

Finansal Kurumlar Birliği Ekonomik Görünüm Endeksi ile Makroekonomik Göstergeler Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği

Causality Relationship Between the Association of Financial Institutions Economic Outlook Index and Macroeconomic Indicators: The Case of Türkiye

Berna DOĞAN BAŞAR¹

¹Afyon Kocatepe Üniversitesi, Bolvadin Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, Afyonkarahisar, Türkiye



ÖZ

Bu çalışmada Faktoring Endeksi, Finansal Kiralama Endeksi ve Finansman Endeksi olmak üzere üç alt endeksi içinde barındıran Finansal Kurumlar Birliği (FKB) Ekonomik Görünüm Endeksi ile makroekonomik göstergeler arasındaki ilişki araştırılmıştır. Banka dışı finans sektörünün gelişimini temsilen FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ile enflasyonu temsilen Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), ekonomideki nakit para ve vadesiz mevduatı temsil etmek amacıyla para arzı değişkeni (M1), kurdaki dalgalanmayı temsil etmek için Dolar/TL döviz kuru, para politikası araçlarının etkisini temsil etmek amacıyla ihtiyaç, taşıt, konut ve ticari kredi faiz oranları kullanılmaktadır. Şubat 2015- Şubat 2024 yılları arasındaki verilerin yer aldığı çalışmada Enders-Jones (2016) Fourier-Granger Nedensellik Testi kullanılmıştır. Ampirik bulgular sonucunda, FKB Ekonomik Görünüm Endeksinden Tüketici Fiyat Endeksi'ne (TÜFE), M1'e ve ticari kredi faiz oranına doğru ve ihtiyaç kredisi faiz oranından FKB Ekonomik Görünüm Endeksine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmanın bulgularına göre dolar kuru ile FKB Ekonomik Görünüm Endeksi, taşıt kredisi faiz oranı ile FKB Ekonomik Görünüm Endeksi arasında çift yönlü bir nedensellik söz konusudur.

JEL Codes: B26, E44, G23

Anahtar Kelimeler: Faktoring, Finansal Kiralama, Finansman, Ekonomik Görünüm Endeksi, Fourier-Granger Nedensellik

ABSTRACT

In this study, the relationship between the Association of Financial Institutions (FKB) Economic Outlook Index, which includes three sub-indexes, namely Factoring Index, Financial Leasing Index and Financing Index, and macroeconomic indicators was investigated. FKB Economic Outlook Index is used to represent the development of the non-bank financial sector, Consumer Price Index (CPI) is used to represent inflation, money supply variable (M1) is used to represent cash and demand deposits in the economy, USD/TL exchange rate is used to represent the fluctuation in exchange rate, and consumer, vehicle, housing and commercial interest rates are used to represent the effect of monetary policy instruments. Enders-Jones (2016) Fourier-Granger Causality Test is used in the study, which includes data between February 2015 and February 2024. Empirical findings show that there is a unidirectional causality relationship from FKB Economic Outlook Index to Consumer Price Index (CPI), M1 and commercial loan interest rate and from consumer loan interest rate to FKB Economic Outlook Index. In addition, according to the findings of the study, there is a bidirectional causality between the dollar exchange rate and the AFI Economic Outlook Index, and between the vehicle loan interest rate and the AFI Economic Outlook Index.

JEL Codes: B26, E44, G23

Keywords: Factoring, Financial Leasing, Financing, Economic Outlook Index, Fourier-Granger Causality

Geliş Tarihi/Received 28.11.2024
Kabul Tarihi/Accepted 07.01.2026
Yayın Tarihi/Publication Date 31.03.2026

Sorumlu Yazar/Corresponding author:

Berna DOĞAN BAŞAR

E-mail: b.dogan@aku.edu.tr

Cite this article: Doğan Başar, B. (2026). Causality Relationship Between the Association of Financial Institutions Economic Outlook Index and Macroeconomic Indicators: The Case of Türkiye. *Trends in Business and Economics*, 40(2), 290-300.



Content of this journal is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Giriş

Kesintisiz nakit akışları, yönetim faaliyetlerinin sağlam şekilde sürdürülmesinin ana unsurlarından biridir. Yönetimler gerektiğinde şirket içi önlemler olarak üretim kalitesine, satış verimliliğine ve hammadde satın alma maliyetlerine doğrudan müdahale ederken, tamamen dış faktörlerin kontrolü altında olan tahsilat sürecinde meydana gelen küçük bir sorun, yönetimlerin planlarını bozabilir ve nakit akışında aksamalara neden olabilir. Nakit akışının sürekli sağlanması, yönetimlerin geleceğe yönelik planlar yapmaları yönünde en önemli dayanaktır. Özellikle giderek artan rekabet koşulları, işletme birleşmeleri, sermaye piyasalarındaki gelişmeler, uluslararası pazarlara açılma ve hızlı teknolojik değişimler işletmeler açısından finansmanın önemini artırmıştır (İnal, 2006).

Yönetimlerin faaliyetlerini aksatmadan sürdürebilmeleri için gerekli olan nakit akışının sağlanması önemli bir konudur. Firmaların ticari faaliyetlerini gerçekleştirebilmeleri için ihtiyaç duydukları dış kaynağın temininde bir dizi finansman tekniği türetilmiştir. Firmaların ihtiyaç duydukları dış kaynağın sağlanmasında faktoring finansman tekniği önemli bir rol oynamaktadır. İşletmelerin hem iç hem de dış ticaret açısından işlerini uygun şekilde sürdürebilmeleri için gerekli nakit akışının kesintisiz olması, faktoring yöntemi kullanılarak karşılanabilmektedir (Tosun, 2007). Finansal Kiralama, bir varlığın ekonomik ömrünün tamamı veya tamamına yakını bir periyot boyunca kullanım hakkının kiracıya verildiği bir finansman tekniğidir. İşletmeler faaliyetleri için ihtiyaç duydukları yatırım mallarını bu yöntemi kullanarak temin etmektedirler. Finansman şirketleri ise kişilere veya işletmelere finansman sağlayan kredi kuruluşlarıdır. Mal veya hizmeti satın alan gerçek veya tüzel kişinin nam ve hesabına mal veya hizmetin teslim veya temini ile birlikte doğrudan satıcıya ödeme yapılması suretiyle kredilendirilmekte, kredi geri ödemeleri, adına kredi açılanlar tarafından finansman şirketlerine yapılmaktadır (Finansal Kurumlar Birliği, 2024a). Tüm bu tanımlardan da görüleceği üzere işletmelerin finansman desteği sağlamak amacıyla birlikte çalışacağı finansal kuruluşların önemi büyüktür.

