alman Markı'nın oluşturduğu program

kabul edilmiştir. 1995'teki eklenen enflasyon oranı dikkate alınarak hedef döviz sepetinin büyüme oranı belirlenmiş ve bu hedef değerler piyasaya sunulmuştur; ancak 1995'teki döviz artış oranı gerçek Toptan Eşya Fiyat Endeksi'ni (TEFE) karşılamamış ve döviz kuru reel olarak değer kazanmıştır.

1995'te, Merkez Bankası döviz sepetini artırmak amacıyla döviz piyasasına satış yönlü müdahalede bulunmuştur. Bu durum, Merkez Bankası'nın vadeli döviz işlemlerini gerçekleştirme sürecini içermektedir. Bu işlemler, piyasanın devalüasyon beklentilerini azaltmıştır (TCMB Yıllık Rapor 1995).

Bu pratik, 1997 yılında Güneydoğu Asya'da ortaya çıkan Tayland durumundan çıkan olumlu bir gelişme sonucu devam ettirilmemiştir. 1996'da Merkez Bankası'nın döviz stratejisi, para politikasının bir elemanı olarak hayata geçirilmiştir. 1996'da para politikasının uygulanmasına başlandığında, Merkez Bankası mali piyasaların stabilitesini sağlamak ve devam ettirmek için tüm çabaları sarf etmiştir. Bu uygulamanın başarıya ulaştığı gözlemlenmiştir. Kasım-Aralık 1996 dönemi dışında, aylık döviz kuru sepetindeki artışın, aylık enflasyon oranıyla benzer olduğunu belirtmek gerekmektedir. Reel döviz kuru volatilitelerini azaltma çabaları olmuştur; ancak reel değerlendirme durdurulamamıştır. 1996 yılında Merkez Bankası'nın döviz kuru stratejisini kullanması, döviz kuru riskinin artmaya başladığı bir zamanda bankaların döviz kuru riskini bir miktar azaltma olanağı sağlamıştır ve bu durum, iç kamu borcunun geri ödenmesinde önemli bir kolaylık sağlamıştır. Önceki bölümde de ifade edildiği üzere 1994'te finansal piyasalarda yaşanan kriz, döviz kurlarını yükselterek Türk Lirası'nın değer kaybına yol açmıştır. Sonuç olarak, 1995 yılında reel efektif kur endeksi %12.9 seviyesine gerilemiştir. 1995'te gözlenen TL'nin bu değer kaybı, 1998 ve 1999 yıllarında %5.8 ve %6.1 oranlarında, daha az şiddetli olmasına rağmen tekrar yaşanmıştır. 1998 ve 1999 yıllarında Merkez Bankası, olası bir Türk Lirası saldırısını önlemek amacıyla hem döviz kuru hem de faiz oranlarını aynı anda kontrol etmeye çalışmıştır; ancak faiz ve kur politikalarının birbirini dengeleyememesi sonucu büyüme oranı azalmış ve 1999'da ekonomi büyük bir krizle karşı karşıya kalmıştır. Stand-by anlaşmasının getirdiği kur ve para politikasıyla bu sorun aşılmıştır. Merkez Bankası, 30 Haziran 2001 tarihine kadar, 18 ay süreyle sadece döviz kurunu ayarlayacağını ve faiz oranlarını tamamen piyasanın belirlemesine izin vereceğini duyurmuştur (Ertekin, 2001).

4.4. 2000 Yılında Uygulanmaya Başlanan Döviz Kuruna Dayalı İstikrar Programı

2000'lerin başında Merkez Bankası sektöründeki en kritik değişikliklerden biri, 2001 krizinin ardından yürürlüğe konulan "15 günde 15 yasa" programı ile Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın (TCMB) araç bağımsızlığının yasal olarak tanımlanması olmuştur. Bu bağımsızlık kapsamında TCMB, 2002-2005 yılları arasında örtük olarak, 2006 ve sonrasında ise açık bir şekilde enflasyon hedeflemesi politikasını uygulamıştır. 2000'li yıllar boyunca enflasyon hedefine 'yüksek faiz-düşük kur' şeklinde ifade edilen bir politika çerçevesi içerisinde ulaşmaya çalışmıştır. Nominal faizlerin genel olarak düşme eğilimi göstermesine rağmen, reel faizlerin uluslararası piyasalarda görece olarak yüksek olması, hükümet tarafından uygulanan birtakım yapısal reformlar ve küresel piyasalarda likiditenin bolluğu Türkiye'ye yoğun sermaye akımlarının girmesiyle sonuçlanmıştır. Sermaye girişleri TL'nin değerlendirilmesine yol açmıştır (Uğurlu, 2021).

2000 yılının başında yılının başlarında stand-by anlaşması ile IMF ile uygulanacak üç yıllık ekonomik program uygulamaya konulmuştur. Söz konusu programın üç ana unsuru vardır. Öncelikle sıkı maliye politikası uygulanarak yapısal reformlar uygulamak ve özelleştirme sürecinin hızlandırılarak faiz dışı fazlanın artırılması planlanmaktadır. Programın ikinci ve diğer temel unsuru olarak enflasyon hedefine uygun bir gelir politikası gerçekleştirmeye yöneliktir. Son olarak yukarıdaki faktörlerin enflasyon ve reel faiz oranlarının düşürülmesine etkisini desteklemek ve ekonomik birimlere uzun vadeli bir öngörü sağlamak için enflasyonu düşürmeye yönelik para ve döviz kuru politikasının uygulanması önerilmiştir (Çufadar, 2010).

2003 yılı temel alındığında bu endeks değerinin 100'ün altında olması, yerel olarak üretilen malların ve hizmetlerin fiyatlarının nispeten azaldığını gösterirken, 100'ün üzerine çıkması bu fiyatların görece olarak yükseldiğini ifade etmektedir. Reel döviz kuru 2000'ler boyunca yükselme trendi göstermiş ve 2003-2015 döneminde sürekli olarak 100 değerinin üstünde hareket etmiştir (Uğurlu, 2021).

2000 yılında uygulanan üç yıllık program çerçevesinde, döviz kuru rejimi iki aşamalı bir strateji içermekteydi. İlk 18 aylık dönemde, önceden belirlenen kur rejimi devam ederken, programın ikinci 18 aylık döneminde marj uygulamasına geçilmesi planlanmıştır. Bant

sisteminde belirlenen aralığın genişliğinin kademeli bir artış göstermesi bekleniyordu. Bu doğrultuda, 1 Temmuz 2001'den itibaren, 31 Aralık 2001'e kadar %75'e, Haziran 2002'ye kadar %5'e ve 31 Aralık 2002'ye kadar %5'e çıkacağı öngörülmüştür (Erçel, 1999); ancak Kasım ayında başlayan likidite krizi, faiz oranlarının ilk kez yükselmesine neden olmuştur. Aşırı sıkı Türk Lirası piyasası likiditesine rağmen, bankalar Merkez Bankası'ndan döviz talep etmeye devam etmişlerdir. Merkez Bankası, net iç varlık tavanını aşarak piyasaya Türk Lirası cinsinden likidite sağlamış ve programı döviz satmaya devam ederek sürdürmüştür. IMF tarafından sağlanan ek rezerv tabanı ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK) Demirbank'ı Mevduat Sigorta Fonuna dahil etmesi, deflasyonist programın devamını sağlamıştır. Kasım krizi sonrasında, Merkez Bankası'nın sisteme likidite sağlamasıyla birlikte para piyasası faiz oranı düşerken, iç borçlanma senetleri ikincil piyasadaki faiz oranı düşmemiş ve bu durum, güvenin henüz tam olarak sağlanamadığının bir göstergesi olarak kabul edilmiştir. Kasım krizinin ardından, para sepeti uygulamasına devam edilmiştir; fakat reel döviz kurundaki değerlenme Şubat 2001 krizine kadar devam etmiştir. Temmuz 2001'de, bant sistemi (aralık sistemi) ile sabit döviz kuru rejiminden çıkış stratejisi ilan edilmesine rağmen, bu hedefe ulaşılamamıştır. Bu durum, ekonomik krizin boyutunu ve etkisini gösteren önemli bir noktadır (Arat, 2003).

Ekonomik operasyonların etkin bir şekilde yürütülmesi için, bankaların sağladığı güvence ve düzenli para hareketi artık bir zorunluluk haline gelmiştir. Bankalar, kişilerin hem birikimlerini artırmalarına yardımcı olurken, hem de finansal gereksinimlerini karşılayan bir kurum olarak işlev görmektedir. Bankacılığın ilk uygulayıcılarının, Lombardiya'daki Yahudi topluluğundan geldiği genellikle kabul edilmektedir. İşlem masaları ya da başlangıçta banka benzeri yapıları oluşturarak, bankacılığın köklerini atmaktadırlar. Bu öncü bankacılık modeli, ticaret faaliyetlerini kolaylaştırmak ve değişim ekonomisinde hızlı bir ticaretin gerçekleştirilmesini teşvik etmek için kullanılmıştır (Güçlüay, 2001).

4.5. Osmanlı Döneminde Bankacılık Sektörü

Bankacılığın köklerinin antik Sümerler ve Babil halkına kadar uzandığı düşünülmektedir (Kandemir, 2017). Sümerlerin ilk bankacılık örneklerini oluşturdukları bilinmektedir. Eski zamanlarda inşa ettikleri "maket" yapılar, bugünkü modern bankacılık işlemlerine olan benzerlikleri ile dikkat çekmektedir (Parasız, 2000).

