

-ARAŞTIRMA MAKALESİ-

**GÜVEN FAKTÖRÜNÜN DOLARİZASYONA ETKİSİ**

Nurcihan AKŞEHİRLİ<sup>1</sup>

**Öz**

*Bu çalışmada, güven faktörünün dolarizasyon üzerindeki etkisinin Türkiye için incelenmesi amaçlanmıştır. Bu etki, Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif (Autoregressive Distributed Lag-ARDL) yöntemi ve 2010Q1-2019Q4 döneminin üç aylık verileri ile araştırılmıştır. Etki, iki farklı model çerçevesinde incelenmiştir. Güven faktörünü temsil etmek üzere, ilk modelde tüketici güven endeksine, ikinci modelde ise reel kesim güven endeksine yer verilmiştir. Dolarizasyonu temsilen, bankacılık sektöründe yabancı para mevduatın toplam mevduata oranı, her iki modelde de bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Literatürde dolarizasyona etkiyi, iki farklı güven endeksinin etki derecelerini karşılaştırmalı ele alan bir çalışmaya rastlanmamıştır. Böylece bu çalışma, her iki güven endeksinin dolarizasyon üzerindeki kısa ve uzun dönemli etkilerini analiz ederek ve etki derecelerini karşılaştırarak literatür çalışmalarından ayırmıştır. Analiz bulguları, tüketicilerin ve reel kesimin güven seviyesinde meydana gelen değişikliklerin uzun ve kısa dönemde dolarizasyon üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir etki oluşturduğunu göstermiştir. Uzun dönem sonuçlarında, hem tüketicilerin hem de reel kesimin güven azalışının (artışının) dolarizasyonu neredeyse aynı seviyelerde artırdığı (azalttığı) belirlenmiştir. Kısa dönem bulgularında ise tüketicilerin güven azalışının (artışının) reel kesim güven azalışına (artışına) kıyasla dolarizasyonu daha fazla artırmakta (azaltmakta) olduğu tespit edilmiştir. Analiz bulguları, Türkiye'de ters dolarizasyon sürecinin sağlanması için ekonomik aktörlerin güvenine yönelik politika çıkarımlarını gündeme getirmiştir.*

**Anahtar Kelimeler:** Dolarizasyon, Güven Endeksleri, Türkiye, ARDL.

**JEL Kodları:** C 22, E 40.

**Başvuru:** 11.10.2023 **Kabul:** 19.02.2024

---

<sup>1</sup>Dr., naksehirli70@gmail.com, ORCID: 000-0001-6659-9376

## THE EFFECT OF THE CONFIDENCE FACTOR ON DOLLARIZATION

### **Abstract**

*This study aims to examine the effect of the confidence factor on dollarization in Türkiye. This effect is tested with the autoregressive distributed lag model (ARDL) and quarterly data for the period 2010Q1-2019Q4. The effect on dollarization is tested with two models. While the consumer confidence index is included in the first model to represent the confidence factor, the real sector confidence index is included in the second model. The ratio of foreign currency deposits to total deposits in the banking sector is used as a dependent variable for both of the models for representing dollarization. There is no study in the literature that analyzes this issue by comparing the degree of effect of two confidence indices. Thus, this study differs from the literature by analyzing the short-run and long-run effects of both confidence indices on dollarization and comparing the degree of effect of each index. The results show that the changes in the confidence of consumers and the real sector have a statistically significant and negative impact on dollarization in the long run and short run. According to the long-run results, it is determined that the decrease (increase) of confidence of both consumers and the real sector increases (decreases) dollarization by almost the same levels. According to the short-run results, it is determined that the decrease (increase) of consumer confidence increases (decreases) dollarization more compared to the decrease (increase) of real sector confidence. The findings of the analysis underlined policy implications for the confidence of economic actors to reduce dollarization in Türkiye.*

**Keywords:** Dollarization, Confidence Indices, Türkiye, ARDL.

**JEL Codes:** C 22, E 40.

“Bu çalışma Araştırma ve Yayın Etiğine uygun olarak hazırlanmıştır.”

### **1.GİRİŞ**

Bir ülkede, merkez bankası tarafından çıkarılan ulusal paranın, değişim aracı, değer saklama aracı ve hesap birimi olma fonksiyonlarını yerine getirmesi beklenmektedir. Ancak bazı ülkelerde ulusal para yerine yabancı bir para, söz konusu işlevlerden birini ya da tamamını yerine getirmekte, böylesi bir ekonomik durum da o ülkede 'dolarizasyon' olgusunun varlığına işaret etmektedir (Özkaramete, 1996: 99). Bu doğrultuda kavramsal olarak dolarizasyon, yabancı para biriminin, paranın belirtilen işlevlerini yerine getirirken ulusal para biriminin yerini alması ya da çift para birimi kullanımı şeklinde tanımlanmaktadır. Buradan hareketle, ters dolarizasyon süreci de bir ülke ekonomisinde, ekonomik birimlerce ulusal para birimi kullanımının yabancı para aleyhine artmasını, ulusal paranın işlevlerini tekrar yerine getiriyor olmasını yani dolarizasyonun azalmasını kapsamaktadır.

Dolarizasyon, resmi (tam) ya da gayri resmi (kısmi) şeklinde gerçekleşebilmektedir. 'Resmi Dolarizasyon', bir ülkenin ulusal parasını tedavülden kaldırıp yabancı bir parayı resmi parası olarak ilan etmesi ile oluşmaktadır. 'Gayri Resmi Dolarizasyon' ise ekonomik birimlerin tasarruflarının büyük bir kısmını yabancı para cinsinden tutmaları halinde gerçekleşmektedir (Edy-Ewoh ve Binuyo, 2019: 221-222).

Ekonomik birimler, çok çeşitli nedenlerle yabancı parayı tercih etmekte; cari dönemde enflasyonun yüksek seyri, gelecek dönemde enflasyonun daha da yükseleceği beklentisi, döviz kurlarında yaşanan istikrarsızlık, siyasi belirsizlik, kurumsal yapının zayıflığı ve de güven azalışı bu nedenlerin başında gelmektedir.

Türkiye'de dolarizasyon sürecinin ortaya çıkışı, finansal liberalizasyon uygulamalarının başlangıcına dayanmaktadır. Türkiye'de ilk olarak 11 Ağustos 1989 tarihli 32 Sayılı Karar ile birlikte sermaye hareketleri serbestleştirilmiş ve Türk Lirası (TL) konvertibl hale gelmiştir (Mevzuat, 2023). Bu karar sonrasında ekonomik birimler, yabancı para ile mevduat hesabı açabilmeye başlamıştır. Esasen serbest piyasa ekonomisi açısından son derece olumlu olan bu gelişme sonucunda, Türkiye'nin yeteri kadar döviz geliri elde edememesi nedeniyle dolarizasyon oranı (yabancı para mevduat ve katılım fonunun toplam mevduat ve katılım fonuna oranı) bazı dönemlerde hızla artmış ve ekonomik bir sorun olarak karşımıza çıkmıştır. 1990'lı yıllarda kronik yüksek enflasyona ve döviz kuru şoklarına bağlı ekonomik istikrarsızlık, dolarizasyon oranının artmasına neden olmuştur (Eğilmez, 2023).

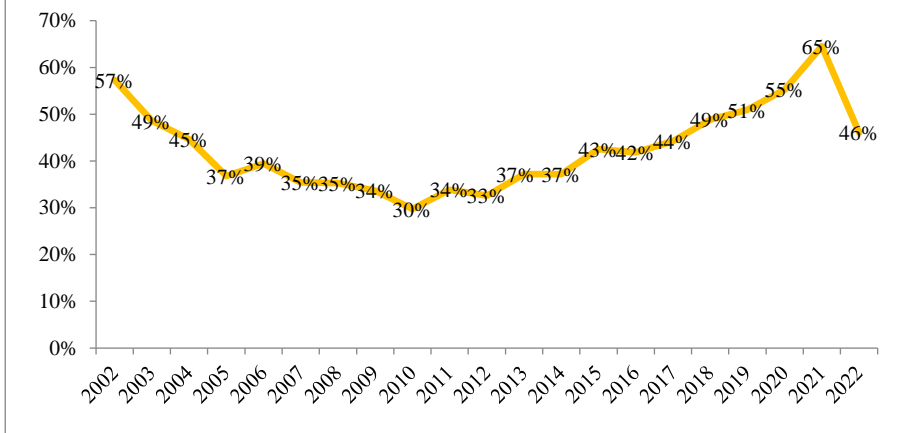
2001 Krizi ile birlikte hızla yükselmiş olan dolarizasyon oranı, krizin etkileri ile 2002 yılında % 57 seviyesinde bulunmuştur. 2002 yılı sonrasında, Türkiye'de enflasyonun düşmesi ve küresel likidite koşullarının Türkiye lehine iyileşmesi, ulusal paraya güveni artırarak dolarizasyon oranının 2010 yılına kadar sistematik bir şekilde azalmasını sağlamış ve 2010 yılı sonunda oran, % 30 seviyesine gerilemiştir (BDDK, 2023). 2010 yılı sonrasında oran tekrar artış sürecine girmiştir. Grafik 1'de sunulduğu gibi, 2011 yılında başlayan artış trendi, 2012 yılı haricindeki tüm yıllarda devam etmiş ve 2021 yılı sonunda Pandemi döneminin etkisi ile % 64 düzeyine kadar çıkmıştır. 2022 yılı sonuna gelindiğinde, 21 Aralık 2021 tarihinde yürürlüğe girmiş olan ve TL cinsinden mevduat (katılım fonu) hesaplarının yabancı para karşısındaki değerini korumayı amaçlayan Kur Korumalı Mevduat (KKM) sistemi nedeniyle dolarizasyon oranı % 46 düzeyine gerilemiştir (TCMB 2022: 39).

Ekonomik birimlerin döviz talebinde oluşan artış ve bunun sonucu döviz kurundaki yükselişe önlem olarak devreye alınan KKM sisteminde, vade sonunda döviz kurunun artması halinde, mudilerin TL cinsinden mevduatlarının kur kaybına maruz kalması önlenebilir. Yani TL'nin Amerikan Doları (USD), Euro ve Sterlin karşısında faiz getirisinden daha fazla değer kaybetmesi halinde aradaki fark hesap sahibine ödenmektedir. Bu sistemde, mudilere kur artışı nedeniyle ödenen fark, Hazine (KKM sistemine TL'den geçenler) ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) (KKM sistemine dövizden geçenler) tarafından üstlenilmektedir. Hem TL ve hem de dövizden geçen mevduat bakiyelerini kabul edebilen sistem, yürürlüğe girdiği tarihten

İtibaren tasarruf sahiplerinin yoğun ilgisini görmüş ve oldukça yüksek bakiyelere ulaşmıştır.

