

DIŞLAMA ETKİSİ VE BANKA BİLÂNÇOLARINA YANSIMASI: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Gökhan SÖNMEZLER *

ÖZET

Ekonomideki mevcut fonların kamu ve özel kesim arasında dağılımı, kamu dengesi ve finansal kesim dengesini etkileyen en önemli konuların başında gelmektedir. Son yıllarda yaşanan bankacılık krizlerinde mevcut kaynak dağılımının önemli bir etkisi vardır. Sermaye birikimi ve tasarrufun yetersiz olduğu ekonomilerde genellikle kamu açıklarının kapatılması için gerekli kaynağı bulmak zorlaşmaktadır. Bu durumda kamu daha yüksek iç borç faizi ödeyerek finansal sistemdeki fonları kendine çekmektedir. Finansal baskınlık olarak adlandırılan bu durum yeni fon bulma amacıyla bankacılık sistemini dış kaynak kullanmaya yöneltmekte ve bankaların özellikle spekülâtif kısa vadeli yurt dışı sermayenin bir aracı konumuna gelmesine yol açmaktadır. Doğal olarak yabancı kaynak üstlenilen kur riskiyle birlikte sistemde kırılğanlığın artmasına neden olmaktadır. Bu çalışmada, 2001 krizi öncesinde kamu açıkları ile bankaların dış yükümlülükleri arasında bir ilişki olu olmadığı araştırılmakta ve sonuçlar tartışılmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Türk Bankacılık Sistemi, Bütçe açıkları, İç borç faiz oranı.

* Yrd. Doç.Dr., Trakya Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu,
<mailto:gokhansonmezler@yahoo.com>

**CROWDING OUT EFFECT AND ITS REFLECTION IN BANKING
BALANCE SHEETS: TURKISH CASE**

ABSTRACT

The distribution of current funds between public and private sectors could be classified under the considerable sequences which has an impact on public and financial segments of economy. The recent years banking crisis had been effected the financial resource allocation as well. In such economies the inadequate capital savings and accumulation are creating difficulties for confinement the public deficits. Under these circumstances the public sector will have to under take high domestic barrowing interest rates and attracts the funds in the whole financial system accordingly. This has called financial pressure situation and by that way the banking system is tended to use outsourcing methods for alternative fund accession. Thus, the banks are seen as an instrument for speculative short-term foreign capital [flows]. Needless to say that, the currency risks could cause new economic system fragilities respectively. In this study, the relation between public deficits and net foreign barrowings of banks in pre-2001 crisis period will be questioned and analyzed.

Key words: Turkish banking system, Budget deficit, Domestic borrowing interest rates.

GİRİŞ

Kamu açıklarının merkez bankası kaynaklarından finanse edilmesi yani senyoraaj gelirin e başvurulması enflasyonist bir etki oluşturduğu iktisat literatüründe genel bir kabul görmektedir(Mishkin,2004:10 ve Romer,1996:391). Bu durumda yeterli kaynağı olmayan kamunun özellikle gelişmekte olan ülkelerde finansal sektörü kontrol altında tutarak finansal kaynağa ulaşma girişimi, muhtemel bir davranış biçimidir. Finansal baskı olarak adlandırılan bu girişimin çeşitli şekillerde gerçekteştiğini görebilmek mümkündür. Özetle finansal baskınlığı dört ana başlık altında toplayabilmek mümkündür (World Bank and IMF, 2005:289):

1- Devletin faiz oranlarını kontrolü

2- Yüksek karşılık oranının bankalara kabul ettirilmesi. Bu durumda karşılıklara genellikle çok küçük bir faiz ödenir veya hiç ödenmez. Böylece banka aktiflerinden bir çeşit vergi alınmış olur.

3- Banka kredilerinin ağırlıklı olarak devletin sahip olduğu sektörler e yönlendirilmesi.

4- Banka aktiflerine günlük müdahale.

Görüldüğu gibi kısa vadede “finansal baskı” kamuya kaynak sağlama ve kaynak maliyetini düşürme yönünde avantajlar sağlayan bir durumdur. Fakat finansal sektöre yapılan müdahaleler sektörü rasyonellikten uzaklaştırmakta ve krizlere açık bir hale getirmektedir. Türkiye’de 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizlerde de benzer bir oluşum söz konusudur. Bu yüzden çalışmada Türkiye’de söz konusu krizlerin öncesi dönem ele alınacak ve kamu açıklarıyla bankacılık sistemi arasındaki ilişki değerlendirilecektir.

Bu çerçevede çalışmanın birinci bölümünde Türkiye’de kamu kesimi ile bankacılık sektörü arasındaki ilişki ele alınacaktır. İkinci bölümde teorik çerçeve ve

veri seti tanımlanırken üçüncü bölümde ampirik sonuçlar irdelenmektedir. Son bölümde ise elde edilen sonuçlar tartışılmaktadır.

1. Kamu Kesimi – Bankacılık Sektörü İlişkisi

Kamu kesimi ile bankacılık sektörü arasındaki ilişkiler özel bir nitelik taşır. Çünkü borçlanma ihtiyacı nedeniyle bankaların müşterisi olan kamu kesimi aynı zamanda bankaları denetleme görevi de yapmaktadır. Bu bakımdan söz konusu ilişkinin sınırlarının çok iyi çizilmesi gerekmektedir. Bütün bu çerçevede bu bölümün alt başlıklarında kamu ile bankacılık sektörü arasındaki ilişkinin sınırları ve hangi noktalarda sorunlar çıktığı irdelenmeye çalışılmıştır.