Osmanlı İmparatorluğu'nun bankacılık evrimine baktığımızda, Tanzimat dönemine dek bir banka ya da benzeri bir kurumun oluşmadığını görebilmekteyiz (Öçal ve Çolak, 1988). Bankacılık sektörünün Osmanlı İmparatorluğu'nda gelişmemesinin iki önemli sebebi bulunmaktadır. İlk olarak, Osmanlı İmparatorluğu'nun ekonomik yapısı, sanayi devrimini takip eden Avrupa ekonomisine entegre olmak yerine kapalı bir model benimsemiştir. Bunun yanında, ticari bankacılık ve döviz işlemleri gibi hizmetler mevcuttur. İkincisi ise, askerlik ve yönetim pozisyonlarına yönelen nüfusun, Avrupa'daki sanayi devrimine adapte olma yeteneğini sınırlamış olabilmesidir (Parasız, 1997). Osmanlı İmparatorluğu, bütçe açığını kapatmak adına "kaime" adı verilen kağıt paraları piyasaya sürmüştür. 1840 yılında, Osmanlı hazinesinin süregelen açığı, talebi karşılamak için hızla kaimenin basılmasına sebep olmuştur. Devletin sürekli bütçe açığı vermesi ve kaime'nin diğer dövizler karşısında değer kaybetmesi, döviz kaynaklarına ulaşmayı zorlaştırmıştır. Osmanlı İmparatorluğu'nun dış ticaretini korumak için 1805 yılında Galata'nın en önde gelen iki bankacısıyla bir anlaşma yapılmış ve taslak piyasa politikaları finanse edilmesi konusunda anlaşılmıştır.

Galata'daki bankerler, bankacılık işlemlerini sürdürebilmek adına Osmanlı yönetiminden talepte bulunmuşlardır. 1807'de bu talepler onaylanmış ve böylece İstanbul Bankası kurulmuştur. Tanzimat'ın ilan edildiği 1839 yılına dek, Osmanlı İmparatorluğu'nda herhangi bir bankacılık faaliyeti bulunmamaktaydı. İmparatorlukta fiziksel olarak kurulan ilk banka, 1807'de faaliyete geçen İstanbul Bankası olmuştur ve faaliyetlerine 1852 yılına kadar devam etmiştir. Cumhuriyet öncesi dönemde kurulan bankalar genellikle, yabancı işletmeleri finanse etme amacıyla yabancı yatırımcılar tarafından hayata geçirilmiştir. Osmanlı İmparatorluğu'nda kurulan en önemli yabancı banka ise Osmanlı Bankası'dır (Parasız, 2000). Osmanlı İmparatorluğu'nun bankacılık yapısının, 1856'da kurulan Osmanlı Bankası ile temellerini attığı düşünülmektedir.

Osmanlı Bankası, İngiliz mülkiyetindeydi ve Osmanlı İmparatorluğu ile borç alıcıları arasında bir köprü görevi üstlenmeyi hedefliyordu. 1863 yılında, Fransa, bankanın Avusturya'ya ait olan hissesini 1875 yılında elde etmiştir. Osmanlı Bankası, 1863'te Osmanlı İmparatorluğu içinde Fransız-İngiliz ortaklığı tarafından yeniden düzenlenmiştir ve devlet bankası statüsünü elde etmiştir. Bu banka, 30 yıllık bir tekel ve kağıt para basma hakkına sahiptir. Ayrıca, banka Osmanlı İmparatorluğu'nun gelirlerini denetlemek görevini

üstlenmiştir. Osmanlı Bankası'nın sermayesinin yabancı devletlere ait olması, halk arasında olumsuz bir tepkiye neden olmuştur. Bu reaksiyonlar, İkinci Meşrutiyet döneminde yerli sermayeye dayalı bir merkez bankası oluşturma düşüncesine ilham vermiştir. 11 Mart 1917'de Osmanlı Millî İtibar Bankası adıyla bir banka kurulmuştur; ancak Osmanlılar Birinci Dünya Savaşı'nı kaybettikten sonra, Osmanlı Bankası'nın görevlerini yerine getirme özelliği sona ermiştir (Parasız, 2000).

"Milli Sandık", 1863'te Mithat Paşa'nın liderliğinde, çiftçilere tarım kredilerini uygun bir biçimde kullanmalarını sağlamak amacıyla oluşturulmuştur. Başlangıçta, bu kuruluş karşılıklı yardımlaşma prensibine dayanıyordu ve daha sonra çiftçilerin hisselerine bağlı olarak buğday üretimine başlamıştır. Zamanla karşılaşılan güçlükler ve yıkımlar nedeniyle "Acil Durum Fonu" olarak yeniden düzenlenmiştir. Zaman içinde kaynakların kullanımında yaşanan problemler nedeniyle devletin denetimi gerekli hale gelmiştir. Bu durum, 1888'de kurulan ve ilk devlet bankası olan Ziraat Bankası'nın doğmasına neden olmuştur. Bankanın sermaye kaynağı, tahakkuk etmiş alacakların yedek akçelerden transfer edilmesi yoluyla sağlanmıştır (Parasız, 2000).

4.6. Cumhuriyet Dönemi Türk Bankacılığı Sistemi

Türkiye'de bankacılık sektöründe cumhuriyet dönemini araştırılırken genellikle 1980 yılından öncesi başlıklar halinde ele alınmaktadır. 1923 ile 1980 arasını kapsayan dönem 1980 dönemiyle karşılaştırıldığında bir bütün olarak bilgiye ulaşılabildiğini ifade etmemiz mümkün olacaktır. Her dönemin kendi başlıkları altında değişiklik meydana gelebilmektedir.

4.6.1. Bankacılığın kuruluş dönemi

Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı İmparatorluğu'nun eski ve tarıma dayalı ekonomik yapısının kalıntıları üzerine inşa edilmiştir. Bu dönemde uygulanan ekonomi politikaları, toplum yapısını ve ekonomik aktiviteleri dönüştürmeyi hedeflemiştir. Şubat 1923'te toplanan İzmir İktisat Kongresi, sanayiciler, çiftçiler, tüccarlar ve işçi temsilcileri dahil olmak üzere birçok kişinin katılımıyla gerçekleşmiş ve bu kongre bu dönemdeki en önemli gelişme olarak kabul edilmiştir. Kongre katılımcıları, ekonomik büyümenin desteklenmesi için bir ulusal

bankacılık sisteminin oluşturulması ve güçlendirilmesi gerektiğini ifade etmişlerdir. Bankacılık sektörünün ekonomik kalkınmada oynadığı önemli rol göz önüne alınarak, milli bankanın geliştirilmesi için bir dizi girişimde bulunulmuştur (TBB, 2019).

1925'te TBMM'nin aldığı kararlar doğrultusunda, Sanayi ve Maadin Bankası adında bir devlet bankası kurulmuştur. Bu banka, devlete ait sanayi tesislerinin işletilmesi ve sonunda özel sektöre transfer edilmesiyle özel sektörün çekirdeği haline gelmiştir; ancak bankanın madencilik ve sanayi sektörlerine yeterli krediyi sağlamada yetersiz kalması, bankanın dayandığı ortaklık yapısından kaynaklanmaktadır (Kepenek ve Yentürk, 2005). 1932 yılında Sanayi ve Maadin Bankası'nın yerine Sanayi Bürosu ve Türk Sanayi Kredi Bankası kurulmuştur. Bu kuruluşların yeterli olmadığı anlaşılınca, 1933 yılında Sümerbank adı altında yeni bir kuruluş oluşturulmuştur (Kepenek ve Yentürk, 2005).

Ziraat Bankası, Osmanlı döneminden kurulup Cumhuriyet döneminde varlığını sürdüren bir bankadır. 1916 yılında alınan kararlar doğrultusunda banka yeniden yapılandırılmış ve sermayesi artırılmıştır. Ayrıca, bankaya tüm bankacılık işlemlerini gerçekleştirme yetkisi verilmiştir. Bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bir diğer kuruluş ise Emlak ve Eylem Bankası'dır. Bu banka, 1916 yılında kurulmuş olup, amacı, hızlı bir milli yapılaşma sürecinde inşaat sektörüne kredi sağlamak ve yetimlerin haklarını korumaktır (TBB, 2019).

Cumhuriyet döneminde Türkiye'deki bankacılıkta yaşanan belki de en önemli gelişme, 11 Haziran 1930 tarih ve 1715 sayılı Kanun ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın kurulmasıdır. Kurulan bu banka, 15 milyon TL sermayeli bir anonim şirket olarak faaliyet göstermeye başlamıştır. Ulusal bir merkez bankası kurulması fikri ilk olarak 1923 yılında İzmir İktisat Kongresi'nde tartışılmıştır. Bu bankanın kurulması, hem devlet bankacılığı politikasını desteklemeyi hem de banknot ihtiyaçlarını karşılamayı hedeflemiştir.

Osmanlı Bankası'nın devlet bankasına dönüştürülmesi için çalışmalar yapılmış; fakat dönemin ekonomik koşulları bu dönüşüm için elverişli olmamıştır. Osmanlı Bankası, bir ulusal merkez bankası kurulmasına itiraz etmemiştir. Bu gelişmelerin ardından, 1930 yılında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası kurulmuştur. Bankanın tüzüğü, 1 Eylül 1931 tarihinde devlet tarafından onaylanmış ve 20 Eylül 1931 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Banka, 3 Ekim 1931'de faaliyete geçmiştir (Parasız, 2000).