Ancak 2023 yılının ikinci yarısından sonra, ekonomi yönetimince Hazine ve TCMB'ye oluşturduğu mali yük gerekçe gösterilerek sistemden aşamalı çıkış stratejisi gündeme getirilmiştir. Bu kapsamda, sistemdeki bakiyelere uygulanan zorunlu karşılık oranlarının artırılması, bankalara KKM'den TL mevduat hesaplarına geçiş sağlanmasına yönelik hedef verilmesi, bu hedefin gerçekleştirilememesi durumunda bankalara devlet iç borçlanma senedi tesis zorunluluğu getirilmesi ve asgari faiz sınırının kaldırılması gibi uygulamalar getirilmiştir. Söz konusu uygulamaların etkisi ile azalış eğilimine girmiş olsa da sistemde bulunan bakiye, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) Eylül 2023 verilerine göre dolar karşılığı olarak yaklaşık 120 Milyar USD seviyesinde bulunmaktadır. Bu bağlamda, KKM sisteminden çıkış stratejisi tamamlanana kadar/tamamlandığında, hali hazırda KKM sistemi içerisinde bulunan tasarruf sahiplerinin TL'ye ya da dövize dönüş yönündeki kararları, ters dolarizasyonun ya da dolarizasyonun gelecek dönemlerdeki seyri açısından da önem taşımaktadır. Nitekim tasarruf sahiplerinin, KKM dışındaki TL varlıklara dönüşünün ters dolarizasyona katkı sağlayacağı, dövize dönüşlerinin ise dolarizasyonu artıracığı öngörülmektedir.

**Grafik 1. Türkiye'de Dolarizasyonun Seyri: (2002-2022)**



**Kaynak:** Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, 2023

Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından belirlenen ölçütler doğrultusunda, ülkelerin dolarizasyon seviyelerine göre kategorize edildiği görülmektedir. Buna göre, % 16'nın üzerinde dolarize ekonomiler 'orta dereceli', % 30'un üzerinde dolarize ülkeler ise 'yüksek dereceli' dolarizasyona sahip ülkeler olarak nitelendirilmektedir (TÜRMOB: 2023: 3). Buna göre, 2002-2022 dönemine ait istatistikî analiz sonuçları, Türkiye'nin güncel veriler ışığında ve IMF ölçütlerine göre yüksek dereceli dolarize bir ekonomik yapıya sahip olduğunu göstermektedir.

Makroekonomik açıdan birçok olumsuz etki yaratan yüksek dolarizasyona bağlı olarak, para politikalarının etkinliği azalmakta, para politikası araçları ile reel ekonomiyi etkileme kabiliyeti düşmektedir. Merkez bankalarının nihai borç veren olarak hareket etme çabaları ve likidite yönetimi zorlaşmakta ve böylece para politikası nihai hedeflerine ulaşamamaktadır (Ponomarenko vd., 2011: 7). Ülke ekonomileri, uluslararası faiz oranlarındaki değişiklikler ya da yabancı paranın değeri gibi dış ekonomik şoklara karşı daha kırılgan hale gelmektedir (Ali ve Ahmed, 2023: 6).

Yüksek dolarizasyon, özellikle ulusal para cinsinden mevduat faiz oranlarının enflasyonu telafi edemediği ülkelerde, ulusal para cinsinden tutulan tasarruflarda önemli kayıplara neden olmaktadır (Belaisch vd., 2005: 79-80). Bu bağlamda, tasarruf kapasitesini sınırlamakta, tasarrufların yetersiz olduğu ve sermaye piyasalarının yeterince gelişmediği ortamlarda da döviz kurunda aşırı dalgalanmalara neden olmaktadır (Yeyati, 2021: 3). Dolarizasyonun yüksek seyri, döviz kurunda yüksek dalgalanmalar oluşması halinde finansal ve likidite krizlerine yol açmakta, ödemeler dengesi krizlerini tetikleyebilmektedir (Neanidis ve Savva, 2013: 1-2). Finansal olarak dolarize olmuş ekonomilerde, daha yüksek enflasyon oranları ile karşı karşıya kalılabilmektedir (Yeyati, 2004: 1).

Bu doğrultuda, gerek dolarizasyon oranındaki artış sonucunda makro risklerin belirginleşmesi gerekse güven faktörünün dolarizasyonun temel belirleyicilerinden biri olarak kabul edilmesi nedenleriyle 'güven faktörü ile dolarizasyon arasındaki ilişki', çözüme yönelik politika üretimi açısından Türkiye için oldukça önemli bir araştırma konusunu oluşturmaktadır.

Literatürde, dolarizasyon olgusunun genellikle ekonomik belirleyiciler çerçevesinde ele alındığı, psikolojik bir belirleyici olan güven faktörüne, ekonomik faktörlere kıyasla çok daha az sayıda çalışmada yer verildiği görülmüştür. Söz konusu çalışmalarda genel olarak güven faktörünün dolarizasyona etkisinin negatif yönde olduğu kanıtlanmıştır. Ayrıca literatürde, tüketici ve reel kesim güven endeksinin dolarizasyon üzerinde oluşturduğu etki derecelerini, karşılaştırma bağlamında ele alan bir çalışmaya rastlanmamıştır. Bu çalışma, iki farklı güven endeksine yer vererek uzun ve kısa dönemli etki derecelerini belirlemesinin yanı sıra karşılaştırma olanağı sağlaması ile de literatür çalışmalarından ayrılmaktadır. Böylece, bulgular sonucunda oluşturulacak politika çıkarımlarının tüketicilerin ve reel kesimin ters dolarizasyon sürecine rehberlik sunması amaçlanmaktadır.

Bu çalışma, iki önemli soruya yanıt aramaktadır. 1. Türkiye'de dolarizasyon üzerinde hane halkının ve reel kesimin güveni etkili midir? 2. Etkili ise uzun ve kısa dönemli etki derecelerindeki farklılık ya da benzerlikler nelerdir? Bu soruları yanıtlayabilmek için çalışmada, Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif (ARDL) model ve 2010Q1-2019Q4 döneminin üç aylık verileri kullanılmaktadır. Araştırma, tüketicilerin ve reel kesimin güven seviyesini esas alan iki farklı ekonometrik modeli kapsamaktadır. Analiz sonuçları, her iki ekonomik birimin güveni ile dolarizasyon arasında negatif yönlü bir ilişkiyi ortaya koymaktadır.

Belirtilen amaç ve içerik doğrultusunda çalışma toplam dört bölümden oluşmaktadır. Bundan sonra, teorik ve ampirik literatür incelemesinin sonuçlarına yer verilmektedir. Çalışmanın ikinci bölümde, veri seti, araştırma modelleri ve yöntem tanıtılmaktadır. Üçüncü bölümde ampirik bulgular sunulurken, dördüncü bölümünde sonuçlar tartışılmaktadır. Sonuç bölümünde, bulgular değerlendirilmekte ve politika önerileri aktarılmaktadır.

### 1.1. Teorik Çerçeve

Dolarizasyon, özellikle kırılgan gelişmekte olan ülkelerde, yüksek enflasyon ve makro istikrarsızlık ortamında, belirsizliğin arttığı ve ulusal para birimine güvenin azaldığı dönemlerde, ekonomik birimlerin bir tepkisi olarak ortaya çıkmaktadır (Belaisch vd., 2005: 79-80).

Doğrudan dolarizasyona yol açabilmesine ek olarak dolarizasyona yol açan diğer faktörleri de etkileyebilen 'güven faktörü', ekonomik birimler için büyük önem taşımakta, iktisadi davranışlara da yön vermektedir (Karakaya ve Karoğlu, 2020: 356). Ekonomik anlamda güven, ekonomik birimlerin, karşılıklı ilişkilerinde zarara uğramamaları hususunda emin olmalarını ifade etmektedir. Bu açıdan sosyal sermaye olarak kabul edilen güven faktörü, sistemin etkinliğini yükselten psikolojik bir unsur olarak görülmekte ve parasal bir değer taşımamaktadır. (Özsağır, 2007: 49-51).

Güven faktörünün Geleneksel İktisat Teorilerinde ihmal edildiği ve asıl olarak Davranışsal İktisadın doğuşundan sonra önem kazandığı öne sürülmektedir. Akerlof ve Shiller (2009)'a göre, Geleneksel İktisat Teorilerinde, ekonomik karar almada rasyonelliğe ağırlık verilirken duygusal ve psikolojik faktörlerin az bir rolü bulunmaktadır. Oysaki ekonomik performans mutlaka rasyonel olmasa da büyük ölçüde zihinseldir ve duygular ekonomik karar almada güçlü bir etkiye sahiptir. Adam Smith'e kadar uzanan iktisatçılar, ekonomik kararlarda psikolojik faktörleri neredeyse görmezden gelmekte ve ekonomik olayları, insanların kendi rasyonel çıkarlarını takip etmelerinin sonucu olarak açıklamaktadır. Ancak bu açıklama, önemli ekonomik sorunları çözmede yetersiz kalmaktadır çünkü Geleneksel İktisat, psikolojik faktörlere değinmekle birlikte, iktisat modellerinde sayısal hale getirilemeyen davranışları ihmal etmektedir. Soyutlama ve tümdengelim yöntemini esas alan Geleneksel İktisat, matematiksel modellerde kesin yargılara ulaşmaya, ekonomi ve psikolojiyi birbirinden ayırmaya çalışmaktadır.

Oysaki Davranışsal İktisat duygusal ve psikolojik kararları odağına almakta ve bu yaklaşımın temelleri, ilk kez Simon (1955) tarafından "Sınırlı Rasyonellik" kavramı ile atılmaktadır (Akdemir, 2022: 41-44). Davranışsal İktisat, ekonomik birimlerin risk, getiri ve fayda maksimizasyonuna dayalı kararlarına ek olarak psikolojik kararlar da alabildiklerine vurgu yapmaktadır. Bu durum, insan davranışları ile makroekonomik göstergeler arasında yakın bir etkileşimi açığa çıkarmaktadır. Bu nedenle ekonomik birimlerin duyarlılığının önemli bir göstergesi olan 'Güven' ilgi çeken kavramlardan biri haline gelmektedir (Akkaya, 2022: 465).

Davranışsal İktisadın gelişimine paralel olarak, Güven Faktörü ve Dolarizasyon arasındaki ilişkinin de ağırlıklı olarak 1980'li yıllar ve sonrasında araştırma konusu yapıldığı ve araştırmacıların bu ilişkiyi farklı açılardan ele aldığı belirlenmektedir.

İki faktör arasındaki ilişkiyi ulusal paraya güvensizlik üzerinden inceleyen iktisatçılardan Melvin (1988)'e göre, ekonomik birimlerin, güveni düşük olan ulusal para biriminden, güveni yüksek olan yabancı para birimine geçişi mümkündür ve akılcıdır. Ulusal para birimine güven azaldığında, para talep edenler, ulusal para yerine yabancı parada kalma eğiliminde olmaktadır. Jeanne (2003) ise dolarizasyonun parasal güvenilirlik eksikliğinin bir sonucu olduğunu ileri sürmektedir.