1.1. Ekonomi Yazınında Kamu Kesimi – Bankacılık Sektörü İlişkisi

Fon aktarım sürecinin en etkili aracısı olan bankacılık sektörü, tüm ekonomilerde özel bir öneme sahiptir. Çünkü bu sektörde meydana gelebilecek herhangi bir sorundan diğer sektörler de etkilenmektedir. Bu yüzden bankacılık sektörü bütün ülkelerde çok sıkı bir denetim altında tutulmaktadır. Fakat bu önem özellikle sermaye birikiminin yetersiz olduğu gelişmekte olan ülkelerde biraz daha farklı bir boyuttadır. Bu ülkelerde sermaye piyasasının gelişmemiş olması, kalkınmada banka kaynaklı finansman politikası uygulamalarını beraberinde getirmektedir. Daha da önemlisi azgelişmiş ülkelerin sermaye piyasasını güçlendirmek yerine, bankacılık sistemine yönelmeyi tercih etmektedirler (Singh; Weisse, 1998: 618). Fakat banka kaynaklı finansman politikası bu ülkelerde pek başarılı değildir. Bunun nedenleri ülkeler için farklılık göstermekle birlikte, genel olarak zayıf denetim ve düzenlemeler, oligopolcü bir piyasa yapısının varolması ve yolsuzluklar ana etkenleri oluşturmaktadır. Genel olarak gelişmekte olan ülkelerde banka kaynaklı finansman politikasındaki başarısızlığın en önemli faktörü ise kamu kesiminin tutumudur. Byström'ün 34 ülkeyi kapsayan çalışması da bu düşüncüyü destekler yöndedir. Byström çalışmasında, bu ülkelerde ülkenin yönetim kalitesiyle bankacılık sektöründeki kırılğan yapı arasında güçlü bir ilişki olduğunu ortaya çıkarmıştır (Byström, 2004: 437).

Kamu kesimindeki borçlanma sorununu incelemek için II.Dünya Savaşı sonrası dönemde devletin ekonomideki rolünün gelişimine bakmak gerekmektedir. Bu noktada refah devletinin gelişimi bir anlamda sorunlarında başlangıç noktasını oluşturmaktadır. Çünkü refah devleti kavramının gelişmesiyle birlikte kamu harcamalarının artışı kaçınılmaz olmuştur. Bu durum yüksek bütçe açıklarını beraberinde getirmektedir. Yüksek bütçe açıkları karşısında enflasyon tehlikesine karşı senyoraaj yoluna girmek istemeyen hükümetler, borçlanma yolunu seçmektedirler. Gelişmiş ülkelerde piyasa derinliğinin yüksek olması nedeniyle sorun olmayan bu borçlanma gelişmekte olan ülkelerde önemli sorunları beraberinde getirmektedir. Çünkü devlet tahvillerinin satışında sorunlar yaşayan devlet, bankaları tahvilleri satın almaya zorlayabilir. Bu durum banka bilançolarını zayıflatır ve kredilerde bir daralmaya yol açar (Mishkin, 2004:191) . Aslında birçok ülkede enflasyona karşı bir tedbir olarak görülen borçlanma politikası hükümetlerin enflasyon sorunlarını da pek çözmemektedir. Bu konuda Woodford, hükümet bütçesinin enflasyon beklentilerini belirlediğini ifade etmektedir (Woodford,2001: 704).

Buraya kadar özetlediğimiz tablo aslında Türkiye'nin yakın dönemde yaşadığı krizle birçok benzerlik göstermektedir. Çünkü Türkiye'de 2000 yılında ortaya çıkan kriz öncesi kamu harcamalarının iç borçlanma ile finanse edilmesi piyasada faizlerin ve enflasyonun artışı beraberinde getirmiştir. Oluşan enflasyon ortamı ise bankalara büyük kar fırsatları sunmuştur. Çünkü yüksek enflasyon ortamında banka gelirleri maliyetlerinden daha hızlı artmaktadır. Demirgüç ve Huizinga'nın 80 ülke verisiyle örneklediği bu durum bankaları risk almaya teşvik eden bir ortamdır (Demirgüç; Huizinga, 1999: 405). Özatay ve Sak oluşan bu ortamın Türkiye'deki bankalarda risk birikimine yol açtığını ifade etmektedir. Aynı zamanda Türk bankacılık sektörünün yapısal bir sorunu olan yurt içi para ile uzun dönem borçlanma yetersizliğinin ortamı daha da kötüleştirdiğini de işaret etmektedirler (Özatay; Sak, 2002:146). Piyasadaki para arzı ile sınırlanan "sınırlı fon" çerçevesinde, bankalar kısa vadeli borç alarak devlete uzun dönemli borç vermek yoluna gitmektedirler. Sistemde meydana gelebilecek tıkanıklar ve/veya

olası fon talepleri ise kısa vadeli bir çözüm olarak bankaların dışarıdan borçlanmasını beraberinde getirmektedir.