1715 sayılı kanuna göre, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın asıl hedefi, ülkenin ekonomik kalkınmasını sağlamaktır. Bu amaç doğrultusunda, para piyasalarının ve para dolaşımının düzenlenmesi, reeskont oranının belirlenmesi, Türk parasının değerinin korunması ve bütçe ile ilgili diğer faaliyetlerin yürütülmesi Merkez Bankası'nın sorumluluğundadır (TCMB, 2019).

4.6.2. Devletçilik dönemi (1933-1944)

Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk on yılında özel sektör teşvik edilmeye çalışılsa da, bu girişimlerin beklenen sonuçları vermeyeceği 1929 Büyük Buhranı'ndan sonra netleşmiştir. Buhran, dünya genelinde ekonomik bir çöküşe neden olmuş, Sovyetler Birliği dışındaki tüm ekonomileri etkilemiştir. Bu çöküşün sonuçlarından biri, Türkiye'nin ekonomik stratejilerini değiştirmeye yönlendirmesi olmuştur. Bu durum, Türkiye'nin temel kalkınma politikası olarak devletin, kıt sermaye kaynaklarını kullanarak istihdam yaratmaya ve ithal ikamesi yoluyla sanayileşmeye öncülük etme kararı almış olmasıdır. Bu yeni yaklaşım, 1930-1938 yılları arasında uygulanan Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı (BBSP) ile somutlaştırılmıştır. Bu plan kapsamında, devlet öncülüğünde, temel tüketim ürünlerinin yerli üretimini artırmak amacıyla ithalatın ikame edilmesi için girişimlerde bulunulmuştur. Plan kapsamında, toplamda 100 milyon TL sermaye ile 20 fabrika kurulmuştur (Tokgöz, 2000). Bu, dönemin ekonomi politikalarında belirgin bir dönüşümün göstergesidir.

1933-1944 döneminin önemli ekonomik gelişmelerinden birisi olarak ifade edilebilen Sümerbank, Türkiye'nin ekonomik tarihinde önemli bir yere sahip olan ve ülkenin sanayileşme sürecinde kilit bir role sahip olan bir kamu kuruluşudur. 1933 yılında Türkiye Cumhuriyeti'nin ekonomik dönüşümünün bir parçası olarak kurulan Sümerbank, ülkenin tekstil, pamuk üretimi ve dokuma sektörlerindeki önemli ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla planlı ve düzenli yatırımlar yapmayı hedeflemiş bir kuruluştur. Sümerbank, uzun yıllar boyunca Türk sanayisinin temel taşlarından biri olarak varlığını sürdürmüş ve ekonomik kalkınmada önemli bir rol oynamıştır (Semiz ve Toplu, 2019).

Bu doğrultuda Osmanlı döneminin ekonomik yapılarından modern bankacılığa geçiş, Sümerbank'ın 3 Haziran 1933 tarihinde 2262 sayılı kanunla planlı ve düzenli yatırımlar

yapmak üzere kurulmasıyla bir adım daha ileri gitmiştir. Söz konusu bu bankanın temel görevleri ise şunlardır (Semiz ve Toplu, 2019):

- Ülkenin kalkınması için sanayi kuruluşlarının desteklenmesi,
- Sanayi kuruluşlarına kredi verilmesi ve normal bankacılık işlemlerinin yapılması,
- Devlet tarafından kurulan sanayilere proje hazırlanması ve doğrudan yatırım yapılması ve uygulanması,
- Ulusal Sanayi Transfer Ofisi tarafından fabrikaların sömürülmesi ve özel sektör ile ortaklıklar,
- Ulusal sanayinin gelişmesi için çözümler bulmak.

Bu dönemde Türkiye'deki bankacılık sektörü, devletin öncülüğünde, ülkede sermayeyi biriktirmekte ve bu sermayenin devletin belirlediği sektörlerle yatırılmasını sağlamaktaydı (Tokgöz, 2000). Bu politika doğrultusunda bir dizi yeni banka kurulmuştur. 1933 yılında, 2301 sayılı Kanun ile Şehir Bankası kurulmuş, ancak daha sonra 1945 yılında İller Bankası olarak yeniden yapılandırılmıştır. Bankanın ana hedefi, şehirlerin imar ve inşaa projelerini finanse etmek olmuştur. Bunun yanı sıra, 1935 yılında çıkarılan bir Kanun ile Etibank kurulmuştur. Etibank, madencilik ve enerji sektörlerine öncelik vererek bu alanlarda kalkınmayı desteklemek için oluşturulmuştur. 1933 yılında çıkarılan bir başka Kanun ile Türkiye Halk Bankası kurulmuştur. Bu banka, özellikle küçük ve orta ölçekli işletmelere finansal destek sağlamak amacıyla oluşturulmuştur. 1938 yılında Denizbank kurulmuş ve bu bankanın ana amacı Türk denizcilik operasyonlarını finanse etmek olmuştur.

Bu dönemde çıkarılan 2999 sayılı Bankacılık Kanunu ile bankaların mevduatlarına karşılık iç borçlanma senetlerinden veya eşdeğer faizli menkul kıymetler karşılık ayırması zorunlu kılınmıştır. Bu uygulamanın amacı, düşük maliyetli kamu yatırımlarını finanse etmek ve ekonomik kalkınmayı teşvik etmektir (Tokgöz, 2000).

4.6.3. Yeni devletçi ve liberal dönem (1945-1960)

İkinci Beş Yıllık Sanayi Planı (İBYSP), Türkiye'nin kalkınma hedeflerini daha ileri taşımayı amaçlamıştır. Bu planda, 112 milyon TL'lik yatırımlar ile kilit emtiaların üretimine odaklanılmış; ancak II. Dünya Savaşı'nın başlaması, bu planın uygulanmasını değiştirmiştir. 1939'da plan Ekonomik Savunma Planı olarak yeniden düzenlenmiştir. Bu dönemde, ekonomik kalkınma politikalarının daha önce devlete dayalı olmaktan ziyade özel sektöre

odaklanmaya başladığı görülmektedir. Bu durum, çok partili sisteme geçiş, ekonominin dış ticarete açılması ve yeni tüketim alışkanlıklarının ortaya çıkması gibi faktörlerin etkisiyle olmuştur. Özel sektörün bu şekilde gelişmesi, bankacılık sektörünün yatırımlarını artırmış ve özel bankacılık sektörünün hızla büyümesine yol açmıştır (Kepenek, 2005).

Bu dönemde, Türkiye'deki bankacılık sektörünün önemi büyük ölçüde artmıştır. Özel bankacılık sektörünün büyümesi, ekonomik kalkınmayı ve yatırımları destekleyen önemli bir faktör haline gelmiştir. 1950-1962 döneminde Türkiye'nin ekonomik yapısı, hızla gelişen özel sektörün etkisiyle önemli değişiklikler geçirmiştir. Bu dönemde, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB) özel sektöre önemli bir finansal destek sağlamış ve sanayi üretiminin büyümesini teşvik etmiştir. Dünya Savaşı sonrası dönemde, TSKB'nin faaliyetlerine Dünya Bankası (DB) tarafından özel bir ilgi gösterilmiştir. DB, Gelişmekte Olan Ülkeler Sanayileşme Endeksi aracılığıyla özel sektöre hem iç hem de dış destek sağlamıştır. Bu destekler, özellikle sanayi sektöründe önemli bir kredi artışına yol açmıştır. TSKB, 1950'den 1962'ye kadar olan dönemde sanayi kuruluşlarına ortalama olarak 500 milyon TL kredi sağlamıştır. Bu finansman, sanayi sektörünün büyümesine ve Türkiye'nin genel ekonomik kalkınmasına önemli ölçüde katkıda bulunmuştur (Kepenek ve Yentürk, 2005).

4.6.3. Yeni devletçi ve liberal dönem (1945-1960)

Bu on yıllık dönem, Türkiye ekonomisi için kritik bir geçiş evresini temsil etmektedir. Liberal ekonomi anlayışından devletin aktif bir rol aldığı, planlı ekonomi modeline geçiş, ekonominin genel yapısını ve yönetimini derinden etkilemiştir. Ekonomik darboğazların ve dış ticaret açığının artmasının ardından ithal ikameci sanayileşme yaklaşımı, yerli üretimi destekleyerek dışa bağımlılığı azaltmayı hedeflemiştir. Bu dönemde, devletin ekonomi üzerindeki etkisi artmış, fiyatlar, döviz kurları ve faiz oranları gibi makro ekonomik değişkenler devlet eliyle belirlenmeye başlamıştır. Bu, ekonominin daha öngörülebilir bir yapıya kavuşmasını amaçlarken, bir yandan da özel sektörün rekabetçiliğini ve verimliliğini olumsuz etkileyebilmiştir. Bankacılık sektörünün devlet kontrolünde olması, finansal istikrarı sağlamak adına alınan bir karardır. Ancak bu durum, bankacılık sektörünün yeniliklere ve uluslararası trendlere adapte olma yeteneğini sınırlamış olabilir. Bunun yanı sıra, devlet kontrolündeki bankacılık, kredi tahsislerinde siyasi ya da bürokratik

müdahalelere daha açık hale gelmiş olabilmektedir. Sonuç olarak, 1950-1960 dönemi Türkiye ekonomisi için hem dönüşümün hem de belirsizliklerin hakim olduğu bir dönem olmuştur. Ancak bu dönem, Türkiye'nin ekonomik yapısının ve yönetiminin gelecekteki şekillenişinde önemli bir rol oynamıştır (Şener, 2005).