Konuyu ekonomi politikalarının ve politika yapıcılarının güvenilirliği üzerinden açıklayan iktisatçılardan Mueller (1994)'e göre, yetkililerin istikrar çabalarının güvenilirliği, dolarizasyonu etkilemektedir. Ters dolarizasyon sürecinin tetiklenmesi için yetkililerin istikrar sağlama çabalarının başarıya ulaşması gerekmektedir. Mevcut politikalar, enflasyonda ve ulusal para biriminin değer kaybında düşüş sağlasa bile ters dolarizasyonun sonuçlanması uzun zaman alabilmektedir çünkü hükümetin geçmişteki güvenilirlik sicili olumlu değil ise ekonomik birimler, yetkililerin mevcut politikalarına güvenmekte direnç gösterebilmektedir. Daha da önemlisi, güvenin yeniden inşası uzun zaman alabilmektedir. Bu nedenle ters dolarizasyon süreci için siyasi ve ekonomik istikrarın yanı sıra hükümet politikalarının güvenilirliği de büyük önem taşımaktadır. Nicolo vd. (2003)'ne göre makroekonomik politikaların güvenilirliği, dolarizasyonu belirleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır. Clements and Schwartz (1993)'e göre, geleneksel mali ve parasal önlemler ters dolarizasyon sürecinde başarı sağlanması için yeterli olmayabilmektedir. Dolarizasyon, makro istikrarsızlık ile birlikte artmakta ancak istikrar sağlansa bile para ikamesi kolayca tersine çevrilememektedir. Kapkara (2021)'ya göre, güven azalışı ve belirsizlik, ekonomik birimleri yabancı para kullanımına teşvik eden faktörler arasında yer almaktadır. Dolarizasyon olgusuna, devalüasyon ve kronik yüksek enflasyon sonucunda para politikalarına olan güvenin azalması nedeniyle başvurulmaktadır. Öyle ki yüksek enflasyon ortamında, ulusal para biriminin faiz oranları, yabancı para biriminin faiz oranlarından yüksek olsa bile güven kaybı nedeniyle ekonomik birimlerin döviz talebinde azalış görülmemektedir.

Güven-dolarizasyon ilişkisini para kavramı üzerinden açıklayan Papazian (2009)'a göre, para, toplumsal güvenin simgesidir ve döviz kuru politikasından daha temel bir unsur oluşturmaktadır. Bu nedenle de dolarizasyon sorunun çözümü için güven telkin edilmesi gerekmektedir.

Güven-dolarizasyon ilişkisini finansal varlık tercihi bağlamında inceleyen Zeybek (2014)'e göre, güven faktörü, dolarizasyonun ortaya çıkmasında temel unsur olarak görülmekte, ekonomik birimlerin finansal varlık tercihlerinde, güven veya güvensizliğin çok önemli bir rol üstlendiğinin altı çizilmektedir. Özellikle yüksek enflasyonun kronikleştiği ekonomilerde, dolarizasyon oranının -enflasyon gerilediğinde dahi- düşmemesi, güven azalışının kilit rolünü ortaya koymaktadır. Bu bağlamda, güven faktörünün psikolojik yönü nedeniyle dolarizasyon olgusunu sadece

ekonomik çerçevede açıklamak mümkün olamamakta, bu noktada psikolojik faktörler de işin içine girmektedir.

Ekonomik birimler üzerinde güven sağlanmasında, yurt içindeki siyasi kararlılık ve istikrar, dünya genelindeki istikrar, ülke içinde uygulanan ekonomi politikalarının etkinliği ve tutarlılığı çok önemli rol oynamaktadır (Özsağır, 2007: 49-51). Makro ekonomik açıdan iki temel ekonomik birimi oluşturan tüketiciler ve reel kesimi oluşturan firmaların güven ölçümünde 'Tüketici Güven Endeksi' ve 'Reel Kesim Güven Endeksi'nden faydalanılmaktadır. Endeks değerlerinin 100'ün üzerinde bulunması, tüketici/reel kesim güveninde iyimserliği, 100'ün altında olması ise tüketici/reel kesim güveninde kötümserliği göstermektedir (TÜİK, 2023). Ekonomik aktörlerin güveninin iyimser seyretmesi, iktisadi davranışlarının da olumlu olmasını sağlarken; kötümser seyretmesi, risk algısının yükselmesine de yol açarak aktörlerin farklı davranış kalıplarını tercih etmesine neden olmaktadır. Ekonomik birimler, portföylerinde oluşabilecek potansiyel riskleri minimize etmek ve mevcut tasarruflarının değerini korumak amacıyla güven duydukları finansal enstrümanları tercih etmektedir. Böyle bir durumda da tüm ekonomik birimler, ulusal para yerine yabancı paraya güven duyuyorlar ise yabancı parayı ulusal para ile ikame etmektedir (Karakaya ve Karoğlu, 2020: 357).

## 1.2. Ampirik Literatür İncelemesi

Dolarizasyona yönelik ampirik literatür incelendiğinde; konunun para ikamesi başlığı altında da ele alındığı görülmüştür. Dolarizasyonun/para ikamesinin belirleyicilerinin, araştırmacılar tarafından çoğunlukla, enflasyon, döviz kuru, faiz oranı gibi parasal değişkenler üzerinden sınırlı sayıda analiz edilmiştir.

Özatay (2000), 1986Q1-1996Q3 dönemi için Türkiye'de güvenilirlik sorunu ve para ikamesi ilişkisini ARCH modeli ile incelemiştir. Birçok makroekonomik göstergeye dışsal değişken olarak yer verdiği modelde, güvenilirlik değişkeni olarak yurtiçi kamu borçlanma senetlerinin ortalama vadesini esas alırken, para ikamesi olgusunu temsilen reel döviz mevduatı talebini esas almıştır. Analiz sonucunda güvenilirlik ve para ikamesi arasında negatif yönlü bir ilişkinin varlığını kanıtlamıştır.

Civeir (2003), Türkiye'de dolarizasyonu etkileyen faktörleri, 1986:M1-1999:M12 döneminin aylık verileri ve Vektör Otoregresyon Modeli (VAR) yardımı ile incelemiştir. Çalışmada, yerli ve yabancı para cinsinden varlıkların nispi getiri oranlarının, döviz kurunda beklenen değişimin, döviz kuru riskinin ve mevcut ekonomi politikalarının güvenilirliğinin (yurtiçi kamu borçlanma senetlerinin ortalama vadesi) dolarizasyona etkisini test etmiştir. Analiz bulguları, uzun dönemde dolarizasyon oranı ile güvenilirlik değişkeni arasında negatif yönlü bir ilişkinin bulunduğunu göstermiştir.

Hekim (2008), Türkiye'de para ikamesinin belirleyicilerini 1992:M01-2007:M12 dönemi için Sıradan En Küçük Kareler (EKK) yöntemi ile araştırmıştır. Döviz Tevdiat Hesapları (DTH)'nın M2Y içindeki payını bağımlı değişken olarak kullandığı



analizinde, enflasyon oranı, ABD Doları ve TL mevduat faiz oranları farkı, reel döviz kuru ve kredibilite (güvenilirlik) değişkenlerine açıklayıcı değişken olarak yer vermiştir. Kredibilite değişkenini temsil etmek üzere endekslenmemiş yeni hazine bonusu ve devlet tahvillerinin ortalama vadesini kullanmıştır. Analiz sonucunda, hükümet ve hükümet politikalarının kredibilitesinin para ikamesi üzerinde negatif yönlü bir etki oluştuğunu ancak etkinin istatistikî açıdan anlamlı olmadığını belirlemiştir.

Zeybek (2014), Türkiye'de 1990-2013 döneminin üç aylık verileri ve Zaman Kayması Metodu ile zorunlu karşılık oranı, enflasyon ve reel kesim güven endeksinin dolarizasyon ile ilişkisini, değişkenlerin birlikte dolarizasyona etkisini ve de dolarizasyon ile finansman giderleri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Analiz bulguları, reel kesim güven endeksi ile dolarizasyon arasında zayıf bir ilişki olduğunu, reel kesim güven endeksi ve enflasyonun dolarizasyon üzerindeki toplu etkisinin ise pozitif yönde olduğunu göstermiştir.

Emeç vd. (2019), Aralık 2012-Eylül 2019 döneminin aylık verileri ve Frekans Alanına Dayalı Fourier Nedensellik Testi ile Türkiye'de döviz talebini temsilen DTH ve güven endeksleri arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Analizleri sonucunda, tüketici güven endeksinin gerçek kişilerin DTH'sini, DTH'nin de tüketici güven endeksinin etkilediğini ortaya koymuştur. Ayrıca, tüzel kişilere ait DTH ile reel kesim güven endeksi arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi belirlemiştir.

Sönmezer ve Çelik (2019), 2005-2019 döneminin aylık verilerini kullanarak Türkiye'de döviz mevduatları ile vadesiz mevduat, döviz kuru, güven endeksi, dolar endeksi, oynaklık endeksi, enflasyon, TL mevduat değişkenleri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Johansen Eşbütünleşme Testini, Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM)'ni, Etki Tepki Fonksiyonunu ve ARDL Modelini kullandığı analizinin bulguları, döviz mevduatları ile güven endeksi arasında negatif yönlü bir ilişki bulunduğuna işaret etmiştir.

Keskin (2020), Mart-Eylül 2019 dönemi için Kırşehir İlinde dolarizasyona sebep olan yatırımcı davranışlarını bir saha çalışması ile incelemiştir. Saha çalışmasında, bankalarda yabancı para mevduatı bulunan mudilerden döviz tercih etme nedenlerine yönelik bilgiler talep etmiş ve bu bilgileri Faktör Analizine tabi tutmuştur. Çalışma sonucunda, yatırımcı davranışlarında finansal faktörlerin yanı sıra duygusal faktörlerin de etkili olduğu ve piyasaya olan güvenin artırılmasının ters dolarizasyon sürecinin ilk adımlarından biri olduğunu ortaya koymuştur.

Akkaya (2022), Türkiye'de reel kesim güven endeksi ve makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi Ocak 2007-Aralık 2021 dönemi için VAR Modeli, Etki-Tepki Analizi, Varyans Ayrıştırması ve Granger Nedensellik Testi ile incelemiştir. Çok çeşitli makroekonomik ve finansal değişkenlere yer verdiği analiz sonucunda dolarizasyon ve reel kesim güven endeksi arasında nedensellik ilişkisi bulunmadığını belirlemiştir.

Beybur (2022), Engle-Granger Eşbütünlük Testi ve Granger Nedensellik Testini kullanarak Türkiye'de mevduat dolarizasyonu (DTH/Toplam Mevduat), tüketici güven endeksi ve döviz kuru arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. 2012:01-2022:01 döneminin aylık verileri ile gerçekleştirdiği sınama sonucunda, değişkenler arasında eşbütünlük ilişkisinin bulunduğunu ancak mevduat dolarizasyonu ve tüketici güven endeksi arasında nedensellik ilişkisinin var olmadığını tespit etmiştir.