Factoring, firmaların işletme sermayesini artırmasının daha zor olduğu orta gelirli ülkelerde özellikle caziptir. Bunun temel sebebi, bu ülkelerdeki firmalar ile kredi verenler arasındaki bilgi asimetrisinin, firmaların finansmana erişimini çoğu zaman güçleştirmesidir (Capital, 2022). Gelişmekte olan bir ülke olan Türkiye'de faktoring birçok açıdan bankacılığa alternatif bir finansman modeli

oluşturmaktadır. Türkiye'de sıklıkla tedarikçi finansmanı veya acente finansmanı olarak anılmaktadır. Çünkü mali açıdan güçlü ve saygın firmaların tedarikçileri, bu müşterilerden alacaklarını faktoring ederek kolaylıkla nakit üretebilmektedirler. Böyle bir yapı, finansman ve nakit yönetimi de dahil olmak üzere faktoring hizmetlerine yönelik yüksek talebe zemin hazırlamaktadır (Klapper, 2006).

Türkiye'de faktoring kavramına yönelik çalışmalar ilk olarak 1983 yılında başlatılmıştır. Ayrıca 1988 yılında bankalar tarafından faktoring ile ilgili çalışmalar başlatılmış ve ilk faktoring işlemi bu yıl içinde gerçekleştirilmiştir. 01.01.2006 tarihi itibarıyla faktoring şirketlerinin denetimi Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından yapılmaktadır. Başlangıçta az tercih edilen faktoring uygulaması yıllar itibarıyla işletmeler açısından önemli bir konuma gelmiştir. Faktoring hizmetleri genellikle demir-çelik, gıda, otomotiv, yedek parça, makine ve teçhizat, ticaret, temizlik, büro makineleri, sağlık, yayıncılık, tekstil gibi sektörlerde bulunan firmalar tarafından kullanılmaktadır (Ölmez, 2012).

Factoring uygulamaları müşterilere, faktoring şirketlerine katkı sağladığı gibi ülke ekonomisine de çeşitli avantajlar sağlamaktadır. Bundan dolayı Türkiye'de finansal sistemin güçlendirilmesini amaçlayan BDDK'nın destek ve teşvikiyle faktoring sektörü, banka dışı finansal kuruluşlar arasında pazar payını her geçen gün artırmaktadır. Dünya çapında faktoring sektörünün ciro gelişimi her geçen yıl artarken, Türkiye'de değişkenlik göstermektedir. Türkiye'de toplam faktoring cirosu 1990-2010 döneminde artıp, 2010 yılında zirve noktasına ulaştıktan sonra 2010-2022 yılları arasında düşüş göstermiştir (Finansal Kurumlar Birliği, 2024b).

Factoring uygulamalarında olduğu gibi finansal kiralama işletmeler açısından oldukça ilgi görmektedir. Finansal kiralamanın geçmişi 1950'li yıllara dayanmaktadır. İlk olarak ABD'de ortaya çıkmıştır. Finansal kiralama gelişmiş ülkelerdeki işletmeler bazında doğrudan finansman uygulaması olarak kullanılmaktadır. Aynı zamanda ülkelerin ekonomilerinin canlanmasında büyük etken olan finansal kiralama, gelişmekte olan ülkelerdeki işletmelerin finansman sorunlarından dolayı bu ülkeler için oldukça önemlidir. Satın alma gücü az olan işletmeler gayrimenkullerini finansal kiralama yöntemiyle de değerlendirebilmektedirler. Bu nedenle finansal kiralama uygulamalarının ülkelerin ekonomilerinde genişletici etkisi bulunmaktadır. Finansal kiralama sektörü, ülke ekonomisindeki canlanmanın veya durgunluğun en önemli göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir (Gençay ve Aydoğan, 2005).

Dünyada finansal kriz dönemleri dışında finansal kiralama işlem hacmi yıllar itibarıyla artış göstermiştir. Dünyada ivme kazanan bu uygulamaya Türkiye’de 1970’li yılların sonunda geçilmiştir. Türkiye’de finansal kiralama en çok hizmet, imalat ve tarım sektörlerinde uygulanmaktadır (Bitrak, 2022). İmalatta (hafif ve ağır sanayi imalat sahaları) kullanılacak makineleri satın alarak iş yapmak yatırımcının yatırım maliyetlerini artırmaktadır. Finansal kiralama, bunun yerine alternatif bir uzun vadeli ödeme olanağı sunması nedeniyle girişimci için uygun bir seçenektir. Türkiye’de küçük ve orta ölçekli sanayi işletmelerinin finansal sorunlarla karşı karşıya olduğu dikkate alındığında özellikle finansal kiralamanın önemi artmaktadır. Finansal kiralama kullanan küçük ve orta ölçekli sanayiciler, yatırımlarını geciktirmeyerek, satın almadan ödemelerini çok daha kolay yapabilecekler.

Bu çalışmanın temel motivasyonu, Finansal Kurumlar Birliği (FKB) tarafından yayımlanan ve finansal kiralama, faktoring ile finansman şirketlerinin ekonomik görünümüne yönelik finansal değerlendirmelerini içeren FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ile makroekonomik değişkenler arasındaki olası nedensellik ilişkisini ortaya koymaktır. Bu ilişkinin incelenmesi, söz konusu endeksin yalnızca mevcut ekonomik durumu yansıtan bir gösterge değil, aynı zamanda ekonomik değişimlerin öncü bir sinyali olup olamayacağını anlamak açısından önem arz etmektedir. Bu açıdan bakıldığında, makroekonomik göstergelerdeki değişimlerden önce piyasaya sinyal verebilir durumda olması piyasa yapıcılar ve yatırımcılar açısından büyük önem taşımaktadır. Aynı zamanda, finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketleri, özellikle KOBİ’lerin finansmana erişiminde kilit rol oynamaktadır. Finansal hizmetler sektöründe faaliyet gösteren bu kurumların ekonomik değerlendirmeleri, özellikle KOBİ’lerin finansmana erişimi açısından kritik önem arz etmektedir. Dolayısıyla FKB endeksinin makroekonomik göstergeler ile olası nedensellik ilişki düzeyinin tespiti, hem politika yapıcılar hem yatırımcılar hem de sektör temsilcileri açısından stratejik değer taşıyabilir. Ayrıca Türkiye özelinde bu tür bir nedensellik ilişkisinin ekonometrik yöntemlerle analiz edilmesine yönelik çalışmaların sınırlı olması, araştırmayı literatüre katkı sağlayacak nitelikte özgün bir konuma taşımaktadır. Bu nedenle bu çalışmada Finansal Kiralama Endeksi, Faktoring Endeksi ve Finansman Endeksini kapsayan FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ile makroekonomik etkilerin olası nedensellik ilişkisinin Şubat 2015 – Şubat 2024 yılları arasındaki finansal veriler dikkate alınarak araştırılması amaçlanmaktadır.

Çalışmanın ikinci bölümünde literatür araştırması yapılmış, üçüncü bölümde ise yöntemler sunulmuştur. Dördüncü bölümde ampirik bulgular incelenmiştir. Son bölümde ise bulguların değerlendirilmesi yapılmıştır.