4.6.4. Planlı dönem (1960-1980)

Planlı Dönem (1960-1980), Türk bankacılığı açısından önemli bir dönüm noktasıdır. Bu dönemde, Türkiye'nin ekonomik ve sosyal yapısında büyük değişimler yaşanmıştır. 1960'lı yılların başında yaşanan siyasi istikrarsızlık, ekonomik dengesizlikler ve büyüme sorunları, bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması ve modernizasyonu ihtiyacını ortaya çıkarmıştır. Bu dönemde, Türk bankacılığı, kalkınma politikalarıyla birlikte büyük reformlara tabi tutulmuştur.(Şener 2005)

Planlı Dönemde, Türkiye'de uygulanan kalkınma politikaları, bankacılık sektöründe köklü değişikliklere yol açmıştır. Devlet, ekonomik kalkınmanın sağlanması ve kaynakların etkin bir şekilde yönlendirilmesi amacıyla bankacılık sektörünü aktif bir rol üstlenmeye teşvik etmiştir. Bu dönemde, kamu sektörü bankaları önem kazandı ve bankacılık sektörü kamu sektörü ağırlıklı bir yapıya dönüştürülmüştür. Kamu bankaları, ekonomik projelere finansman sağlama, tarım ve sanayi sektörlerini destekleme gibi önemli rol üstlenmişlerdir.(Şener,2005)

Bankacılık sektöründe yapılan reformlar, bankaların etkinliğini artırmayı hedeflemektedir. Bankalararası rekabetin artırılması, yeni finansal ürünlerin geliştirilmesi, kredi mekanizmalarının iyileştirilmesi ve müşterilere daha iyi hizmet sunulması gibi önlemler alınmıştır. Ayrıca, bankaların sermaye yapısı güçlendirildi ve risk yönetimi uygulamaları geliştirilmiştir (Kepenek ve Yentürk, 2005). Planlı Dönemde, bankacılık sektörünün modernizasyonu için önemli adımlar atılmıştır. Örneğin; Türkiye Bankalar Birliği'nin kurulması, bankalar arasındaki işbirliğini ve sektörün koordinasyonunu sağlamak amacıyla gerçekleştirilmiştir. Ayrıca, bankacılık hizmetlerinin yaygınlaştırılması için şube ağı genişletilmiş ve teknolojik altyapı güçlendirilmiştir.

Bu dönemdeki bankacılık reformları, Türk bankacılık sektörünün modernizasyonunu ve büyümesini desteklemiştir; ancak Planlı Dönemdeki bankacılık sistemi ağırlıklı olarak kamu sektörüne dayandığı için rekabet ve yenilikçilik alanında bazı zorluklar yaşanmıştır. Bu durum, sonraki yıllarda daha fazla liberalizasyon ve özelleştirme süreçlerini tetiklemiştir.

Genel olarak bir değerlendirme gerçekleştirildiğinde; 1986 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın (İMKB) kurulmasıyla birlikte bankacılık sektöründe yeni finansal araçlar ve yenilikler ortaya çıkmıştır. Aynı yıl Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) bünyesinde bankalar arası para piyasası (BPP) faaliyete geçirilmiştir. Bu piyasa sadece bankalar arasında likidite sağlamakla kalmamış, aynı zamanda ekonomi için bir likidite dengelemesi oluşturulmasına da katkıda bulunmuştur. 1980 öncesi Türkiye'de bankacılık sektörü denetimi eksikken, 1985 ve sonrasında 3182 sayılı Bankacılık Kanunu ile gözetim ve denetim faaliyetlerinde önemli değişiklikler yapılmıştır. 1990 yılında kanunda bazı değişiklikler yapılarak sermaye hissesi izin verilen eşğin üzerindeki hisselerin devri Hazine Müsteşar Yardımcılığına devredilmiştir. Türkiye'yi etkileyen ve ekonomik dengeleri bozan olaylar Sayılı Kanun Hükmünde Kararname ve serbestleşme süreciyle başlamıştır. 1989'dan 1999'a kadar fonlar hızla döviz, sermaye ve döviz piyasalarında hareket etmiştir. Hangi piyasaya yönelirlerse fiyatların yükseldiği görülmüştür (Şahin, 2009).

4.6.5. Günümüz Türk bankacılığı

2001 yılında başlatılan "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı", 2002 yılında yapılan kapsamlı bir düzenlemeyle uygulanmaya başlamıştır. Bu ekonomik programın hedefleri arasında enflasyonun azaltılması, kamu borçlanmasının düşürülmesi ve bankaların güçlendirilmesi yer almaktadır. Bu program sayesinde özel bankalar, 2001 krizinden sonra toparlanma fırsatı elde etmiştir. 2001 ekonomik krizi sonrasında banka sayısındaki azalma sorunu, Türkiye'de de yaşanmıştır. 2001 yılında 61 olan banka sayısı, 2004 yılında 48'e düşmüştür. Bu süreçte bazı bankalar iflas etmiş, bazıları ise birleşme kararı almıştır. Bu durum, gelişmekte olan ülkelerde yaygın olarak görülen bir sorundur (Yiğitoğlu, 2005).

Türkiye'de meydana gelen ekonomik darboğaz ve bu durumun bankaların sayısında azalmaya yol açması, yeni yasal düzenlemelerin hayata geçirilmesini gerekli kılmıştır. Bu yeni tedbirler arasında Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK)

oluşturulması bulunmaktadır. BDDK, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu gereğince global bankacılık standartlarına uygun olarak dzenlemeler gerçekleştirmekle gevlidir. Bu dzenlemelerin öncelikli hedefi, bankacılık alanının istikrarlı ve güvenli bir biçimde faaliyet göstermesini temin etmektir. İlgili dzenlemeler řu şekildedir (BDDK, 2023): Bankacılık sektöründe giriş ve denetim işlemleri, BDDK'nin kontrol ve gözetiminde yapılmaktadır, Bir banka kurmak isteyen kurucuların, olumlu ve lekesiz bir geçmişe sahip olmaları zorunludur, BDDK'ya, sermaye ve öz kaynak yetersizliği gösteren bankalara müdahale etme yetkisi tanınmıştır, Bankaların, belirlenen sınırlara uygun hareket etmeleri ve sektörün istikrarını korumaları için gerekli dzenlemelere riayet etmeleri zorunlu tutulmuştur.



5. EKONOMETRİK UYGULAMA

5.1. Veri , Yöntem ve Uygulanan Testler

Döviz piyasası baskısını ölçmeye yönelik yaygın olarak kullanılan iki model bulunmaktadır. İlk model, Girton ve Roper (1977) tarafından önerilen modeldir. Bu modele göre, döviz piyasası baskısını ölçmek için kullanılan değişkenler döviz fiyatlarındaki değişim oranı ve döviz rezerv oranıdır. İkinci model ise Weymark, Girton ve Roper modeline ek olarak parasal tabandaki değişimi de dikkate alarak, döviz rezervlerindeki değişimi parasal tabana bölmektedir. Girton ve Roper tarafından geliştirilen model aşağıdaki gibidir:

$$DPB_t = \Delta\%E_t - \Delta R_t \quad (5.1)$$

DPB_t=Döviz Piyasası Baskısı Oranı

$\Delta\%E_t$ =Döviz kurundaki yüzdesel değişim

ΔR_t =Döviz rezervlerindeki miktarsal değişim

Weymark tarafından geliştirilen model ise şu şekildedir:

$$DPB_t = \frac{\Delta\%E_t - \Delta\%R_t}{\%PT_{t-1}} \quad (5.2)$$

DPB_t= Döviz Piyasası Baskısı Oranı

$\Delta\%R_t$ =Döviz rezervlerindeki miktarsal değişim

$\Delta\%E_t$ =Döviz kurundaki yüzdesel değişim

$\%PT_{t-1}$ zamanda parasal taban değerindeki yüzdesel değişim

Bu çalışmanın ana hedefi, Türkiye'de döviz piyasası baskısını ölçmek ve ardından bu baskı ile ticari krediler arasında anlamlı bir ilişkinin olup olmadığını analiz etmektir. Döviz piyasası baskısını ölçmek için, Türkiye'nin 2005-2021 dönemine ait makroekonomik verilerinden yararlanılmıştır.

Çizelge 5.1 Kullanılan değişkenler

Değişken	Kaynak
Yurt içi Kredi Hacmindeki Değişim Oranı	TCMB
Tüketici Fiyat Endeksi Değişim Oranı	TÜİK
ABD Merkez Bankasının Parasal Taban Değişim Oranı	FED
ABD Doları Rezervindeki Değişim oranı	IMF
Sanayi Üretim Endeksi Değişim Oranı	TCMB
Reel Efektif Döviz Kurundaki Yüzdesel Değişim Oranı	TCMB
Döviz Rezervlerindeki Yüzdesel Değişim Oranı	TCMB
Döviz Piyasası Baskısı (Girton ve Roper Modeli)	
Döviz Piyasası Baskısı (Weymark Modeli)	

Öncelikle, tüm seriler birim kök testlerine tabi tutulmuştur. Ekonometrik modellerde analiz edilecek olan değişkenlerin kendi aralarında anlamlı ilişkilere ulaşabilmesi için değişkenlerin sabit olduğu serilerin durağan bir yapıya sahip olmaları yani birim kök içermemeleri beklenmektedir. Serilere uzun dönemde birçok şok etki edecektir. Serilerin şoklar karşısında dirençli olmaları bu serilerin durağan olduğu sonucuna ulaşmamızı sağlayacaktır. Şokların etkilerinin durağan olduğu sonucuna varılırken, şokların etkisinin kalıcı olması durumunda, serinin durağan olmadığı (birim kök içerdiği) sonucuna varılmaktadır; ancak, eğer seri rastgele bir şekilde hareket ediyorsa, bu birim kök olduğu anlamına gelmektedir. Bu analizde serilerin durağanlığı ADF (Augmented Dickey-Fuller) ve PP (Phillips-Perron) testleriyle test edilmiştir. PP testi, trend içeren serilerin durağanlığını test etmek için güçlü bir seçenektir ve bu nedenle tercih edilmiştir.