Kolcu ve Yamak (2022), 2012:12-2021:01 döneminin aylık verileri ile Türkiye'de, döviz kuru ve tüketici güven endeksinin mevduat dolarizasyonuna (DTH/M2) etkisini Doğrusal ARDL ve Doğrusal Olmayan ARDL (NARDL) Modelini kullanarak incelemiştir. Doğrusal ARDL Modeli sonuçlarına göre, döviz kuru, tüketici güven endeksi ve mevduat dolarizasyonu arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmadığını; NARDL Modeli bulgularına göre ise değişkenlerin eşbütünlük olduğunu belirlemiştir. Tüketici güven endeksinin mevduat dolarizasyonunu uzun dönemde negatif yönde etkilediğini ancak endeksin kısa dönemde anlamlı bir etkisinin bulunmadığını ortaya koymuştur.

Tunay (2022), 2002-2021 döneminin aylık verileri ile Türkiye'de para ikamesi sürecini Sıradan EKK, İki ve Üç Aşamalı EKK yöntemleri ile analiz etmiştir. Analizinde TCMB rezervleri, ABD Doları alış kuru, toplam DTH, banka kredileri, DTH zorunlu karşılık oranı, enflasyon oranı, TL mevduat faiz oranı, kur şoku ve tüketici güven endeksine yer vermiştir. Tüm analiz yöntemleri, tüketici güven endeksinin para ikamesi üzerinde negatif bir etki yarattığına işaret etmiştir.

Yalta ve Yalta (2022), Türkiye'de döviz kuru, enflasyon, faiz oranı volatilitesi ve ekonomik güven endeksinin mevduat dolarizasyonuna (DTH/Geniş Para Arzı) etkisini, 2013-2021 döneminin aylık verileri ve Maksimum Entropi Önyükleme Tahmin Yöntemine Dayalı Kayan Pencere Analizi ile incelemiştir. Ekonomik güven endeksinin mevduat dolarizasyonunun önemli bir belirleyicisi olduğunu kanıtlayan bulgular, endeksin dolarizasyon üzerindeki etkisinin 2017'nin ilk bölümünde, 2018'in ikinci bölümünde ve 2020'de önemli olduğunu; güven azalışının dolarizasyonu artırdığını göstermiştir.

Akkaya (2023), Türkiye'de dolarizasyonu etkileyen faktörleri VAR ve Granger Nedensellik Testi ile Ocak 2002-Aralık 2021 dönemi için araştırmıştır. Çok çeşitli makroekonomik ve finansal değişkenlere yer verdiği analiz sonucunda tüketici güven endeksi ve dolarizasyon arasında nedensellik ilişkisi bulunmadığı sonucuna varmıştır.

Künç ve Tutgun (2023), 2012:M12-2023:M03 dönemi için Türkiye'de, döviz kurunun ve tüketici güven endeksinin, gerçek kişilere ait yabancı para mevduatlarına etkisini araştırmıştır. ARDL Sınır Testi, Hacker-Hatemi-J Bootstrap Nedensellik Testi, CCR (Canonical Cointegration Regression), EKK ve Tam Düzeltilmiş EKK yöntemlerini kullandığı analizleri sonucunda, güven endeksi ile döviz mevduatları arasında negatif yönlü bir ilişki bulunduğunu ortaya koymuştur.

Ampirik literatür incelemesinin Tablo 1'de sunulan sonuçlarına göre, analizlerde, güvenilirlik ve güven faktörlerini temsilen sırasıyla kamu borçlanma senetlerinin vade ortalaması ve güven endeksleri; dolarizasyonu temsilen toplam DTH, toplam DTH'nin toplam mevduata oranı ya da toplam DTH'nin geniş para arzına oranı kullanılmıştır. Elde edilen bulgular, çoğunlukla teorik yapı ile uyum göstermiş ve negatif yönlü bir etkiye işaret etmiştir. Çalışmaların bir kısmında nedensellik testleri, diğer bir kısmında ise etki derecelerini ortaya koyabilecek regresyon analizi ya da ARDL gibi metotlar kullanılmıştır. Çalışmalarda genel olarak, tek bir güven endeksi kullanılmıştır. Sadece bir çalışma, tüketici ve reel kesim güven endekslerine bir arada yer vermiş ancak analiz nedensellik üzerinden gerçekleştirildiği için ilgili çalışma etki derecesi içermemiştir. Güven endekslerini etki derecesi bağlamında ele alan diğer çalışmalarda da tek bir güven endeksi kullanıldığı için karşılaştırma bulunmamıştır. Böylece bu çalışma, dolarizasyona etkiyi iki farklı güven endeksi üzerinden sınyarak uzun ve kısa dönemli etki derecelerini karşılaştırmalı olarak ortaya koymuş ve literatür çalışmalarından ayırılmıştır.

**Tablo 1. Ampirik Literatür Bulguları**

Yazar	Güven-Dolarizasyon Değişkenleri	Sonuç
Özatay (2000)	Güvenilirlik (yurtiçi kamu borçlanma senetlerinin ortalama vadesi) → Para ikamesi (reel döviz mevduatı talebi)	Etki negatif yönlüdür.
Civeir (2003)	Güvenilirlik (yurtiçi kamu borçlanma senetlerinin ortalama vadesi) → Dolarizasyon oranı	Uzun dönemde, negatif yönlü bir ilişki vardır.
Hekim (2008)	Güvenilirlik (endeksenmemiş yeni hazine bonusu ve devlet tahvillerinin ortalama vadesi) → Para ikamesi (DTH/M2Y)	Etki negatif yönlü ancak anlamlı değildir.
Zeybek (2014)	Reel kesim güven endeksi → Dolarizasyon Oranı	Zayıf bir ilişki vardır.
Emeç vd. (2019)	Tüketici güven endeksi, reel kesim güven endeksi → Döviz talebi (Gerçek ve tüzel kişi DTH hesapları)	Tüketici güven endeksi, gerçek kişi döviz talebini etkiler. Reel kesim güven endeksi ile tüzel kişi döviz talebi arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi vardır.
Sönmezer ve Çelik (2019)	Güven endeksi → Döviz mevduatları	Etki negatif yönlüdür.
Keskin (2020)	Bankalarda DTH bulunan mudilerden döviz tercih etme nedenlerine yönelik talep edilen bilgiler	Döviz tercihlerinde, finansal faktörlerin yanı sıra duygusal faktörler de etkilidir.

Akkaya (2022)	Reel kesim güven endeksi → Dolarizasyon oranı	Değişkenler arasında nedensellik ilişkisi yoktur.
Beybur (2022)	Tüketici güven endeksi → Dolarizasyon oranı (DTH/Toplam Mevduat)	Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi vardır ancak nedensellik ilişkisi yoktur.
Kolcu ve Yamak (2022)	Tüketici güven endeksi → Mevduat dolarizasyonu (DTH/M2)	Kointegrasyon ilişkisi yoktur (ARDL), Uzun dönemde etki anlamlı ve negatif yönlüdür (NARDL).
Tunay (2022)	Tüketici güven endeksi → Para ikamesi (Toplam DTH)	Etki negatif yönlüdür.
Yalta ve Yalta (2022)	Ekonomik güven endeksi → Mevduat dolarizasyonu (DTH/Geniş Para Arzı)	Etki negatif yönlüdür.
Akkaya (2023)	Tüketici güven endeksi → Dolarizasyon oranı	Değişkenler arasında nedensellik ilişkisi yoktur.
Künç ve Tutgun (2023)	Tüketici güven endeksi → Gerçek kişi DTH	Etki negatif yönlüdür.

## 2. YÖNTEM

Çalışmada, Türkiye'de güven faktörünün dolarizasyona etkisi, 2010Q1-2019Q4 dönemi için, üç aylık veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Başlangıç döneminin belirlenmesinde, Türkiye'de dolarizasyonun 2010 yılı ile birlikte artış trendine girmesi etkili olmuştur. Analizin 2019Q4 dönemi ile sonlandırılmasında ise iki majör faktör rol oynamıştır. Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin daha iyi analiz edilebilmesi amacıyla olağanüstü politikalar ve değişkenlikler içeren Pandemi dönemine yer verilmemiştir. Yine güven faktörünün etkisini daha net ortaya koyabilmek adına yüksek dolarizasyona bir önlem olarak devreye alınan KKM sisteminin uygulandığı 2022 ve 2023 yılları analize dâhil edilmemiştir.

Analizde, dolarizasyonu temsilen bankacılık sektöründe yabancı para cinsinden mevduatın (katılım fonunun) toplam mevduata (katılım fonuna) oranına (DOL), güven faktörünü temsilen tüketici güven endeksinin bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim oranına (TGE) ve reel kesim güven endeksinin bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim oranına (RKGE) yer verilmiştir. İki farklı ekonometrik modeli içeren analizde, DOL modellerin ortak bağımlı değişkenini, TGE ve RKGE ise modellerin açıklayıcı değişkenlerini oluşturmuştur. Değişkenlerin veri setleri, BDDK ve TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden alınmış olup tüm tanımlamalar Tablo 2'de yapılmıştır (BDDK, 2023; TCMB, 2023a).

Uygulamada, 'Tüketici Güven Endeksi' tüketicilerin, 'Reel Kesim Güven Endeksi' ise firmaların güvenini ölçmek için kullanılmaktadır. Tüketici güven endeksi için tüketicilerin kişisel mali durum ve ekonomiye yönelik değerlendirmelerini, tasarruf ve harcama eğilimlerini takip etmek için uygulanan Tüketici Eğilim Anketi'nin sorularına verilen cevaplar bir arada değerlendirilmektedir. Endeksin hesaplamasında, Avrupa Birliği tarafından kullanılan Denge Yöntemi esas alınmaktadır. Dengenin hesaplaması ise ankete verilen toplam cevaplar içerisinde pozitif ve negatif cevapların yüzdelerinin farkı alınarak ve bu farka 100 eklenip her soru için ayrı bir yayılma endeksi oluşturularak yapılmaktadır. 2020 yılından sonraki değişiklikler doğrultusunda, hanenin geçmiş maddi durumu, hanenin gelecek dönem maddi ve ekonomik durum beklentisi ve gelecek dönem dayanıklı tüketim malı harcama yapma düşüncesi, tüketici güven endeksinin alt endeksleri arasında yer almaktadır.

Reel kesim güven endeksi için ise reel sektördeki ekonomik aktivitelere ilişkin eğilimleri izlemek amacıyla uygulanan İktisadi Yönelim Anketi'nin sorularına verilen yanıtlar bir arada değerlendirilmektedir. Endeks, mamul mal stoku, toplam sipariş, üretim, ihracat, sabit sermaye yatırım harcaması, istihdam ve genel gidişat ile ilgili sorulara verilen cevapların bir fonksiyonudur. Endeks değerlerine, mamul mal stoku ile ilgili soruya verilen cevapların ağırlıklı toplulaştırılan denge değerinin 100'den çıkarılması ve diğer sorulara verilen cevapların denge değerlerinin 100 ile toplanmasıyla ulaşılmaktadır. Bu endeks değerlerinin basit aritmetik ortalamasının alınması ile de reel kesim güven endeksi elde edilmektedir (TCMB, 2023b).