Bankacılık sistemindeki risk birikimini ve kırılganlığı daha da arttıran bu gelişme, her türden ve özellikle spekülâtif kısa vadeli yabancı sermayenin Türkiye'ye girişinde bankaları araç haline getirmiştir. Türkiye'de bankaların hazine kağıtlarını finanse edebilmek için oluşturdukları bu riskli yapı ise, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri sırasında TL'ye karşı yapılan spekülâtif saldırılarda önemli bir rol oynamıştır (Akyüz ve Boratav,2003,1563) .

Türkiye bankacılık sektöründe 2000 yılında yaşanan kriz öncesindeki bu gelişmeler, Kamulainen ve Lukkarila'nın 31 gelişmekte olan ülkedeki finansal krizleri inceleyen çalışmasıyla da paralellik göstermektedir. Çalışmada, kamu ve özel sektörün aşırı borçlanması ile bankaların dışarıya olan yükümlülüklerindeki artış, kriz ihtimalini arttıran etkenler olarak ele alınmaktadır. Ayrıca ABD'deki faiz oranının gelişmekte olan ülkelerde parasal kriz ihtimalini arttırdığı tespit edilmiştir (Kamulainen; Lukkarila,2003:260). Calvo ve Végh de farklı bir çalışmada endüstriyel ülkelerdeki faiz oranlarının banka krizleri öncesinde artış gösterdiği tespit ederek benzer bir sonuca ulaşmışlardır (Calvo; Végh, 1999:).

1.2.Bankacılık Sektöründe Denge

Basit anlamda bir banka bilançosu şu şekilde gösterilebilir:

<u>Varlık</u>	<u>Yükümlülük</u>
R-Rezervler	N-Nakit Ödünçler (Yurici+Yurtdışı)
L-Plasmanlar (Kredi, Tahvil vbz.)	D-Mevduat
	K-Öz sermaye

Ticari bankalar kuruluş amaçları itibariyle kar odaklı işletmelerdir. Hissedarlara karşı sorumlu olan banka yönetimleri kar hedefine odaklanmaktadır. Tabi olarak bu noktada bütün ticari işletmeler gibi bazı risklerle karşılaşmaları söz

konusudur. Banka yöneticisi bilanço kalemlerinin karışımları ve büyüklüklerini değiştirerek maksimum getiri ve minimum risk oranını sağlamaya çalışacaktır. Bu durumda banka için kar fonksiyonu şu şekilde oluşturulabilir.

$$\pi = i_L L - i_D D - C - Q$$

Formülde π beklenen karı, i_L kredi ve tahvillerin faiz oranını, i_D mevduat faizini, C operasyon maliyetini ve Q likidite maliyetini ifade etmektedir.

Formülde kritik faktör, likidite maliyetidir. Çünkü likidite maliyeti üç unsurun (R,N,D) bileşiminden oluşmaktadır. $Q_D > 0$, $Q_N > 0$ ve $Q_R > 0$ olduğundan, banka en uygun likidite maliyeti için en uygun N, R, ve D miktarını ayarlamak zorundadır. Ters durumda, özellikle rezervler eksi değerlere düştüğünde bu maliyet artacaktır. Çünkü banka eksik rezervi karşılayabilmek için nakit borçlanacak ya da varlıklarının bir bölümünü nakde çevirecektir (White, 1999: 56-57).

Bankaları, risk ve kar ikileminde etkileyebilecek en önemli unsur ise devlettir. Devletin bankacılık sistemi üzerindeki etkisi makro ve mikro ölçekte gerçekleşebilir. Makro ölçekte ekonomik ortam banka risklerini arttıran veya azaltan bir etkiye sahiptir. İstikrarlı bir ekonomik ortamda riskler azalırken, ortamın istikrarsız olması bankacılık risklerini hızla arttıracaktır. Ekonomik ortam hükümetin kontrolünde olduğundan, bankaları aşan bir görünümde dir. Mikro bazda ise, devletin artan ihtiyaçları karşılamak için borçlanma yoluna gitmesi, faiz oranlarının artışını beraberinde getirmektedir. Artan faizler bankalar için karlı bir ortam sağlarken, banka kaynaklarının kamu iç borçlanmasının finansmanında kullanılması finansal baskınlık kavramını ortaya çıkarmaktadır. Ayrıca bankalar kullandıkları kaynakların vade, faiz ve kur gibi risklerini de üzerlerine almaktadırlar. Böylece kamu kesimi borçlanma politikasıyla mikro bazda da bankaların risk yapısına etkide bulunabilmektedir.

1.3.Kamu Kesimi Bütçe Dengesi

Kamu kesimi bütçe yönetiminde basit olarak kamu, ekonomik ve sosyal işlevlerini yerine getirmek için yaptığı harcamaları gelirleriyle finanse etmeye çalışmaktadır. Bu durumda bütçe dengesini gösteren eşitlik şu şekilde gösterilebilir:

$$G_t + S_t + i_{t-1} B_{t-1} = T_t + (B_t - B_{t-1}) + (H_t - H_{t-1}) / P_t$$

Eşitliğin sol tarafında yer alan S_t sübvansiyon harcamalarını, G_t devlet harcamalarının parasal değerini ve $i_{t-1} B_{t-1}$ ise özel sektöre olan borçlara yapılan faiz ödemelerini göstermektedir. Eşitliğin sol tarafında yer alan bu harcama kalemlerine karşılık eşitliğin sağ tarafı ise, harcamaların nasıl finanse edileceğini göstermektedir. Buna göre harcamaların finansmanında kamu kesimini önünde üç alternatif bulunmaktadır. Birincisi; vergi gelirleriyle finansman T_t , ikincisi; özel sektörden sağlanacak yeni borçlanma ile finansman $(B_t - B_{t-1})$ ve son olarak senyoraj gelirleriyle finansman $(H_t - H_{t-1}) / P_t$ alternatiflerinden bir tanesini harcamaları finanse etmekte kullanılabilir (Walsh ,2003:137). Fakat kamu kesimi yeterli gelire sahip değilse bütçe açığı DE_t kaçınılmaz olacaktır. Bu durumda eşitliği yeniden düzenlersek aşağıdaki denkleme ulaşabiliriz.

