

**TÜRKİYE'DE FİNANSAL SERBESTLEŞME SÜRECİNDE MALİ
BASKINLIĞIN BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİSİ
(1989-2007 DÖNEMİ EKONOMETRİK ANALİZ)****THE IMPACTS OF FISCAL DOMINANCE AT THE BANKING SECTOR
DURING THE FINANCIAL LIBERALIZATION IN TURKEY
(ECONOMETRIC ANALYSIS, THE PERIOD OF 1989-2007)***Salih BARIŞIK****Özet:**

Türkiye'de 1980'den sonra denk bütçe politikası uygulaması terk edilmiştir. Bütçe açıkları ile kamunun fon ihtiyacı ve borç stoku artmıştır. Finansal serbestleşme süreci (1989) artan fon ihtiyacını karşılamaya olumlu katkı yapmıştır. Kamunun artan fon ihtiyacı ekonomide mali baskınlığa yol açmıştır. Mali baskınlık, kur ve faizi etkilemekte, kur ve faiz değişimi bankacılık sektörüne yansımaktadır. Yapılan çalışmalar mali baskınlığın kur veya faiz yoluyla para politikasına etkisine değinmektedir. Bu çalışmada, ilk kez Türkiye'de mali baskınlığın bankacılık sektörüne etkisi araştırılmaktadır. Bu etkileşimde farklı bir yöntem ile reel kur ve reel faizi içsel bir değişken olarak kullanılmaktadır. Mali baskınlığın kur ve faiz kanalıyla bankacılık sektörü menkul kıymet yatırımlarını, mevduatlarını, kredilerini ve kârlarını etkilediği gözlenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Mali Baskınlık, Bankacılık Sektörü, Eşanlı Denklemler

JEL Sınıflaması: E63, C32

Abstract:

Implementation of balanced budget policy has been abandoned in the post-1980 in Turkey. With budget deficits, government's funding need and debt burden have risen. The process of financial liberalization (1989) supported to government's fulfillment of funding need. Government's rising funding need led to fiscal dominance in the economy. Fiscal dominance affects exchange rate and interest rates, and then changes in the exchange rate and interest rate reflects to banking sector. The previous studies indicted that fiscal dominance affects monetary policy via exchange rate and interest rate. This is the first time that in this study the impacts of fiscal dominance are investigated in Turkey. Reel exchange rate and reel interest rate with a different method are used to be endogenous variables in this interaction. It is founded that fiscal dominance via channel of exchange rate and interest rate affects security investments, deposits, loans, and profits of the banking sector.

Key Words : Fiscal Dominance, Banking Sector, Simultaneous Equations

JEL Classification : E63, C32

* Doç. Dr., Gaziosmanpaşa Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü – Tokat sbarisik70@yahoo.com.

Giriş

Bir ekonomide tasarruf ihtiyacı olanlarla tasarruf sahiplerinin bulunduğu ağı ifade eden finansal sistem; para yaratan kurumların oluşturduğu (ticari bankalar, merkez bankası ve günümüz Türkiye’inde finans kurumları) parasal kesim, menkul kıymetler piyasası (borsa) ve para yaratmayan kurumlar (emekli sandığı, sigorta kurumları) olarak üç kesime ayrılmaktadır. Parasal kesim sunduğu hizmetler karşılığında bedel almakta, kredilendirme işlemi faiz karşılığında yapılmakta ve kısa vadeli olmaktadır.

Bankacılık kesimi, öz kaynaklarını, iştirak ve faaliyet gelirlerini kaynak olarak kullanabilmekle beraber; borçlanma sertifikası ve hisse senedi arzı yoluyla topladıkları kaynaklar ile fon arzını artırabilmektedir. Hukuki şartlara haiz işletmeler, hisse senedi ve tahvil ihracı yoluyla kaynak temin edebilirler. Küçük işletmelerin hisse senedi ve tahvil ihracı yoluyla borçlanma olanağı kısıtlıdır. Bu kesimler büyük oranda banka kredilerine bağımlıdır ve borçlanmaları kısa vadeli. Bankacılık kesiminin işletmeleri fonlayabilmesi ekonomik aktiviteyi olumlu yönde etkilemektedir. Bankacılık sisteminin işletmeleri fonlayabilmesinde faiz oranı, döviz kuru değişiklikleri önemli rol oynamaktadır. Değişen faiz ve kurlar bankaların kaynak temin ve kullanım yetkinliğinde önemli bir etkidir. Yatırım-yatırım açığının ortaya çıkardığı finansman talebi ekonomideki faiz ve kurların hareketliliğini artırıcı etki yapmaktadır. Özellikle kamunun finansman talebindeki hareketlilik faiz ve kur değişiklikleri ile bankacılık sektörünün aktif ve pasiflerinde oynaklıklara sebep olmaktadır.

Genişletici maliye politikaları sonucunda oluşan borçlanma talebi artışı faizlerde bir yükselmeye neden olmaktadır. Yükselen faiz, bankaların fon bulma maliyetini artırırken uluslararası piyasalar için risk artışı algılaması nedeniyle yurt dışından sağlanan kaynağın hareketliliğini artırmaktadır. Artan fon talebiyle oluşan uluslararası sermaye hareketliliği ulusal paranın değerine-döviz kurlarına yansımaktadır. Yabancı sermaye girişi döviz kurlarını düşürmekte, ulusal parayı değerlendirmektedir. Genişletici maliye politikasıyla ortaya çıkan kamu borçlanmasındaki artış finansal sistemi yönlendirme baskısı yaparken; kaynakların özel sektörden kamu sektörüne yönelimi ortaya çıkarmaktadır. Uygulanan maliye politikasının ekonomiye etkisini ifade eden mali baskınlık ilk kez Sargent ve Wallece (1981) tarafından ifade edilmiştir. Mali bir genişlemenin sonuçta parasallaşmayı ortaya çıkardığını ve yüksek enflasyona neden olduğunu ifade etmektedir. Ekonomide mali genişleme ile oluşabilecek mali baskınlık ile artan reel faiz oranlarının ekonominin büyüme hızını geçmesinin para otoritesinin enflasyon kontrolünü kaybetmesine yol açtığı ifade edilmiştir (Luski ve Weinblatt, 1998: 1431). Kamu borç stokunun GSYİH’ye oranının yükselmesiyle ortaya çıkan faiz oranlarındaki artış gelecekteki borç stokuna artış baskısı yapmaktadır. Genişletici maliye politikası ile artan mali baskınlık döviz kurlarına, uluslararası sermaye

hareketliliğine, ithalat ve ihracat değişimleri ile cari açılara neden olmakta (Zoli, 2005: 4) ve bankacılık sektörü de bu hareketlilikten etkilenmektedir.

Bu çalışmada, Türkiye'nin izlemiş olduğu genişletici maliye politikaları ile birlikte uygulanan finansal serbestleşme sürecinin yaratmış olduğu kamu finansman talebiyle oluşan mali baskınlığın bankacılık sektörü üzerine etkisini değerlendirmek amaçlanmıştır. Değişen faiz ve kur oranlarıyla birlikte bankacılık sektörünün aktivitelerinin olumlu mu olumsuz mu etkilendiği araştırılmıştır. 1980 sonrası dışı açılma politikalarıyla birlikte ekonomik-finansal liberalizasyon sürecinde mali baskınlık ölçütlerinin bankacılık sektörü göstergelerine etkisini ele alan çalışma 1989-2007 dönemini kapsamaktadır. Bankacılık sektörü göstergeleri seçiminde ticari bankaların bilançosunu oluşturan ana kalemler dikkate alınmıştır.