Literatür Taraması

Bankacılık lisansına sahip olmayan ve banka dışı finansal kuruluşlar olarak ifade edilen finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri ve finansman şirketleri bankacılık hizmetleri de dahil olmak üzere geniş çaplı finansal hizmetler sunmaktadırlar. Bankacılık dışı finansal kuruluşların makroekonomik göstergelerle ilişkisi daha önceki çalışmalarda yeterince çalışılmamıştır. Bankacılık dışı finansal kuruluşların ele alındığı çalışmalarda (Ege vd., 2012; Gürol, 2018; Özçelik ve Küçükçakal 2019; Selimler ve Taş 2019; Tekin ve Yener, 2020; Gülcan, 2022) ağırlıklı olarak bu kuruluşların performans değerlendirmesi yapılmıştır.

Uluslararası literatürde banka dışı finansal kuruluşlar ile makro değişkenler arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar bulunmaktadır. Fisman ve Love (2003) 1980-1990 dönemleri için hem gelişmiş hem de gelişmekte olan 37 ülkenin verilerini kullanarak yaptıkları çalışmada, ticari kredi finansmanına daha bağımlı olan sektörlerin, daha az gelişmiş finansal aracı kurumlara sahip ülkelerde nispeten daha hızlı büyüdüğünü ortaya koymuşlardır. Klapper (2006) ise 48 ülkenin 1993-2003 dönemlerini kullanarak yaptığı panel çalışmada ele aldığı ülkelerdeki KOBİ’lerin, faktoringi bankacılık sisteminin bozuk olduğu ülkelerde alternatif bir finansman kaynağı olarak gördüğünü tespit etmiştir. Beck, vd. (2008), 48 ülkedeki firmaların finansmana nasıl eriştiklerini araştırmışlar ve sonuçlar küçük işletmelerin finansmana erişimde sıkıntı yaşadıklarını ve bu yüzden banka dışı finansal kuruluşlara yönelindiklerini göstermiştir. Islam & Shah (2012) tarafından bankacılık dışı finansal kuruluşlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiş olup, analiz sonucunda bankacılık dışı finansal kuruluşlar ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişkinin olduğu gözlemlenmiştir. Gupta vd. (2013) yaptıkları çalışmada, bankacılık dışı finansal kuruluşlardaki olumlu gelişmelerin Bangladeş GSYH da olumlu şekilde etkileyip ülke ekonomisini katkı sağladığını göstermişlerdir. Wadud vd. (2020) tarafından ABD’de tüketici kredilerinin işsizlik, kişi başına gelir, tüketici güven endeksi ile ilişkisini 2003-2017 dönemi için panel veri yönetimiyle incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre, tüketici güven endeksinin artmasının takibe dönüşüm oranını azalttığı ve makro değişkenlerle aralarında istatistiksel olarak ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir.

Türkiye kapsamında literatür incelendiğinde ise konuyla ilgili çalışmaların kısıtlı olduğu görülmektedir. İbicioğlu ve Karan (2012) 2005-2012 dönemi için Türkiye’de konut kredisi talebi ile kredi faiz oranı, işsizlik ve tüketici güven endeksi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Analiz sonuçlarına göre, uzun dönemde eş-bütünleşik bir ilişki olduğu ve faiz, işsizlik ile güven endeksindeki değişimin konut kredisi talebindeki değişimin nedenseli olduğu tespit edilmiştir. Yalçiner ve Coşkun (2014) 2005-2011 dönemlerinde Türkiye’de konut kredisi hacmi ile makro ekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi incelemişler ve konut kredisi hacminin uzun dönemde, konut kredisi reel faiz oranı ile ters yönlü, para arzı/finansal servet (M2), yapı kullanma izin belgelerine göre bina yüz ölçümü ve kişi başına reel GSYİH ile aynı yönlü ilişkili olduğunu tespit etmişlerdir. Tekin ve Yener (2020), 2008-2018 dönemi için banka dışı finansal kurumların finansal performans göstergeleri üzerinde etkileri makroekonomik faktörlerle incelenmiştir. Analiz sonuçları, makro değişkenlerin kurumların performansları üzerinde etkili olduğunu göstermektedir. Tekin (2021) çalışmasında Türkiye’deki bankacılık dışı finansal göstergeler ile makroekonomik göstergeler olan TÜFE ve GSYH arasındaki ilişkiyi incelemiş olup, çalışma sonucunda faktoring sektörü finansal göstergeleri ile GSYH arasında anlamlı bir ilişki tespit etmiştir. Gülcan (2022), Borsa İstanbul finansal kiralama ve faktoring sektöründe yer alan firmaların 2016-2020 için performansları incelenmiş olup, sonuçlar dönemler itibariyle firmaların performanslarının farklılık gösterdiğini ve genel anlamda sektörün sağlıklı bir görünüm sergilediğini göstermektedir. Eryılmaz ve Sarı (2024) tarafından 2017-2022 yılları için yapılan çalışma, Finansal Kurumlar Birliği Ekonomik Görünüm Endeksi’nin, takipteki konut kredileri üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışma sonuçları, ekonomik görünüm endeksindeki iyileşmenin konut kredilerinin takibe düşme oranını azalttığını ortaya koymaktadır.

Bu çalışmada ise banka dışı finansal kuruluşlardan olan Faktoring, Finansal Kiralama ve Finansmandan elde edilen FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ile makroekonomik göstergeler arasındaki nedensellik ilişkisi araştırılmıştır. Bu çalışma, Türkiye’de bu kapsamda gerçekleştirilen ilk çalışmalardan biri olma özelliğine sahip olduğundan literatüre önemli katkı verileceği düşünülmektedir.

Kavramsal Çerçeve

FKB Ekonomik Görünüm Endeksi, Finansal Kiralama Endeksi, Faktoring Endeksi ve Finansman Endeksini kapsayan bileşik bir göstergesidir. Bu göstergenin makroekonomik değişkenlerle etkileşimi ise iktisadi olarak beklenen bir durumdur. Enflasyon göstergesi olarak

kullanılan TÜFE ile FKB arasındaki ilişki, maliyet-talep mekanizmasıyla açıklanabilmektedir. Finansal koşulların gelişmeler, kredi hacmini ve talebi artırarak enflasyonist eğilimleri güçlendirebilirken, enflasyondaki dalgalanmalar sektörün ekonomik görünümü üzerinde doğrudan bir etkiye sahiptir. Para arzı göstergesi olarak kullanılan M1 değişkeni de FKB’nin likidite kanalı üzerinden çalışmaktadır. Artan likidite, finansal aracı kurumlara erişimi kolaylaştırarak banka dışı finans sektöründeki faaliyeti artırabilmektedir. Bununla birlikte bu gelişmeler sektör beklentilerini para politikasındaki değişikliklere daha duyarlı hale getirebilmektedir. Döviz kuru (Dolar/TL) ile FKB arasındaki ilişki ise döviz kuru dalgalanmalarının kredi riski, borçlanma maliyetleri ve ticari gelişmeler üzerindeki etkisi ile açıklanabilir. Döviz kuru şokları, finansal kurumların risk algısını değiştirmekte ve FKB endeksine yansımaktadır. Faiz oranları ile FKB arasındaki teorik alt yapı ise kredi kanallarıyla açıklanabilmektedir. İhtiyaç, taşıt, konut ve ticari kredilerdeki faiz oranlarındaki değişiklikler, bireyler ve işletmelerin finansman maliyetlerini ve dolayısıyla banka dışı finansal kuruluşlarının geleceğe yönelik beklentilerini belirlemektedir. Bu bağlamda, FKB endeksi, hem makroekonomik değişkenlerden etkilenen hem de beklentiler aracılığıyla makroekonomik dinamikleri etkileyebilen çift boyutlu bir göstergedir.