$$DE_t = (1 + i_{t-1}) B_{t-1} + G_t + S_t - T_t - (H_t - H_{t-1}) / P_t - (B_t - B_{t-1})$$

Hükümetin sıkı para politikası uyguladığını ve bu yüzden senyoraj gelirlerine başvurmadığını varsayarsak $(H_t - H_{t-1}) / P_t = 0$ olacaktır. Kamunun yaptığı harcamalarının tamamını GE_t olarak ifade eder ve yeni borçlanmayı da iç $(B_t^D - B_{t-1}^D)$ ve dış $(B_t^F - B_{t-1}^F)$ borç olarak ikiye ayırırsak, aşağıdaki denkleme ulaşırız.

$$DE_t = GE_t - T_t - [(B_t^D - B_{t-1}^D) + (B_t^F - B_{t-1}^F)]$$

Bu noktada hükümet yapacağı yeni borçlanmada yurt içi faiz oranı (i_{t-1}^d) ile yurt dışı faiz oranı (i_{t-1}^f) arasında karşılaştırma yaparak borçlanma politikasına yön verecektir. Döviz kurunun sabit olduğu varsayımı altında $i_{t-1}^d < i_{t-1}^f$ ise hükümet tercihini daha çok iç borçlanma yönünde kullanacaktır. İç borçlanmaya yönelmede

ifade edilen bu süreç rasyonelliği ön plana çıkarmaktadır. Fakat bu karar mutlaka rasyonel bir süreç olmayabilir ve hükümet farklı nedenlerden dolayı iç piyasaya yönelebilir. Her durumda kamunun artan borç talebi iç piyasada faiz oranlarını arttıracak ve faiz oranları dış piyasalardaki faiz oranlarının üzerine çıkarabilecek, yani $i^d_{t-1} > i^f_{t-1}$ haline gelecektir.

Oluşan yeni ekonomik ortam ise, bankalar için kar fırsatları içermektedir. Bu fırsatlardan yararlanmak isteyen bankalar ise, yabancı borçlanma için aracı durumuna geleceklerdir. Bu durumda banka, bütçe açığını finanse etmek için borçlanma ihtiyacı olan kamu kesimini finanse etmekte ve oldukça iyi bir getiri de elde edebilmektedir. Fakat aynı zamanda bu durum banka sektörünün bazı riskleri üzerine almasını beraberinde getirmektedir. Bu riskler; ana başlıklar olarak kredi riski, döviz kuru riski ve faiz riskidir. Gup bu riskleri bankaları iflasa kadar götürebilecek nedenler olarak ifade etmektedir (Gup, 1999:15). Aslında daha çok ekonomik ortam ile ilişkilendirilen bu riskler, görüldüğü gibi kamu bütçesi açıklarının yüksek olmasıyla mikro düzeyde de oluşabilmektedir.

Bu koşullar altında kamu kesimine verilen borçların bankaların kredi riskini bir ölçüde azaltması ve piyasadaki en önemli borçlanıcı olan kamu kesiminin verdiği yüksek faiz oranları, bankaların kamu kesimine borç vermeye teşvik eden unsurlardır. Bu durumda bankaların yurt dışından borçlanıp kur riski alarak (açık pozisyon) kamuya daha fazla borç vermeye çalışmaları, pasiflerinde dış yükümlülüklerinin payını giderek arttıracaktır. Kısaca özetlenen bu durumda bankaların dış yükümlülükleri kamu açıklarının ve kamu kesimi iç borç faiz oranının bir fonksiyonu haline gelmektedir. Oluşan bu durumu fonksiyon olarak şu şekilde ifade edilebilir:

$$DY_t = f (DE_t, i^d_t)$$

Fonksiyonda bankaların dış yükümlülük (DY) miktarının, bütçe açıkları (DE) ve iç borç faiz oranı (i^d_t) tarafından etkilendiği görülmektedir. Bu durumda b_t 'deki değişiklikler ile DE_t ve i^d_t 'deki değişikliklerin etkileşiminde bir değişkendeki

değişmelerin onu etkileyen bir başka değişken veya değişkenlerle açıklanmasını gerektirdiğinden çoklu regresyon analizi kullanılabilir.