Dickey-Fuller (DF) testi, bir serinin birim kök içerip içermediğini sistematik olarak araştıran bir testtir. Analizde kullanılan ilk model, trendin ve sabitin bulunmadığı bir modeldir. Aşağıdaki 5.3 denklemde, rassal yürüyüş sürecinin birinci farkı kullanılmaktadır. Birinci

farka ulaşmak için ilk denkleminin her iki tarafından Y_{t-1} çıkarıldığında, aşağıdaki 5.4 denklemi elde edilmektedir:

$$Y_t = \sigma Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (5.3)$$

$$Y_t - Y_{t-1} = \varphi Y_{t-1} - Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Y_t = (\sigma - 1)Y_{t-1} + \varepsilon_t = \text{ve } \delta = \varphi - 1$$

şeklinde aşağıda yer alan ikinci denkleme ulaşılmaktadır;

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (5.4)$$

5.4 denkleminde ulaşılan model sabitsiz ve trendsiz (none) model olarak ifade edilmektedir. Sabitli model (intercept) aşağıda 5.5; sabitli ve trendli model ise 5.6 denklemde gösterilmektedir:

$$\Delta Y_t = \mu + \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (5.5)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (5.6)$$

Bu sebeple birim kökün bileşeninde $\delta = 1 - \varphi = 0$ (yani $\varphi = 1$) yer alırken durağan bir seri için

$\delta = \varphi - 1 < 0$ (yani $\varphi < 1$) şeklinde olacaktır. Bunun sonucunda standart DF testi için hipotezler aşağıda yer aldığı şekilde ifade edilir:

$H_0: \delta = 0$ (Birim kök vardır, seri durağan değildir)

$H_s: \delta < 0$ (Birim kök vardır, seri durağandır)

Standart DF testi (5.4), (5.5) te ifade edildiği gibi AR(1) sürecinden yararlanmaktadır. Şayet seride daha yüksek derecen bir korelasyon bulunuyorsa ε_t yalın seri olma özelliğini kaybedecektir. Arttırılmış Dickey-Fuller (ADF) testi bu sorunu gidermek amacı ile AR(1)

sürecinden daha çok AR(p) sürecinden yararlanarak denkleme p gecikmeli fark terimleri de eklemektedir. Bu şekilde sabitsiz ve trendsiz (none), sabitli (intercept) sabitli ve trendli (trend and intercept) ADF denklemleriyle sıralı bir şekilde aşağıdaki 5.7, 5.8 ve 5.9 'da yer almaktadır:

$$Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (5.7)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (5.8)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (5.9)$$

Bu denklemler incelendiğinde, birim kök hipotezleri aynıdır ve δt istatistiği asimptotik dağılımı denkleme ilave edilen gecikmeli fark terimlerinden bağımsız olmaktadır. Elde edilen test istatistiği ilgili kritik değerden daha küçük bir değer olduğunda ise yokluk hipotezi yok sayılacaktır.

Phillips ve Perron (1988) türettikleri Phillips ve Perron, Dickey-Fuller testinde bulunan denklemlerde yer alan parametreye sahip olan τ istatistiğinde parametrik olmayan düzeltmeler ile içsel bağıntı sorununa çözüme sunmuşlardır. Birim kök testinde kullanılacak denklem aşağıdaki yer almaktadır:

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \delta Y_{t-1} + \beta_1 \left(t - \frac{T}{2} \right) + u_t \quad (5.10)$$

Bu denklemde T; serinin gözlem sayısını ifade etmektedir. Hipotezlerin değerlendirilmesi ADF testi ile aynı şekilde yapılmaktadır. Yöntemin hipotezleri ise aşağıdaki şekildedir:

$H_0: \delta = 0$ (Birim kök vardır, seri durağan değildir)

$H_s: \delta < 0$ (Birim kök vardır, seri durağandır)

Çizelge 2.2 Adf ve pp birim kök testleri sonuçları

ADF TESTİ									
		YKH	DR	TK	ABDPT	TUFE	SU	REDK	ABDRZ
Seviyesinde Sabitli Model	t-Statistic	-5,9317	-5,6842	-4,5604	-6,8178	-6,4811	-3,0675	-9,2335	-2,6992
	Prob.	(0,0000)	(0,0000)	(0,0004)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0346)	(0,0000)	(0,0800)
Seviyesinde Sabit ve Trendli Model	t-Statistic	-6,1495	-6,7456	-4,5982	-6,7925	-7,1887	-3,3783	-3,3783	-2,0607
	Prob.	0,0000	0,0000	0,0024	0,0000	0,0000	0,0642	0,0642	0,5567
PP TESTİ									
		YKH	DR	TK	ABDPT	TUFE	SU	REDK	ABDRZ
Seviyesinde Sabitli Model	t-Statistic	-5,9317	-5,7758	-4,4757	-6,8173	-6,4811	-12,3021	-9,3477	-3,0989
	Prob.	(0,0000)	(0,0000)	(0,0006)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0318)
Seviyesinde Sabit ve Trendli Model	t-Statistic	-6,1728	-6,7043	-4,5087	-6,7916	-7,1568	-20,145	-9,8110	-1,9557
	Prob.	(0,0000)	(0,0000)	(0,0032)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0001)	(0,0000)	(0,6134)

Test sonuçlarına göre tüm değişkenler seviyelerinde durağan bulunmuştur. Birim kök testleri sonrasında çalışmanın amacı olan döviz piyasası baskı endeksleri ve ticari kredi kullanım oranları arasındaki ilişkiler test edilmiştir. Öncelikle Girton ve Roper modelinin ön gördüğü döviz piyasası baskı denklemi aşağıdaki gibi tahmin edilmiş ve Girton ve Roper endeksi de bu denklemden türetilmiştir:

$$Y = -0,306128736458*YKH - 0,174730207074*TUFE - 0,0669194661555*ABDPT - 1,04682833426*DR + 0,0532272123699*SU$$

Sonraki aşamada, Girton ve Roper endeksi ile ticari krediler arasındaki uzun dönemli ilişkiler test edilmiştir. Bu amaçla ARDL testi uygulanmıştır değişkenlerde bir eş bütünleşme olup olmadığını ortaya koymak için kullanılan metotlardan biri ARDL sınır testidir. Pesaran ile Shin'in geliştirdiği test, aşağıdaki gibi 5.11 numaralı regresyon denkleminde y bağımlı değişken ve k adet X_j'ler bağımsız değişken olmak üzere ARDL sınır testidir.

$$\Delta y_t = \theta_0 + \sum_{i=1}^p \gamma_i \Delta y_{t-i} + \sum_{j=1}^k \sum_{i=0}^p \delta_{j,i} \Delta X_{j,t-i} + \alpha_0 y_{t-1} + \sum_{i=0}^p \alpha_j \Delta X_{j,t-1} + \varepsilon_t \quad (5.11)$$

Yukarıdaki (5.11) denkleminde; ε_t , hata terimini; p, değişkenlerin gecikme uzunluğunu; θ_0 , sabit terimi ve $\gamma_i, \delta_{j,i}, \alpha_0, \alpha_j$ ilgili değişkenlerin katsayılarını ifade etmektedir. (5.11) numaralı regresyon modelinde yer alan değişkenler arasında herhangi bir eş bütünleşme ilişkinin olup olmadığını ölçmek için F istatistiğinden faydalanılmaktadır ve değişkenler arasında sınır testine ilişkin H₀ hipotezi, α 'ların sifıra eşit olduğunu gösteren

hipotezdir. Değişkenler arasında herhangi bir eş bütünleşme ilişkisi var ise değişkenler için uzun dönem esneklik katsayılarının tahmini için aşağıdaki ARDL modelinden faydalanılmaktadır.

$$y_t = \phi_0 + \sum_{i=1}^p \theta_i y_{t-i} + \sum_{j=1}^k \sum_{i=0}^{q_j} \rho_{j,i} X_{j,t-i} + \varepsilon_t \quad (5.12)$$

Yukarıdaki (5.12) denklemde, ε_t , hata terimini; p , bağımlı değişkenin gecikme uzunluğunu; $\rho_{j,i}$, j 'nci bağımsız değişkenin gecikme uzunluğunu; ϕ_0 , sabit terimi ve $\theta_i, \rho_{j,i}$ ilgili değişkenlerin katsayılarını belirtmektedir. Bağımsız değişken X_j için uzun dönem esneklik katsayısı β_j , (5.12) denklem kullanılarak hesaplanmaktadır.

$$\beta_j = \frac{\sum_{i=1}^{q_j} \rho_{j,i}}{1 - \sum_{i=1}^p \theta_i} \quad (5.13)$$

Kısa dönemde ilişkilerini ortaya koymak için ARDL hata düzeltme modeli (ARDL-HDM) şu şekildedir:

$$\Delta y_t = \pi_0 + \sum_{i=1}^p \lambda_i \Delta y_{t-i} + \sum_{j=1}^k \sum_{i=0}^{q_j} \omega_i \Delta X_{j,t-i} + \psi EC_{t-1} + \varepsilon_t \quad (5.14)$$

(5.14) numaralı ARDL-HDM'de; EC , hata düzeltme terimini; π_0 , sabit terimi; ω_i, λ_i ilgili değişkenlerin katsayılarını ve ψ , modelin dengeye gelme süresini göstermektedir. EC aşağıdaki uzun dönemden denklemi olan (5.15)'ten hesaplanmaktadır.

$$EC_t = y_t - \alpha - \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j,t-i} \quad (5.15)$$

(5.15) numaralı ARDL-HDM'de EC_{t-1} hata düzeltme teriminin katsayısının, 0 ile -1 değerleri aralığında bir değere sahip olması ve bu katsayının istatistiki olarak bir anlam ifade etmesi gereklidir. Ayrıca literatürde katsayının eksi bir değerden oluşması ve anlamlı olmasının da yeterli olduğu görüşleri de bulunmaktadır.