Yöntem ve Veri

Bu çalışmada Finansal Kiralama Endeksi, Faktoring Endeksi ve Finansman Endeksini kapsayan FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ile makroekonomik etkilerin olası nedensellik ilişkisinin araştırılması amaçlanmaktadır. Banka dışı finans sektörünün gelişimini temsilen FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ile enflasyonu temsilen TÜFE, ekonomideki nakit para ve vadesiz mevduatı temsil etmek amacıyla M1, kurdaki dalgalanmayı temsil etmek için Dolar/TL döviz kuru, para politikası araçlarının etkisini temsil etmek amacıyla ihtiyaç, taşıt, konut ve ticari kredi faiz oranları kullanılmaktadır. Enflasyonun temsili olan TÜFE, fiyat istikrarı beklentilerini yansıtırken; M1 para arzı piyasadaki likidite düzeyini, döviz kuru ekonomik belirsizlikleri ve dışsal şokları, faiz oranları ise kredi kanalı üzerinden para politikasının etkilerini temsil etmektedir. Bu sayede FKB Ekonomik Görünüm Endeksi’nin makroekonomik koşullarla ilişki çok yönlü şekilde analiz edilmiştir. Çalışmada Şubat 2015 - Şubat 2024 dönemine ait aylık veriler ele alınmaktadır. Tablo 1, analizde kullanılan değişkenlerin açıklamaları ve temin edildikleri kaynakları göstermektedir.

Tablo 1.
Değişkenler

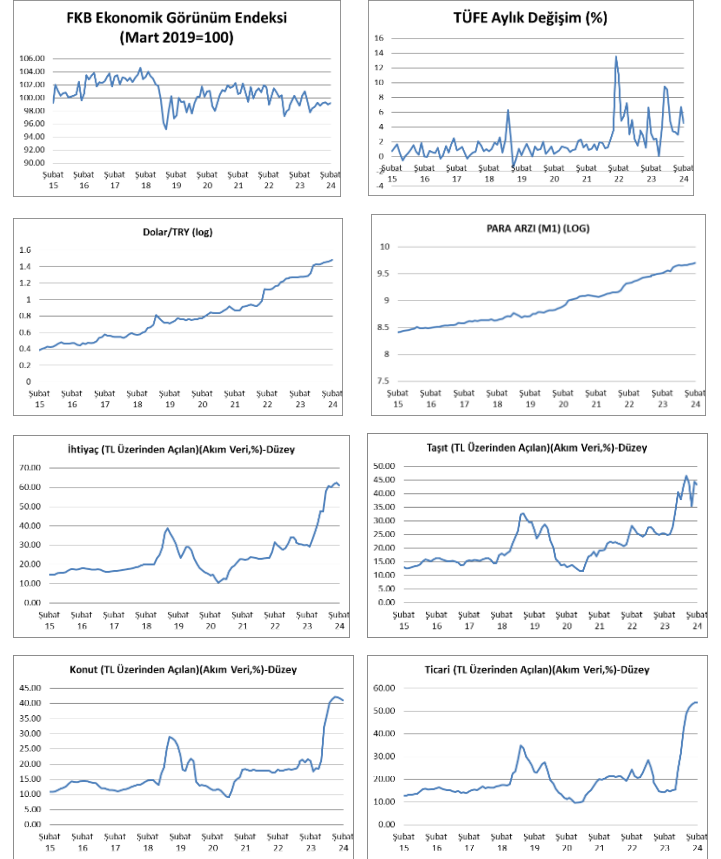
Kısaltması	Değişken	Değişkenin Açıklaması	Kaynak
FKB	FKB Ekonomik Görünüm Endeksi	Ekonomik Görünüm Endeksi	Finansal Kurumlar Birliği
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi	Aylık Değişim (%)	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)
Dolar	Dolar/TL	Dolar/TL (log)	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)
M1	Para Arzı	Para arzı (log)	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)
İhtiyaç	İhtiyaç Faiz Oranı	İhtiyaç (TL) Üzerinden Açılan)(Akım Veri,%)-Düzey	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)
Taşıt	Taşıt Faiz Oranı	Taşıt (TL) Üzerinden Açılan)(Akım Veri,%)-Düzey	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)
Konut	Konut Faiz Oranı	Konut (TL) Üzerinden Açılan)(Akım Veri,%)-Düzey	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)
Ticari	Ticari Faiz Oranı	Ticari (TL) Üzerinden Açılan)(Akım Veri,%)-Düzey	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)

FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ve alt endeksleri, Şubat 2015 tarihinden itibaren aylık olarak hesaplanmaktadır. Finansal Kiralama Sözleşme Tescil Sistemi ve Merkezi Fatura Kaydı Sistemi veri tabanı ile FKB bünyesinde raporlama ve istatistik faaliyetlerine konu olan Finansman Sektör verilerden türetilmiş olan FKB Görünüm endeksi FKB Finansal Kiralama Endeksi, FKB Faktoring Endeksi ve FKB Finansman Endeksi olmak üzere üç alt endeksi içinde barındıran bir bileşke endekstir. Bu endeks, ekonomik ve finansal verilerin ne yönde gelişme gösterebileceğine ilişkin olarak fikirler verebilmektedir.

Trends in Business and Economics

Aylık olarak hesaplanan FKB endeksi ve alt endekslerde değerlerin yükselmesi ekonomik görünümün olumlu yönde, düşmesi ise olumsuz yönde yorumlanmaktadır (Finansal Kurumlar Birliği, 2024c). Ayrıca değişkenlere ait kısa grafiksel bilgiler Şekil 1'de gösterilmektedir.