2. Mali Baskınlık Ölçütü

Mali baskınlık, genişletici maliye politikaları çerçevesinde kamu kesiminin fon talebinin ekonominin tümü üzerindeki yoğunluğunun derecesi anlamına gelmektedir. Kamu sektörünün ekonomi üzerinde yoğunluğu olarak da adlandırılan mali baskınlık düzeyinin yüksekliği; senyoraj eğiliminin artması, iç borçlanma nedeniyle faizlerin yükselmesi, özel yatırımların dışlanması, dış borçlanma ihtiyacının artması, enflasyon baskısının yükselmesi ve sonuçta para politikasının etkisiz hâle gelmesi gibi sonuçlar doğurmaktadır. Mali baskınlığın oluşmasına, zayıf bir vergi tabanı, vergiden kaçınmayı ve vergi kaçırmayı cesaretlendiren vergi toplama sistemi, devlet ve belediye harcamalarındaki artış ve bankacılık sistemini güçlendirmeye yönelik garantiler, hazine kâğıtları vermek gibi karşılıksız kaynak aktarımlarına neden olduğu söylenebilir (Kumhof vd., 2008: 3).

Kamu kesiminin ekonomi üzerindeki yoğunluğunu ifade eden mali baskınlık için birden fazla ölçüt kullanılabilir. Bu ölçütlerden en yaygın olanı Ersel ve Özatay (2007) çalışmasındaki gibi kamu borç stoku/GSYİH, cari açık/GSYİH ve bütçe açığı/GSYİH değişkenleridir. Genişletici maliye politikasının bir sonucu olarak ortaya çıkan bütçe açıklarının GSYİH'ye oranı en kabul gören mali baskınlık ölçütüdür. Ekonominin dış dünya ile yaptığı ekonomik aktiviteleri yansıtan ödemeler dengesi ana kalemlerinden cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı kullanılan bir başka ölçüttür. Cari açık, kamunun izlemiş olduğu genişletici maliye politikaları sonucunda artan talep ve enflasyon nedeniyle mal ve hizmet ihracatının pahalılaşması ve ithalatın ucuzlaması nedeniyle ortaya çıkan mal ve hizmet gelirleri ile giderleri arasındaki dengesizliği yansıtmaktadır. Genişletici maliye politikası sonucunda açık bütçe uygulaması ve artan harcamaların ihracat ve ithalata etkisi nedeniyle cari açıklar verilmesi devletin borçlanma talebinin artmasına neden olacaktır. Kamu bütçe açıklarını kapatmak için kullanacağı borçları yurt içi ve yurt dışı piyasadaki temin ederken borçlanma miktarı artacaktır. Artan kamu borcunun mali baskınlık etkisi kamu borç stokunun GSYİH'ye oranı şeklinde bir ölçüt ile değerlendirilebilir. Bütçe dengesiyle ilgili olarak faiz dışı dengenin GSYİH'ye oranı kullanılabilir. Maliye politikasının para politikasına etkisi açısından yapılan bir ölçüt de iç borç stokunun M2y'ye oranıdır.

Türkiye’de 1980 yılından itibaren başlayan dışa açılma süreciyle birlikte genişletici maliye politikalarının izlenmesi kamunun finansman talebinde artışlara neden olmuştur. 1980’lerden itibaren artan dış borçlanmada tıkanıklıkların oluşması 1987 yılından itibaren iç borçlanmanın hız kazanmasına neden olmuştur. Kamunun finansman ihtiyacı 1989 yılında başlayan finansal liberalleşme eğilimleriyle birlikte döviz kurlarında, faiz oranlarında, yabancı sermayede ve buna bağlı olarak bankacılık sektörü aktivitelerinde hareketliliğe neden olmuştur. Kamunun borçlanma gereksiniminin gerek ekonomide toplam talebi etkilemesi açısından gerekse bankacılık sektörünün mevduat, öz kaynak temini ile birlikte kredi verebilme yeteneğini ve karlılığını etkilemesi açısından bankacılık sektörüne etkisi kaçınılmazdır.

Kamu borçlanma isteğinin artması, diğer bir ifadeyle ekonomide mali baskınlığın artması borçlanma faiz oranlarında bir yükseliş meydana getirirken bankacılık sektörünü bu faiz oranlarından yararlanmaya yöneltmektedir. Artan faizle birlikte gerek yatırım talebinin azalması, gerekse banka kaynaklarının kamu finansmanına gitmesi bankacılık sektörünün piyasayı fonlama yetisini zayıflatmaktadır. Kamu harcamalarının kamu gelirlerinden fazla artması, diğer bir tanımla bütçe fazlasında azalış veya bütçe açığında artış şeklindeki bütçe dengesinde bozulmanın cari dengeyi negatif etkilemesi beklenmektedir. Artan harcamaların yeni borçlanma ile finansmanı faiz oranları üzerinde artış yönünde baskı oluşturmakta faize duyarlı özel yatırımların maliyetini artırmaktadır.

432

Mali baskınlığa yol açan kamu borçlanmasındaki artış risk algılaması nedeniyle dövize endeksli borçlanma talebini artıracaktır. Bu ulusal paranın değer kaybına neden olmaktadır. Bu durum reel faiz oranlarını artırırken döviz kurunu da yükseltecektir. Artan borçlanma maliyetleri devletin borçlanma yükünü artırırken borcun sürdürülebilirliği tehlikesini ortaya çıkaracaktır. Kamu borcunun yüksek ve devlet borçlanma senetlerinin reel kazancının ekonominin büyüme oranını geçmesi durumunda, uygulanan para arzını daraltıcı sıkı para politikası enflasyonu yükseltecektir (Ersel ve Özatay, 2007: 5). Bu gibi uygulamalar, maliye politikasının (mali baskınlığın) parasal kesime etkisini yansıtmaktadır.

Literatürde ödemeler bilançosu dengesizliği sonucu ortaya çıkan birinci nesil kriz modelleri, maliye politikası ilkelerinin döviz kuru bağlantısındaki istikrarsızlığının kur sistemini yıkması sonucu oluşmaktadır. İkinci nesil kriz modelleri yatırımcıların gelecekteki mali baskıyı algılamalarından dolayı kendi kendini besleyerek ortaya çıkmaktadır (Obstfeld, 1994). Her iki kriz modelinde de maliye politikası uygulamalarının krizlerde etkin olması mali baskınlığa dikkat çekmektedir.

Kamu finansmanını karşılamada gereksinim duyulan yabancı sermaye girişine dünya ekonomisinde yaşanan olumlu konjonktür de katkı yapmaktadır. Yabancı sermaye girişleri doğrudan yatırım şeklinde olabileceği gibi, kamu borçlanma kâğıtlarına, sermaye piyasasına veya bankacılık sistemine doğrudan yatırım veya borç verme şeklinde olmak üzere üç farklı yolla gelebilir. Yabancı

sermaye hareketliliğindeki artışla birlikte bol miktarda yabancı sermaye girişinin yaşanması durumunda ekonomide kurlarda bir düşüş seyri, ulusal parada bir değer artışı, fiyatlarda bir yavaşlamayla birlikte artan iç talebin ödemeler dengesi eşitsizliklerine, iç talep artışının devam etmesine, borçlanma hacminin ve faizin değişim göstermesine neden olmaktadır.

3. Literatür Özeti

Mali baskınlık ile ilgili çalışmalar; maliye politikası-para politikası etkileşimi, mali değişkenler-para politikası ve borçlanma etkileşimi, maliye politikaları-döviz kuru etkileşimi şeklinde ayrıma tabi tutulabilir.

Maliye politikası para politikası etkileşimi konusunda Melitz (1997), 19 OECD ülkesi için para ve maliye politikalarının reaksiyon fonksiyonlarını test etmiştir. Para ve maliye politikalarının ters etkileşim içinde olduğunu bulmuştur. Wyplosz (1999), Maastricht kriterlerine göre geçiş sonrası AB ülkeleri için benzer sonuçlar bulmuştur. Von Hagen, Strauch (2001), OECD ülkelerinde maliye politikasının durumu ve borç düzeyinin mali sağlamlığı belirlediği ve para politikasının maliye politikası kadar etkili olmadığını vurgulamaktadır. Ersel ve Özatay (2005), para politikası uygulamalarından enflasyon hedeflemesinin başarılı olabilmesinin mali baskınlık ölçüsüne bağlı olduğunu belirtmiştir. Kumhof vd. (2008), enflasyon hedeflemesi için mali disiplinin sağlanması gerektiği, aksi hâlde para politikasının tek başına başarılı olamayacağını belirtmektedir.