İlk olarak ARDL sınır testi yapılmış ardından F istatistiğine göre elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Çizelge 5.3 Ardl sınır testi sonuçları

F istatistiği	K (gecikme)	I(0) alt sınır	I(1) üst sınır
10,71390	1	3,02 (%10)	3,51(%10)

F istatistiği en üst sınırdan daha büyük bir değer olduğu için, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olmadığını gösteren temel hipotez reddedilir. ARDL modelinde maksimum gecikme uzunluğu 4 verilerek ARDL kısa ve uzun dönem tahmin edilmiş ve neticeleri aşağıdaki tabloda ifade edilmektedir.

Çizelge 5.4 Kısa dönem ardl hata düzeltme modeli

Değişken	Katsayı	Std Hata (olasılık)
Hdt(-1)	-5,7733	0,0735 (0,0000)

Kısa dönem sonuçlarına göre değerlendirmede önemli sonuçlardan biriside hata düzeltme katsayısını temsil eden “Hdt(-1)” değeridir. Değerin negatif çıkması hata düzeltme mekanizmasının çalıştığını göstermektedir. Yani kısa dönemdeki sapmalar uzun dönemde dengeye gelmektedir. Elde edilen bu sonuçla ARDL modeli için uzun dönem sonuçları tahmin edilmiştir.

Çizelge 5.5 Uzun dönem ardl hata düzeltme modeli

Değişken	Katsayı	Std Hata (olasılık)
ROPER	1,3361	0,3793 (0,0009)
C	0,0094	0,0030 (0,0027)

Uzun dönem sonuçlarına göre Roper döviz piyasası baskı endeksi anlamlı çıkmıştır. Roper döviz piyasası baskı endeksi bağımlı değişken olan ticari krediler üzerindeki etkisi pozitifdir. Yani bağımlı değişken ile aralarında doğru yönlü bir ilişki mevcuttur. Bunun anlamı, döviz piyasası baskı endeksi yükseldikçe, ticari kredi kullanım oranı artmaktadır.

Klasik Granger nedensellik testinde, serilerin durağan olması koşulu aranmaktadır. Ek olarak durağan olmayan serilerin kendi aralarında bir eşbütünleşme ilişkisi bulunması halinde VAR değil hata düzeltme modeli olan VECM modeller üzerinden Granger nedensellik testi sınanmaktadır. Toda-Yamamoto nedensellik bu iki durumun dikkate

alınmadığı daha esnek bir testtir. Toda-Yamamoto nedensellik testinde, VAR modelin gecikme uzunluğu (k) ve analize alınan serilerin en büyük durağanlık mertebesi (d_{max}) alınarak $k + d_{max}$ şeklinde bir VAR model oluşturulmaktadır. Bu model aşağıdaki denklemlerden oluşmaktadır;

$$Y_t = \alpha_{10} + \sum_{i=1}^k \alpha_{1i} X_{t-i} + \sum_{i=1}^k \beta_{1i} Y_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{d_{max}} \vartheta_{1i} X_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{d_{max}} \theta_{1i} X_{t-i} \quad (5.16)$$

$$X_t = \alpha_{20} + \sum_{i=1}^k \alpha_{2i} X_{t-i} + \sum_{i=1}^k \beta_{2i} Y_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{d_{max}} \vartheta_{2i} X_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{d_{max}} \theta_{2i} X_{t-i} \quad (5.17)$$

Model, X, Y'nin Granger nedeni değildir temel hipotezi testleri ile sonuç vermektedir. Buna göre birinci denklemde(5.16), ikinci denklemde(5.17) $\alpha_{1i}=0$ hipotezini Wald testi ile sınanır. Analizde Wald testi k serbestlik dereceli Ki-kare dağılımına uymaktadır.

Girton ve Roper endeksi ile ticari krediler arasında oluşturulan serilerin VAR modelindeki optimum gecikmesi ise 3 gecikme olarak tespit edilmiştir. Bu durumda Toda-Yamamoto testi için $D_{max} = 0+3=3$ olarak belirlenmiştir. Bu bilgiler kısıtında Toda-Yamamoto testi sonuçları Çizelge 10'da verilmiştir:

Çizelge 5.6 Nedensellik testi sonuçları

	dMAX	Chi-sq	Anlamlılık	Sonuç
ROPER →TK	3	2,6722	0,4450	Nedensellik Yok
TK →ROPER	3	18,8208	0,0003	Nedensellik Var

Toda-Yamamoto testi sonuçlarına göre tek taraflı nedensellik tespit edilmiştir. Buna göre Girton ve Roper döviz piyasası baskı endeksinden, ticari kredilere doğru nedensellik var iken; ticari kredilerden, Girton ve Roper döviz piyasası baskı endeksine doğru nedensellik yoktur. Bu durumda Girton ve Roper döviz piyasası baskı endeksi, ticari kredilerin Granger nedenidir.

Uygulanan çözüm süreci aynı şekilde Weymark döviz piyasası baskı endeksi ve ticari krediler arasında test edilmiştir. İlk olarak Weymark modelinin ön gördüğü döviz piyasası baskı denklemi tahmin edilmiş ve Weymark endeksi de bu denklemden türetilmiştir;

$$Y = 0*YKH - 1,25339478513e-15*TUFE + 2,60651981845e-16*ABDPT - 1*DR + 1,07684455294e-16*SU + 1*REDK + 7,63825355276e-25*ABVRVZ$$

Öncelikle ARDL sınır testi yapılmış ve F istatistiğine göre sonuçları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Çizelge 5.7 Ardl sınır testi sonuçları

F istatistiği	K (gecikme)	I(0) alt sınır	I(1) üst sınır
5,5956	1	3,02 (%10)	3,51(%10)

F istatistiği, üst sınırdan daha büyük bir değere sahip olduğu için, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olmadığını gösteren temel hipotez reddedilmektedir. ARDL modelinde maksimum gecikme uzunluğu 4 olarak belirlenmiş ve ARDL kısa ve uzun dönem tahminleri yapılmıştır. Tahmin sonuçları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Çizelge 5.8 Kısa dönem Ardl hata düzeltme modeli

Değişken	Katsayı	Std Hata (olasılık)
Hdt(-1)	-4,1723	0,0075 (0,0001)

Kısa dönem değerlendirilirken önemli sonuç ifade eden değerlerden biri de hata düzeltme katsayısını temsil eden “Hdt (-1)” değeridir. Değerin negatif çıkması hata düzeltme mekanizmasının çalıştığı anlamına gelmektedir. Yani kısa dönemdeki sapmalar uzun dönemde dengeye gelmektedir. Bu sonuçla ARDL modeli için uzun dönem sonuçları tahmin edilmiştir:

Çizelge 5.9 Uzun dönem Ardl hata düzeltme modeli

Değişken	Katsayı	Std Hata (olasılık)
WEYMARK	6,5900	5,1700 (0,2017)
C	0,0154	0,0034 (0,0000)

Uzun dönem sonuçlarına göre Weymark döviz piyasası baskı endeksi anlamsız çıkmıştır. Weymark döviz piyasası baskı endeksi bağımlı değişken olan ticari krediler üzerindeki uzun dönem etkisi mevcut değildir.

Seriler arasında kısa dönemli ilişki içinse , Toda-Yamamoto nedensellik testi kullanılmıştır.Weymark endeksi ile ticari krediler arasında kurulan VAR modelindeki optimum gecikmesi ise 3 gecikme olarak tespit edilmiştir. Bu durumda Toda-Yamamoto testi için $D_{max} 0+3=3$ olarak belirlenmiştir. Bu bilgiler kısıtında Toda-Yamamoto testi sonuçları Çizelge 13'te verilmiştir.

Çizelge 5.10 Nedensellik testi sonuçları

	Dmax	Chi-sq	Anlamlılık	Sonuç
WEYMARK → TK	3	10,5318	0,0145	Nedensellik Var
TK → WEYMARK	3	4,7234	0,1932	Nedensellik Yok

Toda-Yamamoto testi sonuçlarına göre tek taraflı nedensellik tespit edilmiştir. Buna göre Weymark döviz piyasası baskı endeksinden, ticari kredilere doğru nedensellik var iken; ticari kredilerden, Weymark döviz piyasası baskı endeksine doğru nedensellik yoktur. Bu durumda Weymark döviz piyasası baskı endeksi, ticari kredilerin Granger nedenidir.