Şekil 1.
Değişkenlerin Grafikleri



Tablo 2'de iki analizde kullanılan değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri yer almaktadır. Tablo 2'ye göre FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ortalaması 100.7032'dir. TÜFE aylık değişim oranının ortalaması 1.984, Dolar/TL döviz kuru ortalaması 0.819, para arzı değişkeninin (M1) ortalaması ise 8.939'dur. Bankalarca açılan kredilerin faiz oranlarından biri olan ihtiyaç kredi faiz oranı ortalaması 24.835, taşıt kredisi faiz oranı ortalaması 21.374, konut kredisi faiz oranı ortalaması 17.583 ve ticari kredisi faiz oranı ortalaması 20.049'dur. Faiz oranları arasında standart sapması ve uygulanan faiz oranı en yüksek olan kredi faiz oranı ise ihtiyaç kredisi faiz oranıdır. Ayrıca çalışmada kullanılan ihtiyaç, taşıt, konut ve ticari kredi faiz oranları arasında çoklu korelasyon olup olmadığı test edilmiş, herhangi bir korelasyon sorununa rastlanmadığı için tüm faiz oranları modele dahil edilmiştir.

Tablo 2.
Tanımlayıcı İstatistikler

	FKB	TÜFE	Dolar	M1	İhtiyaç	Taşıt	Konut	Ticari
Ortalama	100.7032	1.984312	0.818917	8.939572	24.83507	21.37484	17.58319	20.04925
Maksimum	104.6000	13.58000	1.482376	9.703259	62.30500	46.52000	42.15000	53.90500
Minimum	95.15000	-1.440.000	0.387995	8.409380	10.60800	11.61400	9.114000	9.742000
Standart Sapma	1.893526	2.370062	0.316754	0.395303	11.41061	8.032619	7.513807	9.025157
N	109	109	109	109	109	109	109	109

Çalışmada birim kök sınaması ve nedenselliği test etmek adına Fourier ADF ve Fourier nedensellik yöntemlerinden faydalanılmıştır. Makroekonomik göstergeleri ile Finansal Kiralama Endeksi, Faktoring Endeksi ve Finansman Endeksini kapsayan FKB Ekonomik Görünüm Endeksi arasındaki ilişki analiz edilirken, Enders ve Lee (2012) tarafından geliştirilen Fourier ADF birim kök testi ile serilerin durağan olup olmadığı incelenmiştir. Bu test serilerin durağanlık mertebeleri trigonometrik yapısı vasıtasıyla hem yumuşak hem de sert geçişli yapısal kırılmaları hesaba katabilen bir testtir. Söz konusu değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi ise Fourier Granger Nedensellik Testi ile sınanmıştır. Bu testin çalışmada kullanılma nedeni olarak çok sayıda yapısal kırılmayı sayıya ya da tarihi bilinmeksizin dikkate almasındandır.

Literatürde geliştirilen birçok birim kök testine rastlamak mümkündür. Fourier tabanlı birim kök testleri bu gelişmelere paralel olarak en güncel testlerdendir. Fourier ADF birim kök testinin temel ekonometrik modeli aşağıdaki denklemde gösterilmektedir (Enders ve Lee 2012).

$$y_t = y_0 + y_1 \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + y_2 \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + v_t \quad (1)$$

T= Örneklem Büyüklüğü

k= Açıklanan artık karelerin toplamının minimum değeri

$\pi = 3,1416$

Fourier, 1 ile 5 arasında bir tamsayı değerini ifade etmektedir.

Fourier ADF birim kök testi, sıfır hipotezi zaman serisinin düzeyde birim köklü olduğunu, alternatif hipotez ise serinin durağan olduğunu ifade etmektedir. Bu yöntem kapsamında hesaplanan uygun k değeri denklem 2'deki gibi türetilir.

$$v_t = y_t - \left[y_0 + y_1 \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + y_2 \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) \right] \quad (2)$$

Kalıntıların bu işlevler kullanılarak nasıl tahmin edildikleri Denklem 3'te sunulmaktadır;

$$\Delta y_t = a_1 v_{t-1} + \sum_{j=1}^p \beta_j \Delta v_{t-j} + u_t \quad (3)$$

$$\Delta y_t = S_1 v_{t-1}^3 + \sum_{j=1}^p \beta_j \Delta v_{t-j} + u_t \quad (4)$$

Fourier ADF birim kök testinin sonucu Denklem 4'te ifade edilmektedir.

Enders ve Jones (2016) tarafından Fourier nedensellik testi geliştirilirken, Tsong vd. (2016) tarafından ise Fourier eşbütünlük testi geliştirilmiştir. Bu yöntemlerin her ikisi de ciddi yapısal değişimlerin yanı sıra yumuşak geçiş kırılmalarını da dikkate alarak zaman serilerini analiz edebilme özelliğine sahiptir. Bu yöntemler trigonometrik fonksiyonlar kullanılarak geliştirilmiş ve modellerde sinüs ve kosinüs fonksiyonları kullanılarak düzgün geçişli yapısal kırılmalar dikkate alınmıştır. Bu yöntemlerin avantajı, Granger (1969), Toda Yamamoto (1995) gibi yapısal kırılmaları dikkate almayan önceki yöntemlerde ortaya çıkabilecek sahte regresyon problemini ortadan kaldırmasıdır. Bu doğrultuda son zamanlarda literatürde her iki yöntemin de yaygın olarak kullanıldığı görülmüştür. Ancak son yıllarda Fourier tabanlı yöntemlerin daha yeni versiyonları geliştirilmiştir. Bunlardan biri Fourier Granger Nedenselliğidir. Bu yöntemde göre hem incelenen zaman serileri niceliklere ayrılmakta hem de yumuşak geçişli yapısal kırılmalar dikkate alınmaktadır. VAR modeline eklenen trigonometrik fonksiyonlar denklem 5'de gösterilmiştir.

$$y_t = \beta_0 + \gamma_{1k} \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \gamma_{2k} \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \vartheta_1 y_{t-1} + \dots + \vartheta_u y_{t-u} \quad (5)$$

Denklem 5'de k minimum frekansı, T gözlem sayısını göstermektedir. Fourier Granger nedensellik testinin sıfır hipotezi, Granger nedensellik testinde olduğu gibi nedensellik ilişkisi yoktur şeklinde kurulmuştur.

Bulgular

Çalışmada, Enders ve Lee (2012) tarafından geliştirilen ve durağanlık durumunun tespiti için Fourier fonksiyonlarının kullanıldığı birim kök testi kullanılmıştır. Bu testten elde edilen sonuçlar Tablo 3'de gösterilmiştir.

Tablo 3.

Fourier ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Test İstatistiği	Fourier sayısı	Kritik Değerler		
			1%	5%	10%
FKB	-6,4781 ***	2	-3,97	-3,27	-2,91
TÜFE	-6,7970 ***	4	-3,64	-2,97	-2,64
Dolar	-3,9979 **	1	-4,42	-3,81	-3,49
M1	-4,2568 **	1	-4,42	-3,81	-3,49
İhtiyaç	-4,9812 ***	3	-3,77	-3,07	-2,71
Taşıtl	-3,9814 ***	3	-3,77	-3,07	-2,71
Konut	-4,3377 **	1	-4,42	-3,81	-3,49
Ticari	-7,1080 ***	1	-4,42	-3,81	-3,49

Not: ***, **, * sırasıyla yüzde 1, yüzde 5 ve yüzde 10 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 3'te yer alan sabitli Fourier ADF modele ait test istatistikleri ve kritik değer karşılaştırıldığında; tüm değişkenlerin seviyede durağan olduğu anlaşılmaktadır.