**Tablo 2. Değişkenlerin Tanımlanması**

Değişken	Tanım	Beklenen Etki
<b>Dolarizasyon (DOL)</b>	Bankacılık Sektöründe Yabancı Para Mevduatın (Katılım Fonunun) Toplam Mevduata (Katılım Fonuna) Oranı (%)	Bağımlı Değişken
<b>Tüketici Güven Endeksi (TGE)</b>	Tüketici Güven Endeksinin Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre Değişim Oranı (%)	(-)
<b>Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE)</b>	Reel Kesim Güven Endeksinin Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre Değişim Oranı (%)	(-)

**Kaynak:** Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, 2023; Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 2023a

Tüketici güven endeksinin dolarizasyona etkisini araştıran ilk model, 1 numaralı denklemde bulunmaktadır. Ekonomik aktörler, güven seviyeleri iyimserliğe işaret ettiğinde, olumlu iktisadi davranışlar göstermekte ve güven duydukları için tüm işlevleri çerçevesinde ulusal para birimi ile işlem yapmayı tercih etmektedir. Diğer yandan ekonomik aktörlerin güveni kötümser seyrettiğinde, aynı zamanda risk algıları da yükseldiği için birimler, güven duydukları ulusal para birimi dışındaki yabancı bir

para birimine yönelmektedir. Bu doğrultuda, Model 1 sonuçlarına göre, teorik çerçeveye uygun olarak, tüketici güven endeksinin hem uzun hem de kısa dönemde dolarizasyon üzerinde negatif yönlü bir etki yaratması beklenmektedir. Reel kesim güven endeksinin dolarizasyon üzerindeki etkisini test eden ikinci modele ise 2 numaralı denklemde yer verilmektedir. Bu modelde de aynı teorik yapı doğrultusunda etki yönünün uzun ve kısa dönemde negatif olması beklenmektedir.

$$DOL = f(TGE) \quad (Model 1) (1)$$

$$DOL = f(RKGE) \quad (Model 2) (2)$$

Analiz kapsamında öncelikle serilere durağanlık testleri uygulanacaktır. Birim kökün varlığı, Augmented Dickey-Fuller (ADF) ve Philips-Perron (PP) testleri ile sınanacaktır. Sabit terimsiz ve trendsiz, sabit terimli ve trendsiz ve sabit terimli ve trendli olmak üzere üç tür modeli temel alan her iki testte de aşağıda belirtilen temel ve alternatif hipotezler yardımı ile serilerin durağanlığı test edilecektir.

$$H_0 = \delta = 0$$

$$H_1 = \delta < 0$$

Burada,  $H_0$  hipotezi durağan dışılığa,  $H_1$  hipotezi durağanlığa işaret etmektedir. Hipotezler çerçevesinde, hesaplanan test istatistikleri kritik değerlerle karşılaştırılmaktadır. Hesaplanacak test istatistik değeri, kritik değerden küçük çıkar ise  $H_0$  hipotezi reddedilecek ve serinin durağan olduğu kabul edilecektir. Öte yandan, hesaplanacak test istatistiği, kritik değerden büyük çıkar ise de  $H_0$  hipotezi reddedilemeyecek ve serinin birim kök içerdiği kabul edilecektir (Sevüktekin ve Çınar, 2017: 340-341). Birim kök test sonuçları, değişkenlerin  $I(1)$  ve  $I(0)$  yapıda bulunduğunu ortaya koyar ise ARDL yönteminin uygulanması gerekecektir.

Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilen ARDL modeli,  $I(2)$  ve üzerinde olmamak üzere  $I(0)$  ve  $I(1)$  karışık yapıdaki serilere uygulanabilmektedir. Bu yöntem, değişkenler arasındaki uzun ve kısa dönemli etkilerin tespitine olanak tanınmasının yanı sıra küçük örneklem için de güvenli bulgular ortaya koyabilmektedir. ARDL yönteminde, ilk olarak, sınır testi ile kointegrasyon ilişkisi araştırılmaktadır. Kointegrasyonun varlığının belirlenmesi halinde de sırasıyla uzun dönem ve kısa dönem etkileri sınanmaktadır.

Buna göre, ARDL yöntemi kapsamında, sırasıyla aşağıdaki aşamalar uygulanacaktır. Öncelikle, Kısıtsız Hata Düzeltme Modeline (Unrestricted Error Correction Model-UECM) dayanan Sınır testi aracılığı ile Model 1 için DOL ve TGE, Model 2 için DOL ve RKGE değişkenleri arasındaki eşbütünleşmenin varlığını sınamak için 3 ve 4 numaralı denklemlerdeki eşitlikler tahmin edilecektir.

$$\Delta DOL_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_1 \Delta DOL_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_2 \Delta TGE_{t-i} + \alpha_3 DOL_{t-1} + \alpha_4 TGE_{t-1} + \varepsilon_t \quad (Model 1)(3)$$

$$\Delta DOL_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_1 \Delta DOL_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_2 \Delta RKGE_{t-i} + \alpha_3 DOL_{t-1} + \alpha_4 RKGE_{t-1} + \varepsilon_t \quad (Model 2) \quad (4)$$

Bunun için ilk olarak, uygun gecikme uzunluğu belirlenecektir. Ardından, UECM tahmin edilecek ve F istatistiği hesaplanacaktır. Sınır testi kapsamında, aşağıda belirtilen ve eşbütünlüğün olmadığını gösteren temel hipotez, kointegrasyonun varlığını ifade eden alternatif hipotez karşısında sınanacak ve hesaplanan F istatistiği, Pesaran vd. (2001)'den alınan alt ve üst değerlerle karşılaştırılacaktır.

$$(H_0 = \alpha_3 = \alpha_4 = 0)$$

$$(H_1 \neq \alpha_3 \neq \alpha_4 \neq 0)$$

Buna göre, hesaplanan F istatistik değeri kritik üst sınır değerinden büyük çıkar ise  $H_0$  hipotezi reddedilecek ve kointegrasyonun var olduğu kabul edilecektir. Hesaplanan F istatistik değeri, kritik üst sınır değerden küçük çıkar ise  $H_0$  reddedilemeyecek ve değişkenler arasında kointegrasyon ilişkisi bulunmadığı sonucuna varılacaktır.

Eşbütünlük ilişkisinin belirlenmesi durumunda, uzun dönem katsayılarının tahmini için 5 ve 6 nolu denklemlerde yer verilen ARDL modelleri kullanılacaktır.

$$DOL_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_1 DOL_{t-i} + \sum_{i=0}^q \alpha_2 TGE_{t-i} + \varepsilon_t \quad (Model 1) \quad (5)$$

$$DOL_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_1 DOL_{t-i} + \sum_{i=0}^q \alpha_2 RKGE_{t-i} + \varepsilon_t \quad (Model 2) \quad (6)$$

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin belirlenmesi sonrasında ise kısa dönemli ilişkileri incelemek amacıyla 7 ve 8 numaralı denklemlerde sunulan ARDL modeline dayalı hata düzeltme modelleri oluşturulacaktır.

$$\Delta DOL_{t-i} + \sum_{i=0}^q \alpha_2 \Delta TGE_{t-i} + \alpha_3 ECM_{t-1} + \varepsilon_t \quad \Delta DOL_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_1 \quad (Model 1) \quad (7)$$

$$\Delta DOL_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_1 \Delta DOL_{t-i} + \sum_{i=0}^q \alpha_2 \Delta RKGE_{t-i} + \alpha_3 ECM_{t-1} + \varepsilon_t \quad (Model 2) \quad (8)$$

### 3. BULGULAR

#### 3.1. Durağanlık Sınaması Bulguları

Ampirik analizin ilk aşamasında, ADF ve PP birim kök testleri yardımı ile durağanlık araştırılmış ve bulgulara Tablo 3'de yer verilmiştir. Buna göre, ADF testinin sabitli ve trendli modeli dışındaki tüm sonuçları, DOL serisinin düzey değerinde birim kök içerdiğini göstermiştir. Seri, birinci farkında tüm testlerde durağanlaşmıştır. TGE serisi için, PP testinin sabitli ve trendli modeli dışında, birim kökün varlığını ortaya koyan temel hipotez reddedilmiştir. RKGE serisinin de ADF testinin sabitli ve trendli modeli haricinde, düzey değerinde durağan olduğu görülmüştür.

**Tablo 3. Durağanlık Sınaması Sonuçları**

Değişken	ADF Testi		PP Testi		Karar
	Sabit	Sabit+Trend	Sabit	Sabit+Trend	
DOL	(-0.4846) [0.8835]	(-3.5739) (0.0454)**	(-0.0865) [0.9439]	(-3.6018) [0.0427]	
$\Delta$ DOL	(-6.9103) [0.0000]*	(-6.8052) [0.0000]*	(-8.1095) [0.0000]*	(-8.1043) [0.0000]*	I(1)
TGE	(-4.4445) [0.0011]*	(-4.6985) [0.0031]*	(-3.0448) [0.0395]**	(-3.0101) [0.1425]	
$\Delta$ TGE	(-5.8610) [0.0000]*	(-5.8141) [0.0001]*	(5.8722) [0.0000]*	(5.8268) [0.0001]*	I(0)
RKGE	(-2.7190) [0.0802]***	(-2.4321) [0.3582]	(-4.9051) [0.0003]*	(-4.1304) [0.0123]*	
$\Delta$ RKGE	(-4.0317) [0.0037]*	(-4.1321) [0.0134]**	(5.2901) [0.0001]*	(-5.3307) [0.0005]*	I(0)

**Not:** () ve [] içindeki değerler, sırası ile t istatistik ve olasılık değerlerini; \*, \*\* ve \*\*\* sırası ile % 1, % 5 ve % 10 anlamlılık derecelerini göstermektedir.

Böylece, DOL serisinin I(1), TGE ve RKGE serilerinin ise I(0) olduğuna karar verilmiştir. Serilerin I(1) ve I(0) karışık yapıda bulunması, ARDL yönteminin uygulanmasını gerektirmiştir.

### 3.2. Model 1 ARDL Bulguları

TGE'nin DOL üzerindeki etkisini araştıran Model 1'in analizinde, öncelikle, Akaike Bilgi Kriteri (AIC)'nin en küçük değeri çerçevesinde modelin optimum gecikme uzunluğu 'bir' olarak tespit edilmiş ve en uygun modelin ARDL (1, 1) modeli olduğu görülmüştür. Daha sonra tahmin sonuçlarının geçerliliği, tanısal testler yardımı ile araştırılmıştır. Tablo 4'teki bulgular doğrultusunda,  $R^2$  ve  $\bar{R}^2$  değerleri sırasıyla 0.47 ve 0.41 değerlerini almıştır. F istatistiği, modelin bütünlüğünün anlamlı olduğuna işaret etmiştir. Jarque-Bera, Breusch-Godfrey, Harvey ve Ramsey Reset testleri ise modelde hata terimlerinin normal dağıldığını, otokorelasyon ve değişen varyans sorunu olmadığını ve model kurma hatası bulunmadığını ortaya koymuştur.