6. SONUÇ VE ÖNERİLER

Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomiler için döviz kurlarının ekonomi üzerindeki etkisi literatürde kabul edilmektedir. Döviz kurlarında meydana gelen değişimler reel sektöre hızlıca yansımaktadır. Türkiye açısından özellikle 2016 sonrası döviz kurlarında meydana gelen şoklar, döviz kurlarının Türkiye açısından önemi tekrar dikkate alınmasına neden olmuştur. Döviz kurları ve çeşitli iktisadi değişkenler arasındaki ilişkileri ölçen pek çok çalışma literatürde bulunmaktadır. Bu çalışmanın farkı döviz kuru ile reel sektör tepkisi arasındaki ilişkiler hakkında bilgi edinmektir. Bu kapsamda çalışmada bankalardan kullanılan ticari krediler dikkate alınmıştır. Ticari krediler bir işletmenin kullandığı ve yatırım finansmanında ya da borç ödemesinde kullandıkları kredi türleridir. Döviz kuru içinse, döviz piyasası baskı endeksi (DPBE) kullanılmıştır. Endeks, istenilen döviz kuruna ulaşabilmek amacıyla piyasaya yapılması gerekli olan müdahalenin oranı veya boyutu olarak ifade edilen döviz piyasası baskısı, döviz fiyatının etkilenebilmesi amacıyla döviz fiyatları müdahalesi aracı olarak tanımlanmaktadır. Söz gelimi ülke içerisinde döviz şokları sırasında müdahaleler artacağından DPBE de artacaktır. Söz konusu arka plan dahilinde çalışmanın araştırma hipotezi; “Türkiye’de döviz şoklarına bağlı döviz baskısının piyasada hissedilmesi, işletmeleri kredi kullanım yönünde etkilemektedir” olarak belirlenmiştir.

Çalışmada literatürde kabul gören Weymark ile Girton ve Rober’in geliştirdiği iki DPBE yöntemi de kullanılmış ve Weymark ve Girton Rober için iki DPBE verisi elde edilmiştir (2005-2022 arası dönem için). Her iki DPBE verisi ticari krediler ile ayrı ayrı eşbütünleşme ve nedensellik analizlerine tabii tutulmuştur. Girton ve Rober tipi DPBE endeksi ile Türkiye’de kullanılan ticari krediler arasında uzun dönemli ilişki tespit edilmiştir. Aynı zamanda kısa dönem analizi kapsamında Girton ve Rober tipi DPBE, ticari kredilerin Granger nedeni olarak (tek yönlü nedensellik) bulunmuştur. Weymark tipi DPBE endeksi ile Türkiye’de kullanılan ticari krediler arasında uzun dönemli ilişki tespit edilmemiştir. Fakat kısa dönem analizi kapsamında Weymark tipi DPBE, ticari kredilerin Granger nedeni olarak (tek yönlü nedensellik) bulunmuştur. Bu kapsamda Türkiye için döviz kurunun reel sektörde etkisi tespit edilmiştir. Böylece çalışma hipotezi de doğrulanmıştır. Bu aşamada elde edilen sonuçlar dahilinde döviz şoklarının gerçekleştiği zamanlarda aşağıda sıralanan

politika önerilerinin gerçekleştirilmesi, bu şokların yaşandığı zamanlarda reel sektörde yaşanabilecek olumsuz etkilerinin azalmasına katkı sağlayabilecektir;

- Piyasa faiz oranının aşırı yükselmesine engel olabilecek önlemlerin alınması,
- Özellikle gelişmekte olan sektörlere devlet desteklerinin artırılması,
- Ticari bankalara kredi hacmini genişletici politikaların uygulanması,
- SWAP türü anlaşmaların yapılması.



KAYNAKLAR

- Akgüç, Ö. (1992). 100 Soruda Türkiye’de Bankacılık. Gerçek Yayıncılık.
- Akkaya, M. (2021). Döviz Piyasası Baskı Endeksi ve Kriz Göstergelerinin Tahmini: Türkiye Uygulaması. Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 23(1), 67-92.
- Almeida, H., Campello, M., Cunha, I., & Weisbach, M. S. (2014). Corporate Liquidity Management: A Conceptual Framework and Survey. Annual Review of Financial Economics, 6(1), 135–162.
- Aras G. (1996). Ticari Bankalarda Kredi Portföyünün Yönetimi. Sermaye Piyasası Kurulu Yayın no:30.
- Arat, K. (2003). Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından
- Asomedy. (2001). Türkiye’de Bankacılık ve Finansal Krizleri. Asomedy.
- Atiyas, I., Ersel, H., & Ozturk, E. (1993). Türk Bankalarında Müşteri Deseni ve Kredi Tayinlamasi (No. 9301tur)
- Berg, A., & Borensztein, E. (2000). The pros and cons of full dollarization. International Monetary Fund, Research Department.
- Berg, T., Saunders, A., & Steffen, S. (2014). The Total Costs of Corporate Borrowing in the Loan Market.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (2001). Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organisational Structure. SSRN Electronic Journal .
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. Journal of Banking & Finance, 30(11), 2945-2966.

- Berger, A. N., Molyneux, P., & Wilson, J. O. (2009). *The Oxford Handbook of Banking*. Oxford University Press.
- Boot, A. W. (2017). The Future of Banking: From Scale & Scope Economies to Fintech 29. *European Economy*, (2), 77-95.
- Boot, A. W. A., & Thakor, A. V. (2000). Can Relationship Banking Survive Competition? *The Journal of Finance*, 55(2), 679–713.
- Bordo, M. D. (1999). *The gold standard and related regimes*. Cambridge Books.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2011). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill.
- Brown, M., Ongena, S., & Yesin, P. (2009). Foreign currency borrowing by small firms.
- Calvo, G. A., & Mishkin, F. S. (2003). The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries. *Journal of Economic Perspectives*, 17(4), 99–118.
- Calvo, G. A., & Reinhart, C. M. (2002). Fear of floating. *The Quarterly journal of economics*, 117(2), 379-408.
- Campbell, J. Y. (2017). *Financial decisions and markets: a course in asset pricing*. Princeton University Press.
- Campbell, J. Y., Lo, A. W., MacKinlay, A. C., & Whitelaw, R. F. (1998). The econometrics of financial markets. *Macroeconomic Dynamics*, 2(4), 559-562.
- Casu, B., Girardone, C., & Molyneux, P. (2006). *Introduction to Banking*. Prentice Hall.
- Connolly, M. and da Silveira, J. D. (1979). Exchange Market Pressure in Postwar Brazil: An Application of the Girton-Roper Monetary Model. *The American Economic Review*. 69(3): 448-454
- Çalışkan, H. (2021). G20 ülkeleri için finansal baskının ölçülmesi ve finansal baskı yayılım etkisinin incelenmesi. [Doktora tezi]. Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi.

- Çelik, A. (2018). Doğrudan Borçlandırma Sistemi Avantaj ve Dezavantajları. Konya Ticaret Odası.
- Çufadar, Ü. (2010). Türkiye'deki Döviz Piyasasının Katılımcıları ve Katılımcıların Piyasadan Beklentileri. [Yüksek Lisans Tezi]. Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Dayı, F. ve Akdemir, E. (2016). Döviz Piyasası Baskısı Modellerinin Yapay Sinir Ağı İle Mukayesesi: Türkiye Uygulaması. Akademik Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi, 8(15), 151-168.
- De Freitas, M. L., & Veiga, F. J. (2006). Currency substitution, portfolio diversification, and money demand. *Canadian Journal of Economics/Revue Canadienne D'economique*, 39(3), 719–743. doi:10.1111/j.1540-
- De Grauwe, P., & Grimaldi, M. (2006). *Exchange rate puzzles: A tale of switching attractors. European Economic Review*, 50(1), 1–33.
- Degryse, H., & Ongena, S. (2005). Distance, lending relationships, and competition. *The Journal of Finance*, 60(1), 231-266.
- Dinler, Z. (2000), İktisada Giriş. Ekin Yayınevi Bursa.
- Doğanay, M. (2003). Bankacılıkta Kredi Risk Yönetimi. [Yüksek Lisans Tezi]. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Edwards, S. (2001). Dollarization and Economic Performance: An Empirical Investigation. NBER Working Paper No. 8274.
- Edwards, S. (2004). Financial Openness, Sudden Stops, and Current-Account Reversals. *American Economic Review*, 94(2), 59–64.

- Edwards, S., Cavallo, D. F., Fraga, A., & Frenkel, J. (2003). Exchange rate regimes. In Economic and financial crises in emerging market economies (pp. 31-92). University of Chicago Press.
- Eichengreen, B. (2019). Globalizing capital: a history of the international monetary system. Princeton University Press.
- Eichengreen, B. (2019). Globalizing capital: a history of the international monetary system. Princeton University Press.
- Elçin, F. (2018). Ticari Kredi Taleplerinin Değerlendirilme Süreci ve Kredi Garanti Fonu'nun İşleyişini Kapsayan Bir Uygulama. Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Bilecik.
- Elekdağ, S., Kanlı, İ. B., Samancıoğlu, Z. ve Sarıkaya, Ç. (2010). Finansal Stres ve İktisadi Faaliyet. Central Bank Review, 10(2), 1-8.
- Erçel, G. (1999). 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Fabozzi, F. J. (Ed.). (2008). Handbook of Finance, Financial Markets and Instruments (Vol. 1). John Wiley & Sons.
- Frankel, J. (1999). No Single Currency Regime is Right for All Countries or At All Times.
- Gedik, A. (2014). Reel efektif döviz kurunun dış ticaret dengesi üzerine etkisi. [Doktora Tezi]. Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Genç, A. & Öztürk, C. (2021). Türkiye'de Hisse Senedi Fiyatları ile Döviz Kuru Arasındaki İlişki: Asimetrik Nedensellik ve Markov Rejim Değişim Modeli Yaklaşımı . Yaşar Üniversitesi E-Dergisi , 16 (62) , 601-617
- Girton, L. & Roper, D. (1977). A monetary model of exchange market pressure applied to the post-war Canadian experience. American Economic Review, pp.537-548.

