

Türkiye’de Mevduatların Krediye Dönüşümünün Büyümeye Etkileri: Tüketim Çekişli mi? Yatırım İtişli