**Tablo 4. Model 1 Tanısal Test Sonuçları**

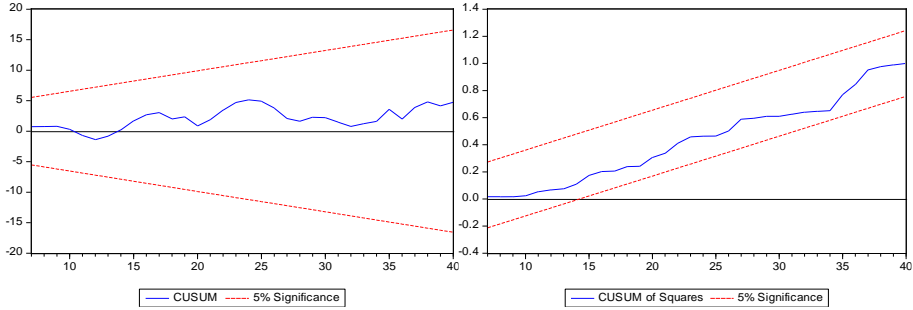
$R^2$	0.4764
$\bar{R}^2$	0.4148
F	7.7361 (0.0001)
Jarque-Bera	0.7125 (0.7002)
Breusch-Godfrey	0.0362 (0.8489)



Harvey	5.9456 (0.2032)
Ramsey Reset	1.4164 (0.2425)

Ardından, modelin kararlılığını araştıran CUSUM ve CUSUMSQ testlerine başvurulmuş ve Şekil 1'de sunulan sonuçlar, modelde yapısal kırılma sorunu olmadığını kanıtlamıştır.

**Şekil 1. Model 1 CUSUM ve CUSUMSQ Grafikleri**



ARDL (1, 1) modeline yönelik tahmin sonuçlarının geçerliliği tanısal testlerle teyit edildikten sonra, sınır testi uygulanmıştır. F istatistik değeri, kritik üst sınır değerinin üzerinde olduğu için,  $H_0$  hipotezi % 5 anlamlılık düzeyinde reddedilmiştir. Tablo 5'te sunulan test sonuçları, değişkenler arasında eşbütünlük ilişkisinin var olduğunu göstermiştir.

**Tablo 5. Model 1 Sınır Testi Sonuçları**

k	F İstatistik Değeri	Kritik Tablo Değeri		
		Anlamlılık Düzeyi	Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)
1	6.2418**	1%	6.10	6.73
		5%	4.68	5.15
		10%	4.05	4.49

**Not:** \*\*, % 5 anlamlılık derecesini göstermektedir.

Model 1'e yönelik analiz son aşamasında, modelin uzun ve kısa dönem katsayıları tahmin edilmiştir. Tablo 6'da sunulduğu gibi, TGE'nin uzun dönem katsayısı, etki yönü açısından teorik beklentiye uygun ve % 5 anlamlılık düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Bu doğrultuda, uzun dönemde, tüketici güveninde meydana gelen % 1 oranındaki artışın (azalışın) dolarizasyonu % 0.20 oranında azalttığı (artırdığı) tespit edilmiştir. Öte yandan modele eklenen trendin de % 1 anlamlılık seviyesinde istatistikî açıdan anlamlı olduğu belirlenmiştir.

Kısa dönemli ilişkilerin araştırılması amacıyla oluşturulan hata düzeltme modeli bulgularına göre, açıklayıcı değişkenin etki gücünün kısa dönemde, uzun döneme

göre artış kaydettiği, tüketici güveninde oluşan % 1 oranındaki artışın (azalışın) dolarizasyonu % 0.21 oranında azalttığı (artırdığı) görülmüştür. TGE'nin yanı sıra model sabit terimi ve Hata Düzeltme Terimi (ECT) katsayısı, % 1 anlamlılık düzeyinde istatistikî açıdan anlamlı bulunmuştur. ECT katsayısının, ekonometrik olarak beklenildiği gibi, negatif olduğu görülmüştür. Katsayının (-0,5352) olarak belirlenmesi, kısa dönemde oluşacak bozulmaların yaklaşık % 53'ünün üç aylık dönem sonra düzelerek uzun dönem dengesine ulaşacağına ortaya koymuştur.

**Tablo 6. Model 1 Uzun Dönem ve Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları**

Bağımlı Değişken: DOL				
Model: ARDL (1, 1)				
Uzun Dönem Katsayıları				
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-İstatistiği	p-değeri
TGE	-0.2029	0.0931	-2.1801	0.0363**
@TREND	0.0057	0.0005	10.9613	0.0000*
Hata Düzeltme Modeli				
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-İstatistiği	p-değeri
D(TGE)	-0.2146	0.0511	-4.1994	0.0002*
C	0.1574	0.0345	4.5619	0.0001*
ECT(-1)	-0.5352	0.1202	-4.4528	0.0001*

Not: \* ve \*\*, sırasıyla %1 ve % 5 anlamlılık derecelerini göstermektedir.

Model 1'e yönelik ARDL sonuçları, hem uzun hem de kısa dönemde, teorik beklentiye uygun olarak, Türkiye'de, tüketici güveninde oluşan azalışın (artışın) dolarizasyonda artışa (azalışa) yol açtığını kanıtlamıştır.

### 3.3. Model 2 ARDL Bulguları

RKGE'nin DOL üzerindeki etkisini inceleyen Model 2'nin analizinde ilk olarak, AIC Bilgi Kriterinin en küçük değeri çerçevesinde modelin optimum gecikme uzunluğu 'iki' olarak belirlenmiştir. ARDL (1, 1) modelinin en uygun model seçilmesi sonrasında, tahmin sonuçlarının geçerliliği, tanısal testler ile incelenmiştir. Tablo 7'de sunulan bulgulara göre,  $R^2$  ve  $\bar{R}^2$  değerleri sırasıyla 0.44 ve 0.37 değerlerini almıştır. F istatistiği, modelin bütünlüğünün anlamlı olduğunu; Jarque-Bera, Breusch-Godfrey, Harvey ve Ramsey Reset test sonuçları ise modelde bir olumsuzluk bulunmadığını göstermiştir.

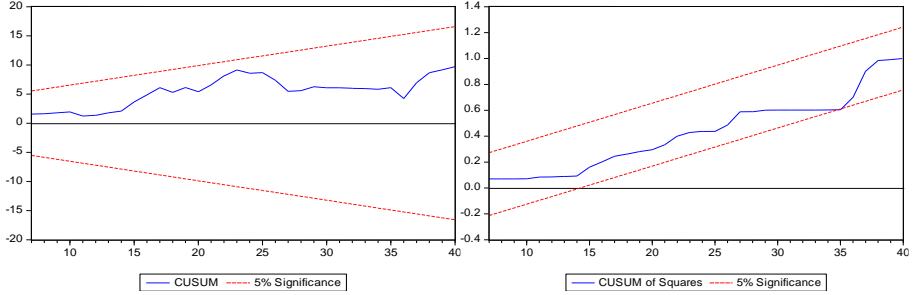
**Tablo 7. Model 2 Tanısal Test Sonuçları**

$R^2$	0.4451
$\bar{R}^2$	0.3798
F	6.8198 (0.0003)

Jarque-Bera	0.3437 (0.8420)
Breusch-Godfrey	0.0867 (0.9576)
Harvey	6.2613 (0.1805)
Ramsey Reset	1.2808 (0.2659)

Model 2'nin kararlılığını araştırmak için uygulanan CUSUM ve CUSUMSQ testlerinin Şekil 2'de sunulan bulguları, modelde yapısal kırılma sorunu olmadığını ortaya koymuştur.

**Şekil 2. Model 2 CUSUM ve CUSUMSQ Grafikleri**



Sınır testinin bulguları Tablo 8'de sunulmuştur. Buna göre, F istatistik değeri, kritik üst sınır değerinin üzerinde bulunduğu için,  $H_0$  hipotezi reddedilmiş ve % 1 anlamlılık düzeyinde, değişkenler arasında eşbütünlüme ilişkisinin bulunduğu sonucuna varılmıştır.

**Tablo 8. Model 2 Sınır Testi Sonuçları**

k	F İstatistik Değeri	Kritik Tablo Değeri		
		Anlamlılık Düzeyi	Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)
1	7.6939*	1%	6.10	6.73
		5%	4.68	5.15
		10%	4.05	4.49

**Not:** \*, % 1 anlamlılık derecesini göstermektedir.

Model 2 analizinde son olarak, modelin uzun ve kısa dönem katsayıları tahmin edilmiştir. Tablo 9'da sunulan sonuçlara göre, RKGE'nin uzun dönem katsayısı, etki yönü açısından teorik beklentiye uygun ve % 5 anlamlılık düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Bu doğrultuda, uzun dönemde, reel kesim tüketici güveninde oluşan % 1 oranındaki artışın (azalışın) dolarizasyonu % 0.20 oranında azalttığı (artırdığı) tespit edilmiştir. Öte yandan modele eklenen trendin de % 1 anlamlılık seviyesinde istatistikî açıdan anlamlı olduğu belirlenmiştir.

Hata düzeltme modeli bulgularına göre, açıklayıcı değişkenin etki gücünün kısa dönemde azaldığı, reel kesim güveninde oluşan % 1 oranındaki artışın (azalışın)

dolarizasyonu % 0.19 oranında azalttığı (artırdığı) görülmüştür. RKGE'nin yanı sıra model sabit terimi ve ECT katsayısı % 1 anlamlılık düzeyinde istatistikî açıdan anlamlı bulunmuştur. Ayrıca, negatif değer alan ECT katsayısı (-0,4658), kısa dönemde oluşacak bozulmaların yaklaşık % 46'sının üç aylık dönem sonra uzun dönem dengesine geleceğini ortaya koymuştur.

**Tablo 9. Model 2 Uzun Dönem ve Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları**

<b>Bağımlı Değişken: DOL</b>				
<b>Model: ARDL (1, 1)</b>				
<b>Uzun Dönem Katsayıları</b>				
<b>Değişken</b>	<b>Katsayı</b>	<b>Standart Hata</b>	<b>t-İstatistiği</b>	<b>p-değeri</b>
RKGE	-0.2095	0.0997	-2.1021	0.0430**
@TREND	0.0061	0.0006	10.7169	0.0000*
<b>Hata Düzeltme Modeli</b>				
<b>Değişken</b>	<b>Katsayı</b>	<b>Standart Hata</b>	<b>t-İstatistiği</b>	<b>p-değeri</b>
D(RKGE)	-0.1923	0.0483	-3.9832	0.0003*
C	0.1344	0.0265	5.0775	0.0000*
ECT (-1)	-0.4658	0.0942	-4.9436	0.0000*

**Not:** \* ve \*\*, sırasıyla %1 ve % 5 anlamlılık derecelerini göstermektedir.

Model 2 sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde, hem uzun hem de kısa dönemde, teorik beklentiye uygun olarak, Türkiye'de, reel kesim güveni ile dolarizasyon arasında ters orantılı bir ilişkinin varlığı ortaya konmuştur.