Bu durumda analiz öncesi denklem şu şekilde ifade edilebilir:

$$DY_t = \alpha_0 + \alpha_1 DE_t + \alpha_2 i + \varepsilon$$

2. VERİ SETİ

Çalışmamızda 1997.1 - 1999.12 tarihleri arasındaki 36 aylık veri kullanılmıştır. Bu dönemin ele alınmasının sebebini ise iki noktada açıklayabiliriz. Birincisi; 1993 yılı sonrası dönemde yabancı borçlanmanın, bütçe açıklarının finansmanındaki payının negatife dönmesidir. Yani 1993 yılı sonrasında bütçe açıkları iç borçlanma ile finanse edilmeye başlamıştır. İkinci ise, 1993 yılı sonrasındaki dönemin IMF programlarının etkisi ile gecelik faiz oranları açısından ikiye ayrılabilmesidir. Ertuğrul ve Selçuk, bu dönemleri 1994 krizinden 1996 yılına kadar olan yüksek oynaklığın olduğu dönem ve 1996 dan 1999 sonuna kadar olan dönem ise, göreceli olarak daha az oynaklığın olduğu dönem olarak ikiye ayırmaktadır. Birinci dönemde faiz oranlarının standart sapması yüzde 26,3 iken; ikinci dönem de standart sapma yüzde 7,4'e inmiştir (Ertuğrul;Selçuk,2000:16). Ayrıca Günay ve Tektaş'ta çalışmalarında banka verimliliğindeki bozulma ve bilançolarındaki yüksek faiz riskinin 1996 yılından sonra başladığına dikkat çekmektedir (Günay ve Tektaş, 2006:425). Bu yüzden çalışmada daha az oynaklığın olduğu 1997.1-1999.12 tarihleri arasındaki dönem tercih edilmiştir.

Çalışmada zaman serileri kullanılacağından öncelikle zaman serilerinin durağan hale getirilmesi gerekmektedir. Çünkü durağan hale getirilmemiş zaman serileriyle yapılacak sınıma süreçleri, yalancı veya düzmece regresyon adı verilen sonuçları beraberinde getirecektir. Fakat zaman serilerinin her biri rassal ilerlese de aralarında bir birliktelik bulunabilir. Yani zaman serileri arasında eş bütünleşim (cointegration) olabilir. Bu durumda ise, regresyon sonuçları yalancı (veya düzmece)

olmayabilir ve alışıldık sınamalar geçerli olabilir (Gujarati,2001:726). Bu yüzden öncelikle çalışmamızda eş bütünleşim (cointegration) sınaması yapılacaktır.

Eş bütünleşim sınamasının sonucunda sonuç yüzde 5 ve yüzde 1'lik eşik değerlerin altında ve güven aralığı içerisinde olduğundan eş bütünleşik bir denklem ile karşı karşıya olduğumuz sonucu ortaya çıkmıştır (Bkz. Tablo.1). Bu durumda zaman serilerini durağan hale getirmek, uzun dönem bilgisini yitirmemize yol açacaktır. Bu yüzden değişkenleri farklarını almadan kullanarak yapacağımız regresyon anlamlıdır ve böylece uzun dönem bilgisini de kaybetmeyiz. Fakat iktisadi zaman serilerinin modellenebilmesi için durağanlığın sağlanması zorunludur. Bu durumda durağan olmayan bu seriler oto regresif – hareketli ortalama (ARMA) modelleri ile modellenabilir. Çalışmamızda toplam dış yükümlülüklerin oto korelasyon ve kısmi oto korelasyon sonuçları incelenerek hareketli ortalama (MA) modelinin en uygun model olduğuna karar verilmiştir. Ayrıca kullanılan zaman serilerinin mevsimsellikten arındırılması için logaritmik değerleri hesaplanmıştır. Bu yüzden daha önce DY olarak ifade edilen dış yükümlülükler bundan sonra LTP; daha önce DE olarak ifade edilen bütçe açığı LBD ve daha önce I olarak ifade edilen faiz oranı çalışmada devlet iç borç faiz oranları kullanıldığından LDBS olarak ifade edilmiştir. Bu durumda MA1 ve MA2 süreçlerini dahil ederek denkleminizi aşağıdaki şekilde ifade edebiliriz:

$$LTP = \beta_0 + \beta_1 LBD + \beta_2 LDBS + \varepsilon_t - \beta_3 \varepsilon_{t-1} - \beta_4 \varepsilon_{t-2}$$

3. AMPRİK SONUÇLAR

Çoklu regresyon analizimiz sonucunda Tablo 2'de görüleceği gibi denklemde yer alan katsayıların tahminlerinin sınamaları yapıldığında bütçe dengesi (LBD) modelde anlamlı bulunmamıştır (P= 0,3266). Bu yüzden çoklu regresyon yerine basit regresyon tercih edilerek iki farklı denklem oluşturulmuştur. Böylece oluşturulan yeni denklemler şu şekildedir:

$$LFZ = \alpha_0 + \alpha_1 LBD + \varepsilon_t + \varepsilon_{t-1} \quad (1)$$

$$LTPL = \alpha_0 + \alpha_1 LFZ + \varepsilon_t + \varepsilon_{t-1} + \varepsilon_{t-2} \quad (2)$$