Analizin son aşaması ise ele alınan değişkenler arasındaki Fourier nedensellik testi sonuçlarına ilişkindir. Bu test Fourier fonksiyonlarını kullanarak nedensellik ilişkisindeki yapısal değişimi dikkate almaktadır (Enders ve Jones 2016). Tablo 4, Fourier-Granger nedensellik testi sonuçlarını sunmaktadır.

Tablo 4.

Fourier Granger Nedensellik Test Sonuçları

Nedenselliğin Yönu	Wald İstatistiği	Asimptotik Olasılık Değeri	Bootstrap Olasılık Değeri	Nedensellik Bulgusu	k	p
TUFE \neq FKB	17.531	0,176	0,217	X	3	1
FKB \neq TUFE	22.819	0,044	0,057	✓	3	1
DOLAR \neq FKB	13.340	0,064	0,079	✓	3	1
FKB \neq DOLAR	26.061	0,000	0,002	✓	3	1
M1 \neq FKB	3.815	0,282	0,287	X	3	1
FKB \neq M1	11.050	0,011	0,016	✓	3	1
İHTİYAÇ \neq FKB	37.148	0,000	0,003	✓	1	1
FKB \neq İHTİYAÇ	11.488	0,57	0,587	X	1	1
TAŞIT \neq FKB	33.432	0,000	0,000	✓	3	1
FKB \neq TAŞIT	19.989	0,045	0,074	✓	3	1
KONUT \neq FKB	9.092	0,613	0,626	X	2	1
FKB \neq KONUT	4.425	0,956	0,951	X	2	1
TİCARİ \neq FKB	15.522	0,16	0,196	X	3	1
FKB \neq TİCARİ	20.809	0,035	0,055	✓	3	1

Not: k, optimal frekansı, p optimal gecikme uzunluğunu göstermektedir.

Optimal frekans değerleri, değişkenlerdeki yumuşak geçişli yapısal kırılmaları göstermektedir. Konut kredi faiz oranları ve ihtiyaç kredi faiz oranları ile FKB arasındaki sınama haricinde diğer sınamalarda uygun frekans 3 olarak belirlenmiştir. İhtiyaç kredi faiz oranları ile FKB arasındaki sınamada uygun frekans 1, konut kredileri faiz oranları ile FKB arasındaki sınamada uygun frekans 2 olarak tespit edilmiştir. Bulgular, makroekonomik göstergeler ile FKB arasındaki nedenselliğin Türkiye ekonomisinde ortaya çıkan iktisadi oynaklıklardan etkilendiğini göstermektedir.

Tablo 4'te görülebileceği gibi, dolar kurunda FKB'ye doğru %90 oranında güvenilirlikte sonuçlar verirken FKB'den dolar kuruna doğru %99 – daha yüksek bir güvenilirlik seviyesinde – güvenilirlikte sonuçlar vermektedir. Dolar kurundan FKB'ye doğru %95 güvenilirlikte nedenselliğin bulunması; dolar kurunun azaldığı/arttığı durumlarda FKB Ekonomik Görünüm Endeksinin de azaldığı/arttığı, yani ekonomik görünüm endeksini etkilediği söylenebilmektedir. Analiz sonuçlarına göre FKB'den dolar kuruna doğru %99 güvenilirlikte nedenselliğin olması ekonomik görünüm endeksindeki herhangi bir azalışın/ artışın dolar kurunda kendisini azalışın/ artışın olarak gösterdiği ifade edilmektedir. Analiz sonuçlarına göre FKB'den TÜFE'ye doğru olan nedensellik %90 oranında güvenilirlikte sonuçlar verirken, FKB'den

M1'e doğru olan nedensellik %95 oranında güvenilirlikte sonuçlar vermektedir. Buradan hareketle FKB Ekonomik Görünüm Endeksinin arttığı/azaldığı durumlarda TÜFE ve M1'in de arttığı/azaldığı, yani ekonomik görünüm endeksinin tetiklediği görülmektedir.

Analiz sonuçları incelendiğinde ihtiyaç kredisi faiz oranlarından FKB'ye doğru tek yönlü %99 oranında güvenilirlikte sonuçlar vermektedir. Buna göre, ihtiyaç kredisindeki herhangi bir azalış / artış FKB ekonomik görünüm endeksinde de kendisini azalış / artış olarak göstermektedir. Taşıt kredilerinin faiz oranlarıyla FKB endeksi arasında çift yönlü nedensellik bulunmaktadır. FKB'den taşıt kredisi faiz oranlarına doğru %90 oranında güvenilirlikte sonuçlar verirken taşıt kredilerinden FKB'ye doğru %99 – daha yüksek bir güvenilirlik seviyesinde – güvenilirlikte sonuçlar vermektedir. Taşıt kredisi faiz oranlarındaki herhangi bir azalışın/ artışın FKB endeksinde de kendisini azalış / artış olarak gösterdiği ifade edilmektedir. Diğer taraftan FKB'den ticari kredilerin faiz oranlarına doğru da tek yönlü bir nedensellikten bahsedilebilmektedir. Analiz sonuçlarına göre FKB'den ticari kredi faiz oranlarına doğru olan nedensellik %90 oranında güvenilirlikte sonuçlar vermektedir. Bu da, FKB'deki herhangi bir azalışın/ artışın ticari kredilerin faiz oranları üzerinde kendisini azalış / artış olarak gösterdiğini ifade etmektedir. Konut kredileri faiz oranları ile FKB Ekonomik Görünüm Endeksi arasında nedensellik bulunmaması, bu iki değişkenin birbirinden bağımsız olarak hareket ettiğini göstermektedir.

Sonuç

Bu çalışmada Finansal Kiralama Endeksi, Faktoring Endeksi ve Finansman Endeksini kapsayan FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ile TÜFE, Dolar Kuru, M1, ihtiyaç, taşıt, konut ve ticari kredilerin faiz oranları gibi etkilerin olası nedensellik ilişkisinin araştırılması amaçlanmaktadır. Bu doğrultuda, sonuçları değerlendirmek için Fourier-Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Bu test, Fourier fonksiyonlarının kullanım amacındaki sistematik farklılıkları dikkate almaktadır (Enders ve Jones, 2016).

Ekonomik beklentilere ilişkin FKB Ekonomik Görünüm Endeksi göstergesi, ülke ekonomisindeki risk düzeyini ölçmede önemli bir rol oynamaktadır. Buradaki oynaklığın bir ülke ekonomisindeki risk düzeyini yansıtmasından dolayı ülke ekonomisinde döviz kurları ile FKB Ekonomik Görünüm Endeksi arasında bir ilişki olabilmektedir. Bu açıdan bakıldığında, FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ile dolar kuru arasındaki ilişkinin çift yönlü olması olağandır.