#### 4. TARTIŞMA

Çalışmada, güven faktörü ve dolarizasyon arasındaki ilişkinin Türkiye için araştırılması amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda, 2010Q1-2019Q4 döneminin üç aylık verileri ve ARDL modeli esas alınmıştır. Çalışmanın ampirik bulguları, uzun dönemde hem tüketicilerin hem de reel kesimin güven azalışının (artışının) dolarizasyonu çok yakın seviyelerde artırdığı (azalttığı), kısa dönemde ise tüketicilerin güven azalışının (artışının) reel kesimin güven azalışına (artışına) kıyasla dolarizasyonu çok az bir farkla da olsa daha fazla arttırmakta (azaltmakta) olduğunu göstermiştir. Yani kısa dönemde, hane halkının reel kesime göre dolarizasyona/ters dolarizasyona yönelme konusunda daha yüksek bir tepki veriyor olması, güven unsurunun tüketicilerin iktisadi davranışları üzerindeki etkisini küçük bir farkla öne çıkarmıştır. Ayrıca ampirik bulgular, tüketici güvenine yönelik modelin açıklama gücünün ve sapmaların dengeye gelme hızının, reel kesim güvenine ilişkin modele göre daha yüksek olduğunu ortaya koymuştur. Çalışmanın negatif yöndeki bulguları, analizlerinde güven endeksini kullanan Sönmezer ve Çelik (2019), tüketici güven endeksini ele alan Kolcu ve Yamak (2022), Tunay (2022) ve Künç ve Tutgun (2023)

ve de ekonomik güven endeksini esas alan Yalta ve Yalta (2022) tarafından ulaşılan bulgulara ve de teorik çerçeveye uyum göstermiştir.

## SONUÇ

Bu çalışmada, Türkiye'de hane halkı ve reel kesim güven seviyesinin dolarizasyon üzerinde etkili olup olmadığına, eğer etkili ise de etki derecelerindeki benzerlik ve farklılıkların neler olduğuna yönelik iki önemli soru yanıtlanmaya çalışılmıştır. İlk sorunun yanıtı, dolarizasyon (ters dolarizasyon) sürecinde hane halkı ve reel kesim güven azalışının (artışının) etkili olduğunu ortaya koymuştur. İkinci sorunun yanıtı, uzun dönemde hane halkı ve reel kesim güven seviyesinin dolarizasyonu neredeyse aynı oranda etkilediğini ancak kısa dönemde hane halkı güven azalışının (artışının) dolarizasyonu reel kesime kıyasla daha fazla artırdığını (azalttığını) göstermiştir. Dolarizasyon, ulusal paradaki değer kaybı ve satın alma gücünde azalış, belirsizlik ve güven kaybı gibi unsurların egemen olduğu ekonomilerde ekonomik birimlerce verilen tepkinin sonucu olduğu için hem hane halkı hem de reel sektörün, uzun dönemde aynı ölçüde dolarizasyon eğilimi göstermesi esasen beklenen bir sonucu vermiştir. Kısa dönemde ise hane halkının dolarizasyona/ters dolarizasyona reel kesimden daha yüksek bir tepki veriyor olması, kısa dönemde firma davranışlarında duygusal ve psikolojik unsurların nispeten daha az etkili olması ile ilişkilendirilmiştir.

Çalışmada, değişkenler arasındaki ilişkiyi daha net belirleyebilmek amacıyla olağanüstü değişkenlikler ve politikalar içeren Pandemi dönemi ve dolarizasyon artışına doğrudan önlem olarak devreye alınan KKM sisteminin yürürlük dönemi analiz kapsamına alınmamıştır. Bu durum, araştırmanın kısıtını oluşturarak, sınımanın güncel verilerle gerçekleştirilememesine neden olmuştur.

Çalışmada, ampirik açıdan dolarizasyonun ekonomik etkileri kapsam dışında tutulmuş ve literatürdeki boşluk da göz önüne alınarak sadece güven-dolarizasyon ilişkisine odaklanılmıştır. Ancak dolarizasyon konusu, belirleyicileriyle olduğu kadar makroekonomik etkileriyle de oldukça önemli bir araştırma konusudur. Bu doğrultuda, güven-dolarizasyon ilişkisine dolarizasyonun etkilerinin (yurtiçi tasarruf azalışı, enflasyon artışı, döviz kuru volatilitesindeki artış vb.) de eklenmesi ile oluşacak yeni bir konu başlığının gelecekteki araştırma konularına rehberlik edebileceği düşünülmektedir.

Çalışmada elde edilen bulgular, Türkiye'de ters dolarizasyon süreci için ekonomik birimlerin güven artışına yönelik politikaları gündeme getirmektedir. Yüksek dolarizasyon oranı, ülke ekonomileri açısından çok çeşitli olumsuzluklara yol açmakta ve IMF ölçütlerine göre, Türkiye, yüksek dereceli dolarize ekonomiler arasında yer almaktadır. Daha da önemlisi, KKM sisteminden çıkış stratejisi tamamlanana kadar/tamamlandığında, ulusal paraya güven tesis edilememesi ve sistemdeki bakiyelerin dövize dönmesi halinde, bu oranın daha da artma olasılığı bulunmaktadır. Bu önemli olasılık da göz önüne alınarak dolarizasyonun terse döndürülmesi, Türkiye ekonomisi açısından büyük önem arz etmektedir. Buna göre, özellikle kısa dönemdeki daha yüksek ampirik etkisi dikkate alındığında, hane

halkın güven artışına daha fazla odaklanması, hane halkının bugüne ve geleceğe dair maddi durum ve ekonomik durum beklentilerinin iyileştirilmesi gerekmektedir. Reel kesimin güvenine ilişkin de firmaların üretim, maliyet, satış fiyatı, fiyat artışları, istihdam, stok ve kredi faiz oranları ile ilgili beklentilerinde iyimserliğin yükseltilmesine ihtiyaç bulunmaktadır. Esasen, hane halkı ve firmaların beklentilerini farklı kıstaslar şekillendirmekle birlikte her iki ekonomik birimin geleceğe dair tercihlerini ulusal paradan yana kullanmaları için, "beklentiler" ortak noktayı oluşturmaktadır. Dolayısıyla dolarizasyon oranında aşamalı olarak azalış sağlanabilmesi için hane halkı ve firmaların beklentilerinin iyi yönetilmesi gerekmektedir.

Bunun için, ilk aşamada, 2002-2010 dönemindeki ters dolarizasyon sürecini tekrar sağlamaya, sonrasında da orta dereceli dolarize ekonomiler arasına girmeye yönelik hedeflerin ekonominin orta ve uzun vadedeki öncelikli amaçları arasında yer almasında fayda olacağı düşünülmektedir. Ters dolarizasyon hedefi doğrultusunda; makro riskleri artırabilecek doğrudan önlemlerden kaçınılması, hane halkı ve reel kesimin TL varlıklara yönelik risk algısının düşürülmesi ve para politikalarının güvenilirliğine odaklanması önerilmektedir. Ayrıca uygulanacak olan tüm politikaların şeffaf (açık) olması, kendi içinde tutarlılık taşıması ve de kararlılıkla uygulanması da bir diğer önerimizi oluşturmaktadır. Böylece gerek TL varlıkların ve para politikalarının güvenilirliğine odaklanması gerekse ekonomi politikalarının açıklığı, tutarlılığı ve kararlılığı, ekonomik birimlerin güven seviyesini artıracaktır. Ekonomik birimlerin güven seviyesinin artması yani iyimser bir tutum sergilemesi ise özellikle beklentiler ve iktisadi davranışlar üzerinden, orta ve uzun vadede dolarizasyonun düşürülmesine ve de Türkiye'nin orta seviyeli dolarize ekonomi kategorisinde bulunmasına katkı sağlayabilecektir.

## **THE EFFECT OF THE CONFIDENCE FACTOR ON DOLLARIZATION**

### **1. INTRODUCTION**

Economic units prefer to use foreign currency for various reasons: high inflation, high inflation expectations, unstable exchange rates, political uncertainty, weak corporate structure, and lack of confidence. The 'Confidence Factor', which is very important for economic units, also affects other factors that cause dollarization. The 'Confidence Factor' directs the economic unit's economic behavior and preferences for the financial instrument. Consumers and the real sector are basic units of the economy. The confidence of consumers and the real sector is measured by two different indices. 'Consumer Confidence Index' and 'Real Sector Confidence Index'. If the confidence indices are high, it means that economic units are optimistic about the economy. On the other hand, if the confidence indices are low, it means that economic units are pessimistic about the economy. If economic units are pessimistic, they prefer financial instruments that they trust to reduce risks and protect the value of their savings. In other words, if economic units trust a foreign currency instead of a national currency, they prefer a foreign currency. Such preferences increase dollarization, and high dollarization negatively affects the economy. Statistical datasets show that

dollarization has increased in Türkiye since 2010, and Türkiye is a highly dollarized country according to the criteria of the International Money Fund. Because macro-risks have become obvious as a result of high dollarization and the confidence factor is considered one of the main determinants of dollarization, 'the relationship between the confidence factor and dollarization' is a very important research topic for Türkiye. For this reason, the effect of the confidence factor on dollarization in Türkiye is analyzed in this study. Unlike other studies in the literature, the effect of the consumer confidence index and the real sector confidence index on dollarization is tested in this study. It is aimed at analyzing the impact of the indices in the short run and long run and also comparing the degrees of effect. Theoretical and empirical results of the other studies in the literature show that the confidence factor affects dollarization negatively.

## 2. METHODS

The effect of the 'Confidence Factor' on dollarization is tested with quarterly data for the period 2010Q1-2019Q4. Three important reasons determine this period: 1. The rate of dollarization has increased since 2010 in Türkiye. 2. The COVID-19 pandemic period includes extraordinary policies, and variability is not analyzed to test the effect of the variable better. 3. The years 2022 and 2023, when the exchange rate-protected deposit account is being implemented, are not added to the analysis for the same reason. The study consists of two econometric models. The ratio of foreign currency deposits to total deposits (DOL) is included in both of the models as a dependent variable. The Consumer Confidence Index (TGE) is the independent variable of the first model. The Real Sector Confidence Index (RKGE) is the independent variable of the second model. The stationarity of the variables is tested with the Augmented Dickey-Fuller (ADF) and Philips-Perron (PP) unit root tests in the first stage of the analysis. According to the ADF and PP test results, it is decided that the DOL is I(1) and the TGE and RKGE are I(0). Since the series are I(0) and I(1), the autoregressive distributed lag (ARDL) model is applied.