Birinci denklemin t sınavasının sonucunda ($t=100.7623$) LBD açıklayıcı değişken katsayısının tahmini ($P=0,0000$) anlamlı bulunmuştur. Denklem iç borç faizindeki artışı yüzde 78 gibi bir oranda bütçe dengesi ile açıklamaktadır (Bkz. Tablo.3) . Bu sonuç, literatürdeki ödünç verilebilir fonlar teorisiyle de uyumludur. Artan fon talebi, faizlerin artışını da beraberinde getirmektedir. Tekin-Koru ve Özmen de Türkiye’de bütçe açıklarıyla parasal büyüme ve enflasyon arasındaki bağlantıyı inceledikleri çalışmada benzer bir sonuca ulaşmışlardır. Söz konusu çalışmada; bütçe açıklarının merkez bankası kaynaklarıyla finansmanı kısıtlandığından dolayı borç finansmanın ticari bankalara yöneldiğini ve böylece bütçe açıklarının parasal büyüme yerine faizlerin artışına neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Tekin-Koru; Özmen,2003:596). Ayrıca Rıvlin, İsrail ile Türkiye’deki 1980–2001 yılları arasındaki ekonomik durumu karşılaştırdığı çalışmasında Türkiye’de iç borçlanmanın GSMH’ya oranının 1990 yılında yüzde 5,6 dan 1999 da yüzde 40,9’a yükseldiğini belirtmekte ve bu artışta en önemli nedenin iç borç faizlerinin yükselmesi olarak göstermektedir (Rıvlin,2003:223). Yani yüksek iç borç faizleri hem borcun maliyetini hem de borcun miktarını arttırmıştır.

İkinci denklemindeki t sınavasının sonuçlarına göre; ($t=29,7034$) iç borç faizi (LFZ) açıklayıcı değişkeninin katsayısının tahmini anlamlı bulunmuştur ($P=0,0000$). Modelin genel anlamlılığının sınavası için yapılan F testi sonucunda model anlamlıdır ($P= 0,0000$). Ayrıca denklem, bankaların dış yükümlülüklerindeki artışı iç borç faizlerindeki artışla yüzde 99 gibi çok yüksek bir oranla açıklanmaktadır (Bkz. Tablo. 4).

Çalışmadaki sonuçlara göre Türkiye’de bankaların toplam dış yükümlülüklerindeki artışta, devlet iç borçlanma faiz oranlarının önemli bir payı bulunmaktadır. Bu sonuç, gelişmekte olan ülkelerde bankaların aşırı yabancı finansmana yöneldiğini ifade eden Eichengreen’in çalışmasıyla da uyumludur. Bu çalışmada Eichengreen gelişmekte olan ülkelerdeki bankaların aşırı yabancı finansmana yönelmelerinin nedenini iki noktada açıklamaktadır. Bunlardan birincisi, hükümetlerin bankaları her an finansal zorluklardan kurtarmaya hazır olmasının bankaların sorumsuz hareket etmesine neden olduğudur. İkincisi ise (Asya krizi

döneminde bölge ülkelerinde olduğu gibi) hükümetlerin bütçe açıklarının finansmanını sağlamak için bankaların aşırı yabancı fon finansmanına yönelmesini teşvik etmeleridir (Eichengreen,2003:276). Işık ve Hassan'da çalışmalarında aynı dönemde kamu sektöründeki aşırı borç talebi nedeniyle bankaların yüksek kar ettiğini ve bu yüzden maliyetleri göz önüne almadıklarını vurgulamaktadırlar (Işık ve Hassan,2002:277). Türkiye'de artan bütçe açıklarıyla başlayan bu sürecin sonuçları Ertuğrul ve Selçuk'un çalışmasının bulgularında da görülebilir. Söz konusu çalışmaya göre Türkiye'nin dış borcu 1996–2000 yılları arası % 34 oranında artmıştır. Fakat 1996 yılında borcun %21'i kısa vadeli iken, bu oran 2000 yılında %25'e çıkmıştır. Kısa vadeli dış borcun içinde özel sektörün %38'lik payına karşılık, borcun %60 gibi bir kısmı ise bankalara aittir (Ertuğrul; Selçuk,2000:14). Yani Türkiye'de devletin bütçe açıklarını kapatmadaki aktif rol bankalar tarafından üstlenilmiştir. Böylece bankalar kısa vadeli yabancı sermayenin yurt içine girişinde aracı rolü oynamışlardır.

Bu yapı sadece Türkiye'ye özgü bir durum da değildir. Edwards ve Végh, Şili ve Meksika krizlerini araştırdıkları çalışmalarında dünyada sermaye akışkanlığının artışıyla beraber, bankaların bu sistemdeki rolünün sermayenin hangi ülkeye akacağına kılavuzluk yapmak olduğunu belirtmektedirler (Edwards;Végh,1997:). Hükümetlere bütçe açıklarını kapatmada kolaylık sağlayan bu durum ise, aynı zamanda bankacılık sisteminde oluşan zayıflıkların da göz ardı edilmesini beraberinde getirmektedir. Fakat bu süreç ülkeler için pek istenmeyen sonuçları da beraberinde getirebilecek bir süreçtir. Çünkü Kamulainen ve Lukkarila'nın 1980–2001 döneminde 31 gelişmekte olan ülkedeki finansal krizlerin nedenini araştıran çalışmasına göre; özel sektör yükümlülükleri, kamu borçları ve bankaların dış yükümlülüklerindeki artışın, ülkelerdeki parasal kriz ihtimalini arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır (Kamulainen; Lukkarila,2003:260). Bu sonuç Eichengreen' in finansal krizlerin sebeplerini araştırdığı çalışmasında belirttiği, Türkiye'de bankacılık sistemi hakkındaki saptamalarıyla da benzerdir. Söz konusu çalışmada Eichengreen Türkiye'de yüksek yurt içi ve düşük yurt dışı faizlerin oluşturduğu karlı ortamın bankaların problemlerini maskeleydiğini belirtmektedir. Kolay karlara alışmış olan Türk bankacılık sistemindeki bu durumun ise, sistemin

hassasiyetini arttırdığının ve alınması gereken önlemleri de geciktirdiğinin altı çizilmektedir (Eichengreen,2002:112).