- Goodhart, C., & Schoenmaker, D. (2009). Fiscal burden sharing in cross-border banking crises. *international Journal of central Banking*, 5(1), 141-165.
- Gök, A. (2006). Alternatif döviz kuru sistemleri. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 21(3). 131-145.
- Güçlüay, S. (2001). Ortaçağ'da Ticari Müesseseler(Bankalar, Birlikler, Şirketler). *Elazığ Sosyal Bilimler Dergisi*.
- Iwata, S. & Tanner, E. (2007) "Pick Your Poison: The Exchange Rate Regime and Capital Account Volatility in Emerging Markets", *Czech Journal of Economics and Finance (Finance a uver)*, 57(7-8), ss. 363-381.
- Kalaycı, B. N. (2022). Spot Kredi Detayları ve Avantajları. <https://www.vomsis.com/blog/spot-kredi-detaylari-avantajlari/> Erişim tarihi: 02.10.2023
- Kandemir, Y. D. (2017). *Bankacılık Giriş ve İlkeleri*. Beta Yayınları.
- Karakaş, M. & Kaya, A. E. (2020). Para Politikasının Döviz Piyasası Baskısını Sönümlendirme Etkisi: Karşılaştırmalı Bir Analiz . *Journal Of Research In Economics* , 4 (2) , 134-157
- Kardaşlar (2013). Döviz Kuru ile makroekonomik büyüklükler arasındaki ilişki: Türkiye üzerine bir uygulama. [Yüksek Lisans Tezi] Çukurova Üniversitesi.
- Kaya, A. E. (2021). Para politikaları ve döviz piyasası baskısı: Karşılaştırmalı bir uygulama. [Doktora tezi]. Gebze Teknik Üniversitesi.
- Kazgan, H. (1991). *Galata bankerleri*. Tük Ekonomi Bankası.
- Kepenek, Y., & Yentürk, N. (2005). *Türkiye Ekonomisi*. Remzi Kitapevi.

- Kim, S., & Roubini, N. (2000). Exchange rate anomalies in the industrial countries: A solution with a structural VAR approach. *Journal of Monetary Economics*, 45(3), 561–586.
- Koç, S. (2013). Bankaların Karşılaştıkları Riskleri Yönetmedeki Etkinliği: Türkiye Ölçeği. *Maliye Dergisi*, Sayı:165, Temmuz-Aralık 2013, s.275-297.
- Korinek, A. (2016). *Currency Wars or Efficient Spillovers? A General Theory of International Policy Cooperation*.
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2003). *International Economics: Theory and Policy* (8th ed.). Pearson Addison Wesley.
- Levi, M. D. (2009). *International finance* 5th edition. Routledge.
- Levine, R. (2004). *Finance and Growth: Theory and Evidence*.
- Levine, R. (2005). Chapter 12 Finance and Growth: Theory and Evidence. *Handbook of Economic Growth*, 865–934.
- Mankiw, N. G. (2002). *Macroeconomics* Worth Publishers.
- Mercenier, J., & Yeldan, E. (1997). On Turkey's trade policy: Is a customs union with Europe enough? *European Economic Review*, 41(3-5), 871-880.
- Mishkin, F. S. (2007). *The economics of money, banking, and financial markets*. Pearson education.
- Obstfeld, M. (2021). Trilemmas and tradeoffs: living with financial globalization. In *The Asian Monetary Policy Forum: Insights for Central Banking* (pp. 16-84).
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (2000). The six major puzzles in international macroeconomics: is there a common cause? *NBER macroeconomics annual*, 15, 339-390.

- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (2007). The unsustainable US current account position revisited. In *G7 current account imbalances: Sustainability and adjustment* (pp. 339-376). University of Chicago Press.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (2007). The unsustainable US current account position revisited. In *G7 current account imbalances: Sustainability and adjustment* (pp. 339-376). University of Chicago Press.
- Orphanides, A. (2006). The road to price stability. *American Economic Review*, 96(2), 178-181.
- Öçal, T. ve Çolak, Ö. F. (1988). *Para-Banka*. İmge Kitapevi.
- Öruç, E. (2018). Weymark Modeli Döviz Piyasası Baskısı Endeksi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 53, 261-284.
- Özdemir , K., ve Şahinbeyoğlu, G. (2000). Alternatif döviz kuru sistemleri . Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel müdürlüğü Tartışma Tebliği.
- Parasız, İ. (1997). *Para, Banka ve Finansal Piyasalar: Teori ve Politikalar*. Ezgi Kitapevi.
- Parasız, İ. (1998). *Modern Mikro Ekonomi*. Ümit Kitapevi.
- Parasız, İ. (2000). *Modern Bankacılık; Teori ve Uygulama*. Banksis Yayınlar
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (2000). Does Distance Still Matter? The Information Revolution in Small Business Lending. *SSRN Electronic Journal* .
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. (2002). The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation. *SSRN Electronic Journal*.
- Saurina Salas, J., Salas-Fumás, V., & Jiménez, G. (2008). Organizational Distance and Use of Collateral for Business Loans. *SSRN Electronic Journal*.

- Selimler, H, (2015). Sorunlu Kredilerin Analizi, Banka Finansal Tablo ve Oranlarına Etkisinin Değerlendirilmesi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 7(29), s.131-172.
- Semiz, Y., & Toplu, G. (2019). Cumhuriyet Döneminde Devlet Tarafından Kurulan İlk Sanayi Kuruluşu Kayseri Sümerbank Bez Fabrikası. *Selçuk Üniversitesi Türkiyat Araştırmaları Dergisi*, (45), 29-59.
- Smith, K. V., Elton, E. J., & Gruber, M. J. (1982). Modern Portfolio Theory and Investment Analysis. *The Journal of Finance*, 37(5), 1317.
- Subaşı Ertekin, M. (2001). Türkiye'de 1980 Sonrasında Döviz Kuru Politikaları Ve Dış Ticaret . *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* , 3 (1) , 183-198
- Sullivan, A., & Sheffrin, S. M. (2003). *Economics: Principles in Action*. Prentice Hall.
- Şahin, H. (2009). Türkiye Ekonomisi, Tarihsel Gelişimi ve Bugünkü Durumu. Ezgi Yayıncılık.
- Şener, S. (2005). Türkiye ekonomisinde ikinci dönem liberal iktisat politikaları. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 3(1), 139-146.
- Teker, S., Bolgün, K.E. ve Akçay, M. B. (2005), “Banka Sermaye Yeterliliği: Basel II Standartlarının Bir Türk Bankasına Uygulanması Bank Capital Adequacy: An Application of Basel II Standards on a Turkish Bank”, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*. (2005) 46-47
- Temirtekin, S. B. (2017). İş'te Bankacılık. Hiperlink.
- Toda, H. Y., & Yamamoto, T. (1995). Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes. *Journal of econometrics*, 66(1-2), 225-250.
- Tokgöz, E. (2000). 19. Yüzyılda Osmanlı Ekonomisi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(2), 365-376

- Uğurlu, E. N. (2021). Döviz Kuru Politikalarının Ekonomi Politikası . Çalışma ve Toplum, 4 (71), 2955-2978
- Ulaş, S. (2010). Enflasyon ve Döviz Kurunun Hisse Senedi Piyasası'na Etkileri, İMKB'de Uygulaması. [Doktora tezi]. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ural, M. (2006). Bankacılıkta Yoğunlaşma, Rekabet ve Füzyon, Banka İktisadi ve İşletmeciliği. Detay Yayıncılık: 397-409, Ankara.
- Usta M. (2000). Temel Kredi Bilgileri. Pamukbank Eğitim Müdürlüğü Yayınları.
- Verbeek, M. (2008). A guide to modern econometrics. John Wiley & Sons
- Weymark, D. N. (1995). "Estimating exchange market pressure and the degree of exchange market intervention for Canada". Journal of International Economics. 39 (3-4): 273-295.
- Weymark, D. N. (1997). Measuring Exchange Market Pressure and Intervention in Interdependent Economies: A Two-Country Model. Review of International Economics, 5(1), 72-82.
- Williamson, J. (2000). Exchange rate regimes for emerging markets: Reviving the intermediate option. Peterson Institute for International Economics.
- Yavuz, N. (2019). Türkiye'de finansal baskıya neden olan faktörlerin öncü göstergeler ile tahmin edilmesi. [Yüksek Lisans Tezi]. Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi.
- Yıldırım, E., Lopcu, K., & Çakmaklı, S. (2011). Türkiye Ekonomisinde İktisadi Dalgalanmalar ve Krizler: 1980 Öncesi ve Sonrası Üzerine Karşılaştırmalı Bir İnceleme. Bilsay Kuruç" a Armağan, Ankara, Mülkiyeliler Birliği Yayını
- Yıldız, Ü. (2016). Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Ülke Kredi Notlarının Makroekonomik Belirleyicileri: Panel Veri Analizi

Yiğitoğlu, A. İ. (2005). Kriz Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisi'nin ve Bankacılık Sektörünün Deđerlendirmesi. Sosyo-Ekonomi Dergisi, 119.

Yokuş, T. ve Ay, A. (2020). Kur Krizleri ve Türkiye: 2006-2018 Dönemi. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 18(1), 295-316.

Yorgancılar, F. ve Soydal, H. (2016). Analysis of Exchange Market Pressure Index With the Selected Data: Case of Turkey, Journal of Social Science, 3(6), ss.409-423





TEKNOVERSİTE

teknoversite AYRICALIĞINDASINIZ

İSTE