## 3. RESULTS

The long-run results of Model 1 show that a 1 % increase (decrease) in the confidence of consumers (TGE) leads to a 0.20 % decrease (increase) in dollarization. The short-run findings of this model indicate that a 1 % increase (decrease) in the confidence of consumers leads to a 0.21 % reduction (increase) in the dollarization. The coefficient of Error Correction Term (ECT) is negative and significant (-0.5352), as expected. The long-run results of Model 2 show that a 1 % increase (decrease) in the confidence of the real sector (RKGE) leads to a 0.20 % decrease (increase) in the dollarization. The short-run findings of this model indicate that a 1 % increase (decrease) in the confidence of the real sector leads to a 0.19 % reduction (increase) in the dollarization. The coefficient of ECT is negative and significant (-0,4658).

#### 4. DISCUSSION

The results of the analysis show that there is a statistically significant and negative relationship between the confidence factor and dollarization. According to long-run results, the lack of confidence increases dollarization at very close levels for both of the economic units. The lack of confidence of consumers increases dollarization more than the lack of confidence in the real sector, according to the short-run results. This means that consumers react more strongly than the real sector when they turn to dollarization or de-dollarization, and psychological factors are less effective for the decisions of the real sector in the short run. The empirical findings are consistent with the theory, and they are in line with the findings achieved by Sönmezer and Çelik (2019), Kolcu and Yamak (2022), Tunay (2022), Yalta and Yalta (2022), and Künc and Tutgun (2023).

#### CONCLUSION

The findings of the analysis underlined policies that will increase the confidence of economic actors to reduce dollarization in Türkiye. The consumer's expectations that are related to the financial and economic situation should be improved. The real sector's expectations, which are related to production, cost, sales price, increase in price, employment, and the interest rate of loans, should also be improved. Expectations are a common issue in the decisions of both economic units. In other words, the expectations of consumers and the real sector should be managed very well. Direct measures that will increase macro-risks should be avoided to manage expectations well. The risk perception of assets in the Turkish Lira should be reduced. Confidence in monetary policy should be increased. Economic policies must be clear and consistent. Policies should be implemented with determination and patience. All of these policies will increase the confidence of economic units. An increase in the confidence of economic units will help to reduce dollarization.

#### KAYNAKÇA

- Akdemir, E. (2022). *Güven Kavramının Ekonomik Analizi: Türkiye Üzerine Bir Model Denemesi* (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Akerlof, G. A. ve Shiller, R. J. (2009). Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism (s. 1-5) Erişim: 18 Ocak 2024, <https://www.economist.com/media/pdf/animal-spirits-akerloff-e.pdf>
- Akkaya, M. (2022). Reel Kesim Güvenini Etkileyen Faktörlerin Analizi: Türkiye Uygulaması. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(2), 463-480.
- Akkaya, M. (2023). Türkiye Ekonomisinin Kronik Sorunu Dolarizasyon ve Dolarizasyon Sürecine Makroekonomik-Finansal Değişkenlerin Etkileri. *Tesam Akademi Dergisi*, 10(2), 613-637.
- Ali, M. A. ve Ahmed, M. R. (2023). The State of Dollarization and the Journey to De-Dollarization for Somalia (s. 1-15) Erişim: 07 Eylül 2023,



- [https://www.researchgate.net/publication/368751189\\_The\\_State\\_of\\_Dollarization\\_and\\_the\\_Journey\\_to\\_De-dollarization\\_for\\_Somalia](https://www.researchgate.net/publication/368751189_The_State_of_Dollarization_and_the_Journey_to_De-dollarization_for_Somalia)  
BDDK, (2023). Aylık Bülten Erişim: 06 Eylül 2023, <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık/tr/Home/Gelismis>
- Belaisch, A. A., Collyns, C., De Masi, P., Meredith, G. M., Singh, A., Krieger, R. ve Rennhack, R. (2005). Financial Dollarization in Latin America. *Stabilization and Reform in Latin America: A Macroeconomic Perspective of the Experience Since the 1990s* içinde, (s. 79-89). International Monetary Fund eLibrary. Erişim: 05 Mayıs 2023, <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781589062504/ch06.xml?tabs=abstract>
- Beybur, M. (2022). The Relationship Between the Deposit Dollarization in the Turkish Banking Sector with USD/TRY Exchange Rate and Consumer Confidence Index: 2012:01–2022:01. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 24(1), 86-99.
- Cıvcır, İ. (2003). Dollarization and its Long-run Determinants in Turkey. *Forthcoming in Middle East Economics Series*, 1-38.
- Clements, B. and Schwartz, G. (1993). Currency Substitution: The Recent Experience of Bolivia. *World Development*, 21(11), 1883-1893.
- Edy-Ewoh, U. ve Binuyo, B. (2019). The Prospect of Dollarization in Nigeria: An Empirical Review. *International Journal of Business and Economics Research*, 8(4), 220-231.
- Eğilmez, M. (2023). Dolarizasyon Yeniden Zirveye Giderken. Erişim: 05 Eylül 2023, <https://www.mahfiegilmez.com/2020/09/dolarizasyon-yeniden-zirveye-giderken.html>
- Emeç, A. S., Korkmaz, Y. ve Kaplan, F. (2019). Türkiye'de Karar Birimlerinin Döviz Talebi ve Güven Endeksleri Arasındaki İlişki. 3. Uluslararası Mersin Sempozyumu, 31 Ekim-2 Kasım 2019, Mersin. 260-273.
- Hekim, D. (2008). Para İkamesi Histerisi: Türkiye Örneği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(1), 27-43.
- Jeanne, O. (2003). Why Do Emerging Market Economies Borrow in Foreign Currency?. *International Monetary Fund Working Paper*, 03/177, 1-36.
- Kapıkara, S. (2021). *Türkiye Örneğinde Finansal Dolarizasyon Olgusunun Bankacılık ve Reel Sektör Açısından Ampirik Analizi* (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- Karakaya, G. ve Karoğlu, Y. (2020). Dolarizasyon Olgusu: 2008 Finansal Krizinden Sonra Türkiye'de Dolarizasyon İncelemesi. *Stratejik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 4(2), 353-364.
- Keskin, S. (2020). Dolarizasyona Neden Olan Yatırımcı Davranışı Analizi: Kırşehir Çalışması. *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(2), 377-392.
- Kolcu, F. ve Yamak, R. (2022). Döviz Kurunun Mevduat Dolarizasyonu Üzerindeki Asimetrik Etkisi. *İzmir İktisat Dergisi*, 37(2), 481-500.
- Künç, S. ve Tutgun, S. (2023). Türkiye'de Dolarizasyon Eğiliminin Ampirik Olarak İncelenmesi. *Sosyal, Beşeri ve İdari Bilimler Dergisi*, 6(9), 1198-1213.

- Melvin, M. (1988). The Dollarization of Latin America as a Market-Enforced Monetary Reform: Evidence and Implications. *Economic Development and Cultural Change*, 36(3), 543-558.
- Mevzuat, (2023). Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar Erişim: 6 Eylül 2023, <https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/20.5.8914391.pdf>
- Mueller, J. (1994). Dollarization in Lebanon, *International Monetary Fund Working Paper*, 94/129, 1-31.
- Neanidis, K. C. ve Savva, C. S. (2013). Institutions and Financial Dollarization: Indirect Effects Based on a Policy Experiment. *University of Manchester, Centre for Growth and Business Cycle Research*, 186, 1-13.
- Nicolo, G., Honohan, P. ve Ize, A. (2003). Dollarization of the Banking System: Good or Bad?. *International Monetary Fond Working Paper*, 03/146, 1-43.
- Özatay (2000). A Quarterly Macroeconometric Model For a Highly Inflationary and Indebted Country: Turkey. *Economic Modelling*, 17(1), 1-11.
- Özkaramete, N. (1996). Türkiye'de Dolarizasyon ve Para İkamesi. *Ekonomik Yaklaşım*, 7(20), 99-106.
- Özsağır, A. (2007). Ekonomide Güven Faktörü. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(20), 46-62.
- Papazian, A. (2009). *Trust, Freedom, and Wealth Creation: A Political Economy of Dollarization in Lebanon*. Oxford: Oxford University Press.
- Pesaran, M. H., Shin, N, Y. ve Smith, R. J. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics, Special Issue in Memory of John Denis Sargan, 1924-1996: Studies in Empirical Macroeconometrics*, 16(3), 289-326.
- Ponomarenko, A., Solovyeva, A. ve Vasilieva, E. (2011). Financial Dollarization in Russia: Causes and Consequences. *BOFIT*, 36, 1-37.
- Sevüktekin, M. ve Çınar, M. (2017). *Ekonometrik Zaman Serileri Analizi*, Bursa: Dora Basın Yayın Dağıtım.
- Simon, H.A. (1955). A Behavioral Model of Rational Choice. *The Journal of Economics*, 69(1), 99-118.
- Sönmezer, S. ve Çelik, İ. E. (2019). Factors Causing Change in Foreign Exchange Deposits in an Emerging Economy: Turkey Case. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 11(21), 264-286.
- TCMB (2022). Enflasyon Raporu (s. 1-56) Erişim: 07 Eylül 2023, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2022/Enflasyon+Raporu+2022+-+I>
- TCMB (2023a). Elektronik Veri Dağıtım Sistemi Erişim: 03 Haziran 2023, <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>
- TCMB (2023b). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Erişim: 03 Haziran 2023, <https://tcmb.gov.tr/>
- Tunay, K. B. (2022). Türkiye'de Döviz Mevduatları Bağlamında Para İkamesi Sorunu ve Para Politikalarının Etkinliği. *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi*, 9(1), 57-73.
- TÜİK (2023). Tüketici Güven Endeksi Ağustos 2023 Erişim: 07 Eylül 2023, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Tuketici-Guven-Endeksi-Agustos-2023-49440>

- TÜRMOB (2023). Türkiye Ekonomisinde Dolarizasyon Raporu (s. 1-12) Erişim: 25 Eylül 2023, <https://www.turmob.org.tr/ekutuphane/Read/cddea1e-b2f3-4aa4-ba72-ec8e6b4fd769>
- Yalta, A. Y. ve Yalta, A. T. (2022). Deposit Dollarization in Turkey: A Rolling Window Analysis. *Economic Research Forum*, 1626, 1-15.
- Yeyati, E. L. (2004). Financial Dollarization: Evaluating the Consequences (s. 1-29) Erişim: 03 Mayıs 2023, <http://repec.org/esLATM04/up.13727.1081986408.pdf>
- Yeyati, E. L. (2021). Financial Dollarization and De-Dollarization in the New Millennium. *Escuela de Gobierno Documentos de Trabajo*, 2021/02, 1-68.
- Zeybek, H. (2014). Dolarizasyon ve Finansman Maliyeti. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, 2(2), 44-61.