4.SONUÇ

Çalışmamızda 1997.1 – 1999.12 döneminde bütçe dengesi, iç borç faiz oranları ve bankaların dış yükümlülükleri arasındaki bağlantıyı incelemeye çalıştık. Elde edilen sonuçlar literatüre uygun bir şekilde bütçe açıklarının iç borç faiz oranlarını arttırdığı ve bu artışın da bankaların dış yükümlülüklerini “artış” biçiminde etkilediği yönündedir. Bu sayede bütçe açıklarının oluşturacağı sorunlar maskelenmiş ve bankalar da yurt dışı sermayenin ülke içine girişinde bir aracı durumuna gelmişlerdir. Bankaları aşırı risk almaya teşvik eden bu oluşum ise, bankacılık sisteminin finansal krizlere karşı hassas bir hale gelmesine neden olmuştur.

Finansal piyasalarda devletin rolünü Stiglitz, piyasa başarısızlıklarını önlemek olarak özetlemektedir (Stiglitz,1994:27). Fakat bu anlamda Türkiye’deki yapıya bakıldığında tam tersi bir görünüm olduğu görülmektedir. Devlet 2000 yılında yaşanan kriz öncesinde piyasaların başarısızlığına hem makro hem de mikro bazda büyük bir katkıda bulunmuştur. Makro bazda olan etki, söz konusu dönemin genel olarak istikrarsız bir yapı göstermesinden kaynaklanmaktadır. Böyle bir ekonomik ortamda ise, bankacılık risklerinin artış göstermesi kaçınılmazdır. Mikro bazdaki etki ise, kamunun yüksek borçlanma gereğinden kaynaklanmaktadır. Kamunun bütçe açıklarını kapatabilmek için iç borçlanma yoluna gitmesi, iç borç faiz oranlarını arttırmakta ve bu borçlanmada Türkiye’deki finansal sistemin ana unsuru olan bankacılık sisteminin kullanılması ekonomide finansal baskınlığı ortaya çıkarmaktadır. Söz konusu yapı içerisinde, yüksek faizlerin getirdiği karlı ortamdan yararlanmak isteyen bankalarda risk birikimi ve kırılğan yapının oluşumu kaçınılmaz bir hal almaktadır.

Türkiye’de yakın dönemde yaşanan krizlerin, öncesindeki yanlışlıklardan bazılarını özetleyen bu tablonun günümüzde değiştiğini söyleyebilmek henüz pek mümkün değildir. Çünkü kamunun harcamaları için yeterli kaynağa sahip

olmamasından kaynaklanan mali baskınlık, Türkiye’de henüz çözülebilmüş bir sorun değildir. IMF kaynaklı krediler sayesinde biraz olsun günümüzde hafifleyen mali baskınlık sorunu gelecek dönemler için, Türkiye ekonomisindeki potansiyel tehlike görünümünü korumaya devam etmektedir.

KAYNAKÇA

KİTAP

Eichengreen, Barry (2002), *Financial Crises*, Oxford University Press.

Eichengreen, Barry (2003), *Capital Flows and Crises*, The MIT Press.

Gujarati, Damodar (2001), *Temel Ekonometri*, Çev. Ümit Şenesen ve Gülay Günlük Şenesen, Literatür Yayınları, İstanbul.

Gup, Benton. (1999) “ Bank Growth and Failure”, Benton Gup (eds), in *International Banking Crises*, Quorum Books.

Mishkin, Frederic (2004) *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Addison Wesley, 7.Baskı.

Romer, David (1996) *Advanced Macroeconomics*, Mc Graw Hill.

Walsh, Carl (2003), *Monetary Theory and Policy* , The MIT Press.

White, Lawrance (1999), *The Theory of Monetary Institutions*, Blackwell Publishers.

World Bank and IMF (2005) *Financial Sector Assessment - A Handbook*, The World Bank and The International Monetary Fund .

MAKALE

Akyüz, Yılmaz ve Boratav Korkut (2003), “The Making of The Turkish Financial Crises”, *World Development* , 31 (9), s. 1549-1566.

Ball, Sheryl ve Feltenstein, Andrew. (2001) “ Bank Failures ans Fiscal Austerity: Policy Prescription for a Developing Country”, *Journal of Public Economics*, 82: 247-270.

Byström, Hans N. E. (2004) “The market’s view on the probability of banking sector failure: cross-country comparisons” , *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* , 14(5):419-438.

Calvo, Gulliermo ve Végh, Carlos. (1999). “Inflation Stabilization and BOP Crises in Developing Countries”, *NBER Working Paper No.6925*:1-73.

Dekle, Robert ve Kletzer, Kenneth. (2001). “ Domestic Bank Regulation and Financial Crises : Theory and Emprical Evidence from East Asia” , *NBER Working Paper No.w8322*.

Demirguc-Kunt, Aslı ve Huizinga, Harry. (1999). “Determinants of commercial bank interest margins and profitability: Some international evidence” , *The World Bank Economic Review*,13(2) : 379-408.

Edwards, Sebastian ve Végh, Carlos. (1997) . “ Banks and Macroeconomic Disturbance Under Predetermined Exchange Rates” , *NBER Working Papers* , No.5977.