FKB Ekonomik Görünüm Endeksi'nin TÜFE'nin nedeni olarak çıkması, endeksin finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketlerinin geleceğe dair ekonomik beklentilerini yansıtmasından kaynaklanmaktadır. Bu şirketler piyasa koşullarındaki değişikliklere daha duyarlı olduklarından, daha yüksek maliyetler ve enflasyonist baskılarla karşı karşıya kalabilmektedirler. Ayrıca, ekonomik istikrarsızlık ve para arzındaki artış, talebin artmasına ve dolayısıyla TÜFE'nin etkilenmesine yol açabilir. FKB Ekonomik Görünüm Endeksi'nden M1 para arzına doğru nedensellik, finansal hizmetler sektöründeki beklentilerin, likidite ve para arzı üzerindeki etkisini yansıtılmaktadır. FKB Endeksi, genellikle ekonomik kalkınma ve finans kuruluşlarının gelecekteki beklentilerini yansıtmasından dolayı, bu beklentiler de para politikalarına ve dolayısıyla para arzına yansıtılabilmektedir.

FKB endeksinin de Türkiye'de ticaret ve yatırımın bir göstergesi olduğundan dolayı ihtiyaç, taşıt, konut ve ticari kredi faiz oranlarıyla ilgili faktörleri incelemek çok önemlidir. İhtiyaç kredisi faiz oranlarındaki azalma veya artış, tüketici talebini etkileyebilmekte ve bu da ekonomik aktivitede bir artışa veya azalmaya yol açabilmektedir. Bu durum, finansal kuruluşların gelecekteki değerlemesini etkileyebilmekte ve FKB Endeksi'nde bir oynaklığa yol açabilmektedir. Ancak, ters nedensellik, yani FKB Endeksi'nin ihtiyaç kredisi faiz oranlarını etkilemesi, genellikle güçlü ve uzun vadeli önlemler gerektirmektedir. Bu yüzden tek yönlü bir ilişki daha belirgin olabilmektedir. Öte yandan FKB Endeksi'nin, finans sektöründeki genel ekonomik durumu yansıtmasından dolayı, endekste bir artış veya azalış ticari kredi faiz oranlarında dalgalanmalara neden olabilmektedir. Ekonomik ortamdaki herhangi bir beklenmedik iyileşme veya bozulma, bir şirketin finansman ihtiyaçlarını ve dolayısıyla sermaye ihtiyaçlarını etkileyebilmektedir.

Çalışmaya göre, FKB endeksindeki artışlar ve azalışlar, aynı zamanda taşıt kredilerindeki faiz oranlarındaki artış ve azalışlarla da ilişkilidir. Ulaşım maliyetleri tüketici talebinde önemli bir faktör olduğundan dolayı faiz oranlarındaki değişiklikler araç alımlarını doğrudan etkileyebilmekte ve bu da genel ekonomik aktiviteyi tetikleyebilmektedir. FKB Endeksi, finansal hizmetlerin gelecekteki görünümünü yansıttığı için, taşıt kredisi faiz oranlarındaki artış veya azalış, finansal sektörün sağlığı üzerinde doğrudan etkili olabilmektedir. Diğer taraftan, FKB Endeksi'ndeki değişikliklerin de ekonomideki genel güveni yansıtmasından dolayı, bu güvenin artması veya azalması taşıt kredilerine olan talebi etkileyebilmekte ve bu da faiz oranlarını yansıtılabilmektedir. Bu olgu, taşıt kredisi faiz oranları ile FKB endeksi arasında çift yönlü bir ilişkiye

neden olabilmektedir. Bu da iktisadi karar birimlerinin faiz oranlarıyla ilgili olan adımlarında FKB ekonomik görünüm endeksini dikkate alarak fayda sağlayabileceğini göstermektedir.

Konut kredileri faiz oranları ile FKB Ekonomik Görünüm Endeksi arasında nedensellik bulunmamasını, konut kredilerinin genellikle uzun vadeli ve daha sabit bir finansman aracı olmasına bağlayabiliriz. Bu nedenle faiz oranlarındaki değişiklikler, kısa vadeli ekonomik beklentilerden daha çok, ekonomik politikadaki büyük değişiklikler veya sektörel faktörlerle ilişkili olabilmektedir.

Literatürde makroekonomik göstergelerle başka birçok gösterge arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalara rastlamak mümkündür. Fakat, 2023 yılında kamuoyu ile paylaşılmaya başlanan FKB Ekonomik Görünüm Endeksi ile bu göstergelerin arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaya rastlanılmamıştır. Bu nedenle bu çalışmanın sonuçlarını mevcut literatürdeki çalışmalarla karşılaştırmak mümkün değildir. Buna ek olarak literatürdeki çalışmalardan farklı olarak bu çalışmada kullanılan yöntemlerin bize hem nedenselliğin yönü hem de değişkenlerin katsayılarının işaretleri hakkında bilgi vermektedir. Tüm bunlardan dolayı bu çalışmanın literatürdeki boşluğu doldurmakla birlikte gelecekte yapılacak olan çalışmalarda bu yeni endeksin farklı değişkenlerle arasındaki ilişki incelenerek yazarlara farklı bir bakış açısı sunacağı ve bu konuda önemli bulgular sağlayacağı düşünülmektedir.

Araştırmanın analiz kısmındaki makroekonomik verilerin geçmişi her ne kadar daha öncesine kadar dayansa bile, FKB Görünüm Endeksi verilerinin geçmişinin çok eskiye dayanmaması ve 2015 ve sonrasında günümüze kadar var olması çalışmanın kısıtıdır. Yapılacak gelecek çalışmalarda, FKB Ekonomik Görünüm Endeksini oluşturan üç alt endekslerle –yani Finansal Kiralama Endeksi, Faktoring Endeksi ve Finansman Endeksi- her birinin veri setleriyle ayrı ayrı çalışmalar yapılabilir.

Hakem Değerlendirmesi: Dış bağımsız.

Çıkar Çatışması: Yazar, çıkar çatışması olmadığını beyan etmiştir.

Finansal Destek: Yazar, bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

Yapay Zekâ Kullanımı: Herhangi bir yapay zekâ aracı kullanılmamıştır.

Peer-review: Externally peer-reviewed.

Conflict of Interest: The author has no conflicts of interest to declare.

Financial Disclosure: The author declared that this study has received no financial support.

Use of Artificial Intelligence: No artificial intelligence tools were used.

Kaynaklar

- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2008). Financing patterns around the world: Are small firms different?. *Journal of Financial Economics*, 89(3), 467-487.
- Bitrak, O. O. (2022). Türkiye’de finansal kiralama sektörünün piyasa yoğunlaşma analizi. *Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(2), 441-470.
- Capital, D. (2022). *How invoice factoring fits perfectly into the working capital requirement of Indian SMEs*. Medium. <https://medium.com/drip-capital/how-invoice-factoring-fits-perfectly-into-the-working-capital-requirement-of-indian-smes-29f127bbc9d>. Erişim Tarihi: 20.04.2025.
- Ege, İ., Topaloğlu, E. E., & Gizer, Z. (2012). Finansal krizlerin türk bankacılık sistemindeki leasing ve factoring işlemlerine etkisi. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 4(1), 159-169.
- Enders, W., & Lee, J. (2012). The flexible Fourier form and Dickey–Fuller type unit root tests. *Economics Letters*, 117(1), 196-199. [\[CrossRef\]](#)
- Enders, W., & Jones, P. (2016). Grain prices, oil prices, and multiple smooth breaks in a VAR. *Studies In Nonlinear Dynamics and Econometrics*, 20(4), 399-419. [\[CrossRef\]](#)
- Eryılmaz, Z., & Sarı, M. (2024). Konut fiyat ve ekonomik görünüm endekslerinin takipteki konut kredileri üzerindeki etkisinin kantil regresyon modeliyle sınanması. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 18(1), 1-18. [\[CrossRef\]](#)
- Finansal Kurumlar Birliği, (2024a). *Finansal kurumlar birliği ekonomik görünüm endeksi bülteni*. Mart 2024. Erişim Tarihi: 14.04.2024.
- Finansal Kurumlar Birliği, (2024b). *Finansman*. <https://www.fkb.org.tr/sectorler/finansman/> Erişim Tarihi: 12.05.2024.
- Finansal Kurumlar Birliği, (2024c). *Finansman*. <https://www.fkb.org.tr/raporlar-ve-yayinlar/raporlar/factoring-sektor-raporlari/> Erişim Tarihi: 12.05.2024.
- Fisman, R., & Love, I. (2003). Trade credit, financial intermediary development, and industry growth. *The Journal of Finance*, 58(1), 353-374.
- Gençay, M., & Aydoğan, K. (2005). *Dünyada finansal sektör konsolidasyonu ve Türkiye örneği*. [Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB].
- Gupta, A. D., Yesmin, A., & Khan, O. F. (2013). Growth of non-bank financial institutions over time and contribution to economy: Evidence from Bangladesh. *Global Journal of Management and Business Research Finance*, 13(6), 16-24.

- Gürol, B. (2018). Faktoring, finansal kiralama ve leasing sektörlerinin performanslarının TOPSİS yöntemi ile ölçülmesi: Türkiye karşılaştırması. *Başkent Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(2), 61-73.
- Gülcan, N. (2022). Finansal kiralama ve faktoring şirketlerinin finansal performans değerlendirmesinde VIKOR yönteminin uygulanması. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 7(Özel Sayı), 235-247. [\[CrossRef\]](#)
- Granger, C. W. (1969). Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, 424-438.
- Islam, M. A., & Shah, J. S. A. (2012). An empirical analysis of causality between development of non-bank financial intermediaries and the economic growth in Malaysia. *European Journal of Social Sciences*, 30(4), 654-664.
- İbicioğlu, M., & Karan, M. B. (2012). Konut kredisi talebini etkileyen faktörler: Türkiye üzerine bir uygulama. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 4(1), 65-75.
- İnal, Z. (2006). *Faktoring uygulamaları ve işletmelerin finansal yapılarına etkisi*. [Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İnönü Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü].
- Klapper, L. (2006). The role of factoring for financial small and medium enterprises. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 3111-3130. [\[CrossRef\]](#)
- Selimler, H., & Taş, C. (2019). Finansman, faktoring ve leasing şirketlerinin kredi yönetim performansının topsis yöntemi ile değerlendirilmesi (2015–2018). *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 4(3), 286-306. [\[CrossRef\]](#)
- Ölmez, İ. (2012). *Türkiye’de faktoring ve faktoring işlemlerinin muhasebeleştirilmesi*. [Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Aydın Üniversitesi].
- Özçelik, H., & Küçükçakal, Z. (2019). BIST’de işlem gören finansal kiralama ve faktoring şirketlerinin finansal performanslarının TOPSİS yöntemi ile analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (81), 249-270. [\[CrossRef\]](#)
- Tekin, B., & Yener, E. (2020). Banka dışı finansal kurumlarda karlılık oranlarını etkileyen makro ve mikro düzeydeki faktörler. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (58), 1-34.
- Tekin, B. (2021). Türkiye’de banka dışı finansal kuruluşların finansal göstergelerinin ekonomik büyüme ve enflasyon üzerine etkileri. *ETÜ Sentez İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, (5), 51-72. [\[CrossRef\]](#)
- Toda, H. Y. & Yamamoto, T. (1995). Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes. *Journal of Econometrics*, 66(1-2), 225-250. [\[CrossRef\]](#)
- Tosun, D. (2007). *Bir ihracat finansman yöntemi olarak faktoring: Dünya ve Türkiye uygulaması* (Tez No: 226069). Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi]. YÖK Ulusal Tez Merkezi.
- Yalçın, K. & Coşkun, Y. (2014). İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Gelişme Koşulları: Türkiye İçin Ampirik Bir Analiz. *İktisat İşletme ve Finans*, 29(339), 59-94.
- Wadud, M., Ahmed, H. J. A., & Tang, X. (2020). Factors affecting delinquency of household credit in the US: Does consumer sentiment play a role?. *The North American Journal of Economics and Finance*, 52, 101132.

Extended Abstract

In this study, the relationship between the Financial Institutions Association (FKB) Economic Outlook Index, which includes three sub-indexes, namely Factoring Index, Financial Leasing Index and Financing Index, and macroeconomic indicators was investigated. These institutions, which do not have a banking license and are referred to as non-banking financial institutions, provide a wide range of financial services, including banking services. The relationship between non-banking financial institutions and macroeconomic indicators has not been sufficiently studied in previous studies. Since this study has the distinction of being one of the first studies conducted in this context in Turkey, it is thought that it will make a significant contribution to the literature. FKB Economic Outlook Index is used to represent the development of the non-banking financial sector, Consumer Price Index (CPI) is used to represent inflation, money supply variable (M1) is used to represent cash and demand deposits in the economy, Dollar/TL exchange rate is used to represent the fluctuation in the exchange rate, and need, vehicle, housing and commercial interest rates are used to represent the effect of monetary policy instruments. In the study, which includes data between February 2015 and February 2024, Enders-Jones (2016) Fourier-Granger Causality Test was used. Empirical findings show that there is a unidirectional causality relationship from FKB Economic Outlook Index to Consumer Price Index (CPI), M1 and commercial loan interest rate and from consumer loan interest rate to FKB Economic Outlook Index. In addition, according to the findings of the study, there is a bidirectional causality between dollar exchange rate and FKB Economic Outlook Index, vehicle loan interest rate and FKB Economic Outlook Index.