Maliye politikası, faiz oranı ve borçlanma konusunda yapılan çalışmalarda, yükselen bütçe açıklarının kısa ve uzun dönem faiz oranlarını artırdığı konusunda ekonomistler arasında tam olmayan görüş birliği vardır. Sanayileşmiş ülkelerde yükselen bütçe açıklarının nominal faiz oranlarını artırdığı, gelişen piyasalarda (emerging market) ve gelişmekte olan ülkelerde reel faizleri artırdığı yönünde sonuçlar bulunmuştur (Zoli, 2005: 4). Gelişen piyasalarda ampirik çalışmalar faizi belirleyen etkenlerden daha çok, faiz yayılmasını etkileyen faktörler üzerine odaklanmıştır. Edwards (1984, 1986), kamu borç stokunun gelişen piyasalarda faizin etkisinin yayılmasına önemli ve pozitif (artırıcı) etki yaptığını bulmuştur. Ferrucci (2003), pek çok gelişen piyasada bütçe açığının borçlanma yükünü artırdığını bulmuştur.

Maliye politikası ve döviz kuru ilişkisini anlatan çalışmalarda ise, maliye politikası döviz kuru hareketlerini ve döviz kuru politikasını etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Zoli, (2005), gelişen piyasalarda sermaye mobilitesi ve sermaye mobilitesine maliye politikasının duyarlılığının ülke riskini yükselttiği, kamu açıklarındaki artışın risk primini artırarak sermayenin ülke dışına çıkmasına ve parasal baskı yapmasına neden olduğunu vurgulamıştır. Blanchard (2004), döviz kuru ve faiz arasındaki ilişkide sistemik riskin etkili olduğunu belirtmiştir. Sistemik riskteki bir artışın faizi artırdığı, artan faizle dışarı çıkan sermayenin ulusal paraya değer kaybettirerek kurları etkilediğini belirtmektedir. Sistemik riskin olmadığı durumda faiz oranlarındaki artışın sermaye girişi nedeniyle ulusal paraya değer

kazandırarak kurları etkilediğini belirtmektedir. Ersel ve Özatay (2007), Türkiye’de mali baskınlığı yansıtabilen ikincil olgunun bono faizi ile kurlar arasında etkileşim olduğunu tespit etmişlerdir.

Feldstein (1989), endüstrileşmiş ülkelerde mali genişleme ve döviz kuru arasında pozitif ve önemli bir ilişkiyi ispat etmesine rağmen; Koray ve Chan (1991) önemli bir ilişki tespit edememiştir. Gelişen piyasalar için literatür, maliye politikasının para krizlerine alınganlığı artırdığını, büyük bütçe açıklarının finansal sürdürülebilirliği azaltarak ekonomiyi krizlere karşı daha alıngan yaptığını belirtmektedir (Kopits, 2000).

Ampirik çalışmaların pek çoğu maliye politikasının tek bir parasal değişken üzerine etkisini açıklamaktadır. Bu çalışmalar maliye politikasının döviz kuru veya faiz veya faizin yayılması üzerine etkisini araştırmaktadır. Blanchard (2004) ve Favero ve Giovazzi (2004), çoklu değişken modelini kullanmışlar ve maliye politikasının parasal değişkenlere etkisini ve etkileşim kanallarını enflasyon hedeflemesi koşuluna göre araştırmışlardır. Temel sonuç, yüksek kamu borçları, kredi ödeme riskini artırmak suretiyle ekonomik dengeyi bozduğu, sıkı bir para politikasının alışılmadık sonuçları ortaya çıkardığını bulmuşlardır. Bozuk bir ekonomik dengenin kamu borcu artan ülkede, özellikle kısa vadeli faiz oranlarını artırdığı, borçlanma maliyetini yükselttiği, borç düzeyi ve ülke riskini artırdığı, sermaye akımlarını tersine döndürdüğü, döviz kuru artışını hızlandırdığı etkilerini tespit etmişlerdir. Kamu borçlanma kâğıtlarının çoğunluğu dövize endeksli ise, döviz kurunun değer kazanması borçların değerinde artışa yol açmaktadır. Üstelik döviz kurunun artması enflasyon beklentisine neden olmaktadır. Enflasyonu azaltmak için merkez bankası faizleri artmakta, bu da borç yükünü yükseltmektedir. Böyle bir çerçevede mali baskınlık parasal politikayı, faiz ve döviz kuru yoluyla etkilemektedir (Zoli, 2005: 5).

4. Teorik Çerçeve

Bir ülkede belirli bir dönemde kamunun gelir ve giderlerini gösteren hesaba bütçe denir. Bütçe açıkları, kamunun birincil bütçe açığı ve borç stokundan oluşmaktadır ve aşağıdaki gibi düzenlenebilir (Tanner, Ramos, 2002:5):

$PDEF =$ birincil bütçe açığı,

$B_t + M_t =$ nominal kamu borcu

$LIAB_t = [B_t + M_t]P_t =$ reel kamu borcu

Bütçe açığı, $LIAB_0 = -E \left\langle \sum_{t=1}^{\infty} PDEF_t / (1+r)^{t-1} + \lim_{t \rightarrow \infty} LIAB_t / (1+r)^{t-1} \right\rangle$ (1)

$P_t =$ fiyat düzeyi, $B_t =$ kamunun iç ve dövize endeksli borçlanma kağıdı, $M_t =$ parasal taban, $E =$ beklenti katsayısı, $r = [(1+i)/P_{t-1}/P_t] - 1$ reel faiz oranıdır. 1 nolu denklemden hareketle bütçe açığını mali baskınlık olarak kullandığımızda,

Bütçe açığı, BA = LIAB/GSYİH şeklinde ifade edilecektir. (2)

Kamunun toplam borç stoku tanımlarsak,

$$TB_t = B_t + BD_t \quad (3)$$

şeklinde ifade edilir. BD_t = Kamunun toplam dış borcu, B_t = iç borç stokunu gösterir

Kamu borç stoku, KKBS = TB/GSYİH şeklinde ifade edilecektir. (4)

Cari açık, sızıntılar ve enjeksiyonlar yaklaşımına göre milli gelir özdeşliğinden yola çıkılarak elde edilebilecektir.

$$Y = C + I + G + X = C + S + T + M \quad (5)$$

C = tüketim harcamaları, I = yatırım harcamaları, G = kamu harcamaları, X = ihracat, M = ithalat, S = tasarruf ve T = vergiler ile ifade edilir. Dış ticaret, bütçe dengesi ve tasarruf dengesi ayrıştırıldığında,

$$C + I + G + X - M = C + S + T \quad (6)$$

$$X - M = (T - G) + (S - I) \quad (7)$$

$$CD = BD + SD \quad (8)$$

8 numaralı denklemde görüldüğü gibi, cari denge (CD), vergiler ile devletin harcamaları arasındaki dengeyi ifade eden bütçe dengesi (BD) ile tasarruflar ile yatırımlar arasındaki dengeyi ifade eden tasarruf (SD) toplamından meydana gelmektedir.

Cari açık, mali baskınlık göstergesi olarak;

Cari açık, CA = CD/GSYİH şeklinde ifade edilecektir. (9)

Kamunun iç borçları,

$$B_t^i = i \sum_{t=0}^{-\infty} B_t^i + \sum_{t=0}^{-\infty} B_t^i + G_t - T_t \quad (10)$$

şeklinde ifade edilir. $i \sum_{t=0}^{-\infty} B_t^i$ = iç borçlara yapılacak faiz ödemeleri, $\sum_{t=0}^{-\infty} B_t^i$ = iç borç toplamını ifade eder. İç borç stokunu mali baskınlık göstergesi olarak kullandığımızda,

İç borç stoku, $IB = BI/M_2$ şeklinde ifade edilecektir. (11)

Bankacılık sektörünün performansını değerlendirmede pek çok değişken kullanılabilir. Ersel ve Özatay (2007), bankaların dış borcu, net faiz gelirleri/toplam karlılık, karlar/toplam varlıklar, karlar/öz kaynak değişkenlerini kullanmasına karşın; bu çalışmada ticari bankaların bilançosunda yer alan kalemlerden hareket ederek mali baskınlığın bankacılık sektörüne etkisini en iyi yansıtacağını düşündüğümüz bankacılık sektörü aktifleri, özel sektöre kullandığı

krediler, toplam krediler, menkul kıymet yatırımları, TL mevduatları, döviz tevdiat hesapları, öz sermayesi ve kar-zarar göstergeleri kullanılacaktır. Bağımlı değişken olarak bankacılık sektörü göstergeleri, bağımsız değişken olarak mali baskınlık göstergeleri kullanılacaktır. Kamunun finansman talebindeki değişikliklerden etkilenen faiz oranı hareketliliğinin bankacılık sektörüne etkisini de dikkate alarak reel faiz ve reel kur oranları içsel değişken olarak modele katılacaktır. Modellerimiz;

$$\text{Aktifler} = \alpha + r + k + \text{İB} + \varepsilon \quad (12)$$

şeklinde her bir bağımlı değişken için oluşturulmuştur.

$$\text{reel faiz içsel değişkeni } r = \alpha + \text{İB} + \text{KKBS} + \text{BA} + \text{CA} + \varepsilon \quad (13)$$

$$\text{reel kur içsel değişkeni } k = \alpha + \text{İB} + \text{KKBS} + \text{BA} + \text{CA} + \varepsilon \quad (14)$$

şeklinde oluşturulacaktır.

Modellerde kurulan ilişkilerdeki beklentilerin yönü, mali baskınlık arttığında borçlanma faizi yükselmeli, kamunun fon ihtiyacının artması bankaların kaynak aktarımına olumsuz etkileyip öz kaynaklarını kamunun fon talebine yönlendirmesi, özel tasarruf sahiplerinin artan faiz nedeniyle bankaya mevduat yatırmak yerine kamuyu fonlamaları şeklindedir. Artan faizin mevduatları olumsuz etkilemesi ile birlikte döviz tevdiat hesaplarının artması beklenmektedir.

5. Materyal ve Yöntem

5.1. Materyal

Çalışmada kullanılan veriler, veri tabanlarında düzenli olarak yer alan TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, IMF, International Financial Statistics ve Maliye Bakanlığında alınmıştır.

Tablo 1: Çalışmada Kullanılan Veri Seti ve Oluşumu

Kamu borç stoku (KKBS)	TCMB’den alınan dolar cinsinden iç borç+kamu dış borç stokunun dolar cinsinden GSYİH’ye bölünmesiyle elde edilmiştir.
Cari açık (CA)	IMF’den alınan dolar cinsi cari işlemler açığının IMF’den alınan dönem sonu kur ile TL’ye çevrilmesi ve TL cinsinden GSYİH’ye bölünmesiyle elde edilmiştir.
Bütçe açığı (BA)	Maliye Bakanlığı, Konsolide Bütçe Dengesi 1924-2007 verilerinden türetilerek hesaplanmıştır.
İç borç stoku (İB)	TCMB’den alınan kısa ve uzun vadeli iç borç stokunun M2y’ye oranlanması ile elde edilmiştir.
Özel sektöre verilen krediler (ÖZKREDİ)	TCMB’den alınan ticari bankaların özel sektöre verdiği kredilerin GSYİH deflatörü ile reel hâle getirilerek yüzde değişimi alınmıştır.
Toplam kredi hacmi (TOPKREDİ)	TCMB’den alınan ticari bankalarının verdiği yurtiçi kredi hacminin GSYİH deflatörü ile reel hale getirilerek yüzde değişimi alınmıştır.

Mevduat (MEVDUAT)	TCMB'den alınan ticari bankaların tasarruf mevduatının (TCMB+tasarruf bankaları+yatırım bankaları) GSYİH deflatörü ile reel hale getirilerek yüzde değişimi alınmıştır.
Döviz tevdiat hesabı (DTH)	TCMB'den alınan ticari bankaların TL cinsinden mevduatının GSYİH deflatörü ile reel hale getirilerek yüzde değişimi alınmıştır
Mevduat bankaları menkul kıymet yatırımları (MENKULK)	TCMB'den alınan mevduat+yatırım+ kalkınma bankası menkul kıymet yatırımlarının (tahvil, bono, vadesi gelmemiş kuponlar, hisse senedi, varlığa dayalı menkul kıymet, kar-zarar yatırım belgesi, gelir ortaklığı senedi, kıymetli madenler, diğer menkul değerler) GSYİH deflatörü ile reel hâle getirilerek yüzde değişimi alınmıştır
Öz kaynaklar (ÖZ KAYNAK)	TCMB'den alınan mevduat bankaları öz kaynaklarının GSYİH deflatörü ile reel hale getirilerek yüzde değişimi alınmıştır
Banka kârları (KÂR)	TCMB'den alınan mevduat bankaları kâr/zarar rakamları GSYİH deflatörü ile reel hâle getirilerek yüzde değişimi alınmıştır.
Banka aktifleri (AKTİF)	TCMB'den alınan mevduat bankaları toplam varlığı GSYİH deflatörü ile reel hâle getirilerek yüzde değişimi alınmıştır.
Reel faiz (RFAİZ)	TCMB'den alınan interbank faiz oranlarının TEFE'ye göre hesaplanmış enflasyon rakamları ile Fisher eşitliğine göre reel hâle çevrilmiştir.
Döviz kuru (RKUR)	TCMB'den alınan 1995=100'e göre TÜFE bazlı reel efektif kur endeksinin ¹ yüzdelik artışları alınmıştır.

5.2. Birim Kök Testi

Ekonometrik modellerde değişkenler arasında anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için analizi yapılan serilerin durağan olması gerekmektedir. Bir serinin durağan olup olmaması o serinin özelliklerini ve serinin dönem içerisinde maruz kaldığı şoklara tepkisini önemli ölçüde etkiler. Durağan olmayan bir seriye verilen şokun etkisi sonsuza dek sürecektir. Ekonometrik modellerde kullanılan serilerin durağan olup olmadıklarının test edilmesinde Dickey ve Fuller (1981) tarafından ortaya atılan Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) testi kullanılabilir. Dickey-Fuller zaman serilerinin durağan olup olmadıklarını belirlemek amacıyla alternatif regresyon modelleri kullanmışlardır. ADF regresyon modeli aşağıdaki şekilde formüle edilebilir (Enders ve Granger, 1998: 305-309).

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_i \Delta Y_{t-i} + \beta t + \varepsilon_t \quad (15)$$

¹ Reel efektif kur, IMF'nin tanımına göre, Belçika, Almanya, İspanya, Fransa, İsviçre, İtalya, Hollanda, İngiltere, ABD, Japonya, İsveç, Avusturya, Kanada, Kore, Tayvan, İran, Brezilya, Çin, Yunanistan döviz kurları esas alınarak hesaplanmaktadır.

15 numaralı denklemde Y ; durağanlık testine konu olan değişkeni, Δ birinci derece fark operatörünü, ε ise hata terimlerini göstermektedir. Yapılan ADF kök birim testi için iki hipotez kurulmuş olup bunlar; $H_0 : \alpha_1 = 0, H_1 : \alpha_1 < 0$. Burada kurulan hipotezlerden H_0 reddedilirse Y ’nin durağan olduğuna karar verilir. Durağanlık sınaması için kritik değerler ise McKinnon tarafından hesaplanan t-istatistik değerleridir.

5.3. İki Aşamalı En Küçük Kareler Yönetimi

İçsel yanlılık probleminin olduğu durumlarda iki aşamalı EKK (2SLS) yöntemi kullanılabilir. İlk aşamada modeldeki açıklayıcı değişkenlerin her biri araç değişkenlerle açıklanır. İkinci aşamada ise açıklayıcı değişkenlerin araç değişkenlerle açıklanan bileşenleri orijinal denkleme konur. Böylece açıklayıcı değişkenlerin hata terimiyle bağlantılı olmayan kısımları denklemde yer alır. Bu tür denklem sistemlerinin tahmininde sıklıkla karşılaşılan problemlerden birisi sistemi bir araya getiren denklemlerdeki hata terimlerinin arasındaki etkileşimdir. İki aşamalı EKK yönteminde yapısal denklemin sağ tarafındaki içsel değişkenlerin hata terimi ile olan ilişkilerini ortadan kaldırmak için, bu içsel değişkenlerin teker teker önceden belli değişkenler üzerindeki regresyon değerlerini bulur ve bu içsel değişkenlerin orijinal değerleri yerine regresyon değerlerini koymak suretiyle, denklemin parametrelerini tahmin eder (Tarı, 2005: 330-331).

438

Tahmin edilecek model,

$$Y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 Y_2 + \beta_1 X_1 + \varepsilon_1 \quad (16)$$

$$Y_2 = \alpha_2 + \alpha_3 Y_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon_2 \quad (17)$$

şeklinde belirlenir. Tahmin edilecek yapısal denklemin sağ tarafındaki içsel değişkenlerin, modeldeki bütün dışsal değişkenler üzerindeki regresyonu bulunarak içsel değişkenlerin regresyon değerleri elde edilir. Denklemde sağ tarafındaki Y_2 içsel değişkeni bulunmaktadır. Modelin dışsal değişkenleri X_1 ve X_2 dir. Bu durumda ilişki,

$$Y_2 = \pi_1 + \pi_2 X_1 + \pi_3 X_2 + \varepsilon_1 \quad (18)$$

şeklinde yazılır. Bu daraltılmış kalıp denklemine EKK uygulanarak, Y_2 değişkeninin tahmin denklemi bulunur. Tahmin edilecek yapısal denklemin sağ tarafındaki içsel değişkenlerin orijinal değerleri yerine regresyon değerleri konularak, bu denklemin parametreleri EKK yöntemiyle tahmin edilir. Sonuçta,

$$Y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 Y_2 + \beta_1 X_1 \quad (19)$$

regresyonu bulunur. Eşanlı modeller oluşturulurken modelin belirlenme düzeyinin tespit edilmesi gerekmektedir. Yapısal bir denklemin (eşanlı modeller) anakütle katsayılarının sayısal tahminlerinin, tahmin edilen indirgenmiş kalıp

katsayılarından tahmin edilemeyeceğini ifade eder. Tahmin edilebilmiş ise, denklem belirlenmiş, tahmin yapılamaz ise eksik ya da aşırı belirleme yapılmış olur. Çözüm yapacağımız denklemi çözmek için gereğinden fazla açıklayıcı değişken var ise, aşırı belirleme, az bilgi var ise eksik belirleme söz konusudur. Tam bilgi, tam belirlemeyi gösterir. Fakat aşırı belirlemenin mutlaka kötü olacağı anlamına gelmez. Aşırı belirleme durumlarında çözümlenme için en küçük kareler yönteminin uygun olmamakta ve bu amaçla kullanılacak yöntemlerden biri iki aşamalı en küçük kareler yöntemidir. Belirleme de kullanılacak hesaplamada; $K-G < M-1$ ise eksik belirleme, $K-G = M-1$ ise tam belirleme, $K-G > M-1$ ise aşırı belirleme söz konusudur. K =yapısal modeldeki toplam değişken sayısı, G =belirlenmesi araştırılan modeldeki değişken sayısı, M =yapısal modelin değişken sayısını göstermektedir (Gujarati, 2001: 656-66).

5.4. Granger Nedensellik Testi

Ekonometrik modellere dâhil edilen değişkenler arasındaki ilişkilerin ortaya konulabilmesinde Granger (1969), nedensellik ve dışsallık kavramlarını ortaya atmıştır. Granger'a göre, eğer X değişkenine ait bilgilerin modele eklenmesi, Y değişkeninin öngörüsüne katkı sağlıyorsa, X değişkeni Y değişkeninin nedenidir. Granger nedensellik testi aşağıdaki regresyonların tahminini içermektedir (Tarı, 2005: 419-421).

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_i Y_{t-i} + u_t \quad (20)$$

$$X_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_i X_{t-i} + u_t \quad (21)$$

Yukarıda sunulan model için Granger nedensellik sınaması şu şekilde gerçekleştirilir. Aşağıdaki H_1 hipotezinin kabulü halinde X , Y 'nin nedeni değildir.

$$H_1: \beta = 0, H_2: \alpha \neq 0$$

H_2 hipotezinin kabulü halinde x , y 'nin nedenidir.

Eğer H_1 ve H_2 hipotezlerinin her ikisi de reddedilirse, X ve Y arasında iki taraflı nedensellik olduğu anlaşılır. Bu durumda geri besleme etkisinden bahsedilebilir. Hipotezin testinde aşağıdaki F testi hesaplanır.

$$F = \frac{(HKTS - HKT) / m}{HKT / (n - k)} \quad (22)$$

Burada $HKTS$ kısıtlanmış modelin hata kareler toplamını, HKT kısıtlanmamış modelin hata kareler, m kısıt sayısını, n gözlem sayısını ve k modeldeki parametre sayısını göstermektedir. Hesaplanan F değeri F tablosundan $F_{\alpha}(m, n - k)$ değeri bulunarak karşılaştırılır.

6. Ampirik Bulgular

Tablo 2’de sunulan birim kök testi sonuçlarının ardından, çözümleme yapılacak modeller Tablo 3’te verilmektedir. Tablo 3’te sunulan eşanlı denklemlerde belirleme tespiti yapılmakta, içsel ve bağımsız değişken ilişkisi Tablo 4’te verilmektedir. Değişkenler arasındaki ilişkinin boyutunu göstermek amacıyla korelasyon matrisi çözümlemesi yapılmaktadır. Mali baskınlık göstergeleri ile bankacılık göstergeleri arasındaki ilişkiler Tablo 6’da sunulmakta ve Tablo 7’de bu ilişkilerin tekrar gözden geçirildiği Granger nedensellik sonuçları verilmektedir.

Tablo 2: Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	t istatistiği sabitli	Gecikme	t istatistiği trendli	Gecikme
KKBS	-2,6160***	8	-2,6890	8
DKKBS	-19,102*	1	-18,9834*	1
İB	-1,1205	0	-1,3064	0
DİB	-6,6960*	0	-6,6590*	0
BA	-1,7224	1	-1,7224	1
DBA	-3,2094**	0	-3,4564*	0
CA	-4,1090*	0	-5,0339*	0
ÖZKAYNAK	-10,8820*	0	-10,8875*	0
ÖZKREDİ	-6,6173*	0	-7,0802*	0
TOPKREDİ	-7,1206*	0	-7,2748	0
MEVDUAT	-7,8814*	1	-8,2054*	1
DTH	-9,3143*	0	-9,4616*	0
MENKULK	-7,0969*	0	-7,0508*	0
KAR	-7,9846*	0	-7,9313*	0
AKTİF	-8,2314*	0	-8,1934*	0
RFAİZ	-4,5753*	0	-4,9600*	0
RKUR	-8,5382	0	-8,4764*	0

D, serilerin 1. derece farklarının alındığını göstermektedir. *, **, *** serilerin sırasıyla % 1, %5 ve %10 düzeyinde durağan olduğunu göstermektedir. Gecikme değerleri Schwarz Bilgi Kriterine göre belirlenmiştir.

KKBS, İB ve BA değişkenleri dışındaki tüm değişkenler hem sabitli hem de trendli olarak birinci derecede %1 anlamlılık düzeyinde durağandır. Çözümlemesi yapılacak ilişkilerin modellemeler Tablo 3’te sunulmuştur.

Tablo 3: Çözümleme Yapılacak Eşanlı Modeller

(1A)	(1C)
$\text{ÖZKAYNAK} = \alpha + r + k + \text{DBA} + \varepsilon$	$\text{ÖZKAYNAK} = \alpha + r + k + \text{DKKBS} + \varepsilon$
$\text{ÖZKREDİ} = \alpha + r + k + \text{DBA} + \varepsilon$	$\text{ÖZKREDİ} = \alpha + r + k + \text{DKKBS} + \varepsilon$
$\text{TOPKREDİ} = \alpha + r + k + \text{DBA} + \varepsilon$	$\text{TOPKREDİ} = \alpha + r + k + \text{DKKBS} + \varepsilon$
$\text{MEVDUAT} = \alpha + r + k + \text{DBA} + \varepsilon$	$\text{MEVDUAT} = \alpha + r + k + \text{DKKBS} + \varepsilon$
$\text{DTH} = \alpha + r + k + \text{DBA} + \varepsilon$	

MENKULK = $\alpha + r + k + DBA + \varepsilon$ KAR = $\alpha + r + k + DBA + \varepsilon$ AKTİF = $\alpha + r + k + DBA + \varepsilon$	DTH = $\alpha + r + k + DKKBS + \varepsilon$ MENKULK = $\alpha + r + k + DKKBS + \varepsilon$ KAR = $\alpha + r + k + DKKBS + \varepsilon$ AKTİF = $\alpha + r + k + DKKBS + \varepsilon$
(1B) ÖZKAYNAK = $\alpha + r + k + DİB + \varepsilon$ ÖZKREDİ = $\alpha + r + k + DİB + \varepsilon$ TOPKREDİ = $\alpha + r + k + DİB + \varepsilon$ MEVDUAT = $\alpha + r + k + DİB + \varepsilon$ DTH = $\alpha + r + k + DİB + \varepsilon$ MENKULK = $\alpha + r + k + DİB + \varepsilon$ KAR = $\alpha + r + k + DİB + \varepsilon$ AKTİF = $\alpha + r + k + DİB + \varepsilon$	(1D) ÖZKAYNAK = $\alpha + r + k + CA + \varepsilon$ ÖZKREDİ = $\alpha + r + k + CA + \varepsilon$ TOPKREDİ = $\alpha + r + k + CA + \varepsilon$ MEVDUAT = $\alpha + r + k + CA + \varepsilon$ DTH = $\alpha + r + k + CA + \varepsilon$ MENKULK = $\alpha + r + k + CA + \varepsilon$ KAR = $\alpha + r + k + AC + \varepsilon$ AKTİF = $\alpha + r + k + CA + \varepsilon$
RFAİZ = $\alpha + İB + KKBS + BA + CA + \varepsilon$ (2)	RKUR = $\alpha + İB + KKBS + BA + CA + \varepsilon$ (3)

Oluşturulan 3 tür denklemlerimizde K=7, M=3 tür. Birinci denklem için aşırı belirleme söz konusu iken ikinci ve üçüncü denklem için tam belirleme söz konusudur. Aşırı belirlemenin söz konusu olması nedeniyle eşanlı model çözümlenmesi yapılması gerekmekte ve içsel ve bağımsız değişkenler ilişkisi ile model kısıtlaması yapılmaktadır.

Tablo 4: İçsel Değişler-Bağımsız Değişkenler İlişkisi

Değişken	Reel Faiz		Reel Efektif Kur	
	Katsayı	t istatistiği	Katsayı	t istatistiği
Sabit	29,90	2,17**	7,83	1,82***
KKBS	0,22	1,90***	-0,101	-2,72*
BA	-1,89	-2,55*	-0,304	-1,31
İB	-0,26	-2,23**	0,013	0,37
CA	-0,083	-0,43	-0,064	-1,01
F istatistiği	F	5,15*	F	1,94***

*, **, *** sırasıyla %1, %5, %10 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

İçsel değişkenleri ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkide KKBS, İB ve BA ile reel faiz arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Reel faiz oranlarındaki değişimin bankacılık kesimini etkilemesi kaçınılmazdır. Bu etkileşim mali baskınlığın bankacılık kesimini etkileyeceği varsayımını desteklemektedir. Reel kur ile yalnızca KKBS arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Ülkede var olan sistemik risk (ülke riski) nedeniyle mali baskınlık artışının faiz oranlarını artırarak yabancı sermaye çıkışına neden olması döviz kurlarını artırmaktadır. Döviz kurlarındaki artışın reel efektif kurun düşmesine neden olduğu görülmektedir. Bu etkileşim mali baskınlığın kurlar yoluyla bankacılık kesimini etkileyeceği varsayımını desteklemektedir. Değişkenler arasındaki ilişkiyi analiz etmeden önce

korelasyon matrisi ile değişkenler arasındaki ilişkinin boyutu için ön bilgi edinilecektir.

Tablo 5: Korelasyon Matrisi

	BA	IB	KKBG	RKUR	RFAİZ	ÖZKAYNAK	ÖZKREDİ	TKREDİ	MEVDUAT	DTH	MENKUL	KAR	AKTİF
BA	1	-0.08	-0.37	0.001	-0.37	-0.171	0.25	0.242	0.047	-0.025	-0.312	0.134	-0.010
IB	-0.08	1	0.12	0.004	-0.20	0.159	0.117	0.116	0.010	-0.197	0.028	-0.149	-0.074
KKBG	-0.37	0.12	1	-0.237	0.266	0.064	-0.529	-0.522	-0.094	-0.193	0.082	-0.109	-0.514
RKUR	0.001	0.004	-0.23	1	-0.46	0.153	0.190	0.188	0.190	0.155	0.123	0.031	0.295
RFAİZ	-0.37	-0.20	0.266	-0.463	1	-0.034	-0.26	-0.26	-0.294	-0.060	-0.139	-0.261	-0.297
ÖZKAYNAK	-0.17	0.159	0.06	0.15	-0.034	1	-0.085	-0.091	-0.260	-0.084	0.41	-0.077	-0.062
ÖZKREDİ	0.25	0.117	-0.52	0.191	-0.263	-0.085	1	0.955	0.086	0.316	-0.18	0.017	0.640
TKREDİ	0.24	0.11	-0.52	0.18	-0.260	-0.091	0.955	1	0.045	0.418	-0.145	-0.005	0.67
MEVDUAT	0.047	0.010	-0.094	0.190	-0.294	-0.260	0.086	0.045	1	0.035	0.286	0.346	0.295
DTH	-0.02	-0.197	-0.193	0.155	-0.06	-0.084	0.316	0.41	0.035	1	0.182	-0.095	0.706
MENKUL	-0.31	0.028	0.082	0.123	-0.139	0.417	-0.184	-0.145	0.286	0.182	1	0.142	0.228
KAR	0.13	-0.14	-0.109	0.031	-0.26	-0.077	0.017	-0.005	0.346	-0.09	0.142	1	-0.027
AKTİF	-0.01	-0.074	-0.51	0.295	-0.29	-0.062	0.64	0.67	0.29	0.706	0.228	-0.027	1

Korelasyon matrisine göre, elde edilen katsayılar değişkenler arasında yüksek olmayan bir ilişkinin varlığını göstermektedir. Korelasyon katsayılarının 0,85'ten daha yüksek olmaması seriler arasında benzerlik ilişkisinin de olmadığını göstermektedir. İçsel değişkenler ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkinin Tablo.4'te sunulan sonuçlarına göre, mali baskınlık göstergelerinden cari açığın (CA) reel kur ve reel faiz ile ilişkisi tespit edilememesi nedeniyle Tablo 3'te sunulan 1D denklemi analiz dışı tutulmuştur.

Tablo 6: Mali Baskınlığın Bankacılık Sektörüne Etkisi

Bütçe Açığının (DBA) Bankacılık Sektörüne Etkisi					
Bankacılık Göstergeleri	SABİT	RFAİZ	RKUR	DBA	F istatistiği
ÖZKAYNAK	(-5,14)[-0,38]	(-0,02)[-0,07]	(2,67)[1,83]**	(-1,48)[-1,06]	2,16**
ÖZKREDİ	(6,39)[2,01]**	(-0,03)[-0,47]	(0,786)[2,26]**	(0,45)[1,36]	4,06*
TOPKREDİ	(6,83)[2,06]**	(-0,04)[-0,56]	(0,82)[2,27]**	(0,46)[1,33]	4,26*
MEVDUAT	(68,74)[3,15]*	(-1,21)[-2,15]*	(-3,91)[-1,59]	(0,27)[0,12]	2,64*
DTH	(0,075)[0,02]	(0,05)[0,55]	(1,084)[2,35]	(0,09)[0,21]	2,04
MENKUL	(5,45)[1,37]	(-0,28)[-2,81]*	(0,13)[0,31]	(-1,51)[-3,62]*	6,19*

KAR	(178,29)[2,75]*	(-4,62)[-2,84]*	(-8,05)[-1,14]	(-6,36)[-0,94]	3,00*
AKTİF	(3,37)[1,17]	(-1,10)[0,93]	(0,93)[2,98]*	(-0,16)[-0,55]	5,97*
Kamu Kesimi Borçlanma Gereksiniminin (DKKBS) Bankacılık Kesimine Etkisi					
Bankacılık Göstergeleri	SABİT	RFAİZ	RKUR	DKKBS	F istatistiği
ÖZKAYNAK	(-34,87)[-1,41]	(0,03)[0,11]	(4,10)[2,50]*	(0,35)[1,54]	2,26**
ÖZKREDİ	(16,76)[3,85]*	(-0,04)[-0,88]	(-0,308)[1,07]	(-1,12)[-3,04]*	8,19*
TOPKREDİ	(17,08)[3,73]*	(-0,06)[-1,03]	(0,34)[1,14]	(-0,12)[-2,86]*	8,10*
MEVDUAT	(152,5)[3,91]*	(-0,83)[-1,68]***	(-6,57)[-2,53]	(-0,99)[-2,68]*	4,85*
DTH	(0,59)[0,08]	(0,04)[0,53]	(1,03)[2,23]**	(-0,006)[-0,10]	2,07
MENKUL	(-5,75)[-0,74]	(-0,12)[-1,28]	(1,01)[1,96]**	(0,14)[1,92]**	2,49**
KAR	(197,7)[-1,86]**	(-3,64)[-2,69]*	(-6,38)[-0,91]	(-0,91)[-0,19]	2,83*
AKTİF	(6,505)[1,44]	(-0,04)[-0,71]	(0,9)[3,00]*	(-0,03)[-0,84]	6,91*
İç Borç Stokunun (DİB) Bankacılık Sektörüne Etkisi					
Bankacılık Göstergeleri	SABİT	RFAİZ	RKUR	DİB	F istatistiği
ÖZKAYNAK	(-25,68)[-1,13]	(0,24)[0,87]	(3,18)[2,28]**	(0,22)[1,16]	2,19**
ÖZKREDİ	(4,45)[0,84]	(-0,09)[-1,47]	(0,63)[1,94]**	(0,01)[0,4]	3,53*
TOPKREDİ	(5,62)[1,01]	(-0,10)[-1,60]	(0,66)[1,95]**	(0,01)[0,22]	3,71*
MEVDUAT	(164,1)[4,65]*	(-1,51)[-3,47]*	(-4,07)[-1,87]***	(-1,01)[-3,38]*	6,79*
DTH	(7,51)[1,07]	(0,02)[0,28]	(1,04)[2,43]*	(-0,07)[-1,33]	2,66*
MENKUL	(7,22)[1,00]	(-0,07)[-0,81]	(0,65)[1,46]	(-0,01)[-0,18]	1,50
KAR	(328,9)[3,12]*	(-4,13)[-3,18]*	(-5,98)[-0,92]	(-1,55)[-1,74]***	3,89*
AKTİF	(6,51)[1,33]	(-0,064)[-1,07]	(0,99)[3,28]*	(-0,32)[-0,77]	5,89*

Parantez içindeki değerler katsayıları, araç içindekiler t istatistiğini göstermektedir. *, **, *** serilerin sırasıyla % 1, %5 ve %10 önem düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir

Finansal baskınlık göstergeleri ile bankacılık göstergelerinden öz kaynak, DTH ve aktifler arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Kamu borç stoku ile ifade edilen mali baskınlık ile bankaların özel sektöre verdiği krediler arasında negatif yönlü bir ilişki vardır. Verilen kredilerde kur ve faiz oranlarındaki değişikliğin etkisi yoktur. Kamu borç stokundaki %1’lik artışın banların özel sektöre verdiği kredilerde %1,12’lik bir azalışa sebep olmaktadır. Kamu borç stokunda bir artış olduğunda bankaların vermiş olduğu kredilerde bir azalma olurken kur ve faiz etkisi bulunmamaktadır. KKBS ve İB arttığında banka mevduatlarında bir azalma meydana gelmektedir. Mevduatlara kur ve faiz artışı negatif bir etki yapmaktadır. Modelde kullanılan mali baskınlık ölçüleri ile DTH, aktif ve öz sermaye arasında anlamlı bir ilişkisi bulunmamaktadır. BA artışı menkul kıymet yatırımlarını azaltıcı, KKBS artışı menkul kıymet yatırımlarını artırıcı etki yaptığı gözlenmektedir. İB artışı banka karlarını azaltıcı etki yapmaktadır. Elde edilen kısıtlı ilişkiler nedensellik ile karşılaştırılabilmesi için Granger nedensellik analizi yapılmış olup, anlamlı olan ilişkiler Tablo 7’de verilmiştir.

Tablo 7: Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Gözlem Sayısı 68	F-İstatistiği	Probability
BA → IB	4.74566	0.00218
BA → RFAIZ	2.53237	0.04968
BA → ÖZ KAYNAK	2.88195	0.03010
BA → MENKULK	4.71985	0.00226
IB → RFAIZ	3.70992	0.00925
IB → ÖZ KAYNAK	5.04043	0.00146
IB → MENKULK	2.14542	0.08640
KKBS → RKUR	2.62657	0.04341
KKBS → RFAIZ	4.38821	0.00358
KKBS → ÖZKREDİ	10.9923	1.0E-06
KKBS → TKREDİ	8.90080	1.1E-05
KKBS → MEVDUAT	3.24374	0.01794
KKBS → DTH	3.72661	0.00904
KKBS → MENKULK	2.70822	0.03861
KKBS → AKTIF	7.08992	9.9E-05
RKUR → ÖZKREDİ	2.40963	0.05923
RKUR → TKREDİ	2.32538	0.06682
RKUR → DTH	2.50347	0.05178
RFAIZ → ÖZKREDİ	3.76029	0.00862
RFAIZ → TKREDİ	3.70042	0.00938
RFAIZ → DTH	2.37458	0.06228
RFAIZ → AKTIF	4.85805	0.00187
RFAIZ → RKUR	4.24966	0.00434

Gecikme sayısı LR: sequential modified LR test statistic FPE: Final prediction error AIC: Akaike information criterion SC: Schwarz information criterion HQ: Hannan-Quinn information criterion testine göre 5% önem düzeyine göre 4 belirlenmiştir.

Granger nedensellik sonuçları iki aşamalı en küçük kareler yöntemi çözümünde tespit edilen BA ve İB'den menkul kıymet yatırımlarına olan ilişkiyi doğrulamaktadır. Nedensellik sonuçları, reel faizin reel kurdan daha fazla bankacılık değişkenleri üzerine etkisi olduğu göstermektedir. KKBS'nin mali baskınlık göstergeleri içinden bankacılık sektörüne en fazla etkileyen değişken olduğu gözlenmiştir.

Sonuç

Maliye politikası ve para politikası etkileşimi ekonomi politikasının temel ilgi alanlarından biridir. İktisat politikasının belirlenen hedeflere ulaşabilmesi için maliye ve para politikasının etkileşim mekanizmasının bilinmesi ve uyumlu bir biçimde yürütülmesi gerekmektedir. Kamu kesiminin fon talebinin ekonominin tümü üzerindeki yoğunluk derecesini ifade eden mali baskınlık maliye politikası uygulamasının bir yansımasıdır. Mali baskınlığın artışı iç borçlanma faiz oranlarının artışı, özel yatırımları dışlaması, dış borçlanma ihtiyacının artması, enflasyonun yükselmesi ve para politikasının etkisizleşmesi gibi sonuçlar doğurmaktadır. Mali baskınlığın ekonomideki faiz, faizle birlikte yabancı sermaye ve kur hareketliliği meydana getirerek para politikasını etkilediği gözlenmektedir. Bu etkileşimin faiz ve kur değişikliklerinden doğrudan etkilenen bankacılık sektörüne yansımaları kaçınılmazdır.

Yapılan çalışmalar mali baskınlığın faiz ve kur üzerine etkisi ve yayılması üzerine odaklanmaktadır. Bu çalışmada, 1989 yılında finansal serbestleşme süreci ile mali baskınlığın faiz ve kura yaptığı etki ile birlikte bankacılık sektörüne yansımaları dikkate alınmıştır. Literatürde kabul edilen mali baskınlık göstergelerinden dört tanesinin bankacılık sektörüne yansımaları eşanlı modeller yardımıyla reel kur ve reel faiz değişimi içsel değişken olarak çözümleme yapılmıştır. Serilerin durağanlık testinden sonra eşanlı modeller için yapılan tam belirleme testi sonuçları olumludur. Reel faiz ve reel kur içsel değişkeninin cari açık ile ilişkisi tespit edilemediği için bankacılık sektörüne olan etkisi analiz dışı bırakılmıştır.

Reel faiz ve reel kur içsel değişkeni ve mali baskınlığın bankacılık sektörüne etkisi analizi sonuçlarına göre, KKBS'deki artış bankacılık sektörünün özel sektöre verdiği kredilerde ve toplam kredilerde azalışa yol açmaktadır. KKBS ve İB'deki artışın banka mevduatlarında bir azalmaya neden olduğu gözlenmektedir. BA artışı, bankaların menkul kıymet yatırımlarını azaltıcı, KKBS artışı menkul yatırımlarını azaltıcı bir etki yapmaktadır. İB'deki artışın banka karlarını azalttığı sonucu ortaya çıkmaktadır. Mali baskınlık göstergeleri ile DTH, öz sermaye ve aktif arasında bir ilişki gözlenmemiştir. Bu ilişkiler Granger nedensellik testi sonuçları ile doğrulanmakta ve reel faizin reel kurdan daha etkili olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır. Mali baskınlık ve bankacılık sektörü göstergeleri arasındaki

ilişkinin yorumunda, mali baskınlıktaki artışın bankaların verdiği kredilerde ve mevduatlarda bir azalmaya, menkul kıymet yatırımlarında bir artışı yol açtığı genel sonucuna varılabilir.

Sonuçlar, mali baskınlığın faiz ve kur etkileşimi yoluyla kuvvetli olmasa da bankacılık kesimini etkilediğini göstermektedir. Mali baskınlık artışının bankacılık sektörünü asli görevinden uzaklaştırıp kamu finansmanına yönelttiği şeklinde yorumlanabilir. Mali baskınlık bankacılık sektörüne faiz ve kur politikası yoluyla etkileyebilmesine karşın sistemik risk nedeniyle bu etkileşim mekanizmasının zayıfladığı görülmektedir. Ayrıca, faizin etkisinin, kurun etkisine göre daha ön plana çıktığı söylenebilir.

KAYNAKÇA

- Blanchard, Oliver. (2004). Fiscal Dominance and Inflation Targeting: Lessons From Brazil, *NBER Working Paper*, No:10389.
- Dickey, D. David and Fuller Wayne A. (1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root, *Econometrica*, 49(4): 1057-1072.
- Edwards, Sebastian. (1984). LDC Foreign Borrowing and Default Risk: An Empirical Investigation, 1976-80. *American Economic Review*, 70(4): 726-734.
- Edwards, Sebastian. (1986). The Pricing of Bonds and Bank Loans in International Markets, *European Economic Review*, 30: 565-589.
- Enders, Walters and C.W.J. Granger. (1998). Unit-Root Tests And Asymmetric Adjustment With An Example Using The Term Structure Of Interest Rates. *Journal Of Business and Economic Statistics*, 16(3): 304-311.
- Ersel, Hasan ve Fatih Özatay. (2007). Fiscal Dominance and Inflation Targeting: Lessons From Turkey. *TEPAV*, Ankara.
- Favero, Carlo A. and Francesco Giavazzi. (2004). Inflation Targets and Debt: Lessons From Brazil. *NBER Working Paper*, No:10390.
- Feldstein Martin S. (1989). The Budget Deficit and the Dollar. *NBER Working Paper*, No:1898.
- Ferrucci, Gianluigi. (2003). Empirical Determinants of Emerging Market Economies Sovereign Bond Spreads, *Bank of England, Working Paper*, No:205.
- Granger, C.W.J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Methods and Cross-Spectral Methods. *Econometrica*, (34): 424-438.
- Gujarati, Damodar N. (2001). *Temel Ekonometri*, çev: Ümit Şenesen, Gülay Şenesen, İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- IMF, *International Financial Statistics*, Database, 2009.
- Kopits, George. (2000). How can Fiscal Policy Help Avert Currency Crises?, *IMF, Working Paper*, No:00/195.
- Koray, Faik and Pingfai Chan. (1991). Government Spending and the Exchange Rate. *Applied Economics*, 23(9): 1551-1558.
- Kumhof, Michael, Ricardo Nunes and Irina Yakadina. (2008). Simple Monetary Rules Under Fiscal Dominance. *Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers*, July, No:937.
- Luski, I. and J. Weinblatt. (1998). A Dynamic Analysis of Fiscal Pressure and Demographic Transition. *Applied Economics*, 30: 1431-1442.

- Melitz, Jacques. (1997). Some Cross-Country Evidence About Debt, Deficits and The Behavior of Monetary and Fiscal Authorities. *CEPR Discussion Paper*, No:1653.
- Obstfeld, Maurice. (1994), The Logic of Currency Crises. *NBER Working Paper*, No:4640.
- Sargent, Thomas J. and Neil Wallace. (1981). Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 5 (Fall): 4-17.
- Tanner, Ramos and Alberto M. Ramos. (2002). Fiscal Sustainability and Monetary versus Fiscal Dominance: Evidence from Brazil, 1991-2000. *IMF, Working Paper*, WP/02/05.
- Tari, Recep. (2005). *Ekonometri*. 3. Baskı, İstanbul: Avcı Ofset.
- TCMB. (2009). *Elektronik Veri Dağıtım Sistemi*.
- Von Hagen, Jürgen and Strauch, Rolf R, (2001). Fiscal Consolidations: Quality, Economic Conditions, and Success, *Public Choice*, Springer, December, 109(3-4):327-346,
- Wyplosz, Charles. (2002). Fiscal Policy Institutions vs. Rules. *HEL, Working Paper*, No:03.
- Zoli, Edda. (2005). How does Fiscal Policy Affect Monetary Policy in Emerging Market Countries?. *BIS Working Papers*, No:174.