Ertuğrul, Ahmet ve Selçuk, Faruk.(2001). “A Brief Account of Turkisk Economy, 1980 – 2000”, *Russian and East European Finance and Trade*, 37 (6) :6-30.

Fратиanni, Michele ve Spinelli, Franco. (2001). “Fiscal Dominance and Money Growth in Italy: The Long Record” , *Explorations in Economic History*, 38:252-272.

Günay , Nur ve Arzu Tektaş (2006) “Efficiency Analysis of The Turkish Banking Sector in Precrisis and Crisis Period: A DEA Approach”, *Contemporary Economic Policy*, Vol. 24: 343-471.

Işık, İhsan and Hassan, Kabir (2002), “Cost Profit Efficiency of the Turkish Banking Industry: An Emprical Investigation”, *The Financial Review*, Vol.37, pp.257-279.

Komulainen, Toumas ve Lukkarila, Johanna. (1999). “What Drives Financial Crises in Emerging Markets ?” , *Emerging Market Review*, 4: 248 – 272.

Rıvln, Paul (2003) .“Two Middle Eastern Inflations: Israel and Turkey 1980–2001”, *British Journal of Middle Eastern Studies*, 30 (2) : 211-235.

Özatay, Fatih ve Sak, Güven. (2002). “Banking Sector Fragility and Turkey’s 2000–01 Financial Crisis”, *Brookings Trade Forum*,2002:121-160.

Singh, Ajit ve Weisse, Bruce A. (1998) “Emerging stock markets, portfolio capital flows and long-term economic growth: Micro and macroeconomic perspectives “ , *World Development*,26(4): 607-622.

Stiglitz, Joseph. (1994). “ Finansal Piyasalarda Devletin Rolü” , *Mülkiyeliler Birliği Dergisi*, Çev. Selim Soydemir, 18(174):.4-78.

Tekin Kuru, Ayça ve Özmen,Erdal. (2003). “Budget deficits, money growth and inflation: the Turkish evidence”, *Applied Economics*, 35: 591–596.

Woodford, Michael (2001). “Fiscal Requirement for Price Stability” , *Journal of Money, Credit and Banking*, 33(3): 669-728.

Tablo.1. Eş Bütünleşim Sınaması

Date: 01/14/05 Time: 18:53

Sample: 1997:01 1999:12

Included observations: 36

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: LTPL LBD LFZ

Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test

Hypothesized		Trace	5 Percent	1 Percent
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Critical Value
None **	0.557721	39.84736	29.68	35.65
At most 1	0.183329	10.47803	15.41	20.04
At most 2	0.084731	3.187341	3.76	6.65

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level

Trace test indicates 1 cointegrating equation(s) at both 5% and 1% levels

Tablo.2. Çoklu Regresyon Sınaması

Dependent Variable: LTPL

Method: Least Squares

Date: 01/14/05 Time: 19:12

Sample: 1997:01 1999:12

Included observations: 36

Convergence achieved after 22 iterations

Backcast: 1996:11 1996:12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.659788	0.239150	11.12182	0.0000
LFZ	0.663329	0.033377	19.87384	0.0000
LBD	0.024378	0.024457	0.996763	0.3266
MA(1)	0.589308	0.154808	3.806697	0.0006
MA(2)	0.456775	0.159031	2.872235	0.0073
R-squared	0.991832	Mean dependent var		9.762888
Adjusted R-squared	0.990778	S.D. dependent var		0.701303
S.E. of regression	0.067347	Akaike info criterion		-2.429674
Sum squared resid	0.140604	Schwarz criterion		-2.209741
Log likelihood	48.73413	F-statistic		941.0708
Durbin-Watson stat	1.917526	Prob(F-statistic)		0.000000

Tablo.3. Model 1 Basit Regresyon Sınaması

Dependent Variable: LFZ

Method: Least Squares

Date: 01/14/05 Time: 19:09

Sample: 1997:01 1999:12

Included observations: 36

Convergence achieved after 5 iterations

Backcast: 1996:12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LBD	1.068611	0.010605	100.7623	0.0000
MA(1)	0.291213	0.162115	1.796336	0.0813
R-squared	0.782818	Mean dependent var		10.35970
Adjusted R-squared	0.776431	S.D. dependent var		1.016630
S.E. of regression	0.480694	Akaike info criterion		1.426783
Sum squared resid	7.856285	Schwarz criterion		1.514756
Log likelihood	-23.68210	Durbin-Watson stat		1.942103

Tablo.4. Model 1 Basit Regresyon Sınaması

Dependent Variable: LTPL

Method: Least Squares

Date: 01/14/05 Time: 19:04

Sample: 1997:01 1999:12

Included observations: 36

Convergence achieved after 14 iterations

Backcast: 1996:11 1996:12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.642975	0.242310	10.90740	0.0000
LFZ	0.687736	0.023153	29.70342	0.0000
MA(1)	0.624762	0.149184	4.187861	0.0002
MA(2)	0.446491	0.153197	2.914491	0.0065
R-squared	0.991571	Mean dependent var		9.762888
Adjusted R-squared	0.990781	S.D. dependent var		0.701303
S.E. of regression	0.067338	Akaike info criterion		-2.453755
Sum squared resid	0.145100	Schwarz criterion		-2.277808
Log likelihood	48.16758	F-statistic		1254.774
Durbin-Watson stat	1.932157	Prob(F-statistic)		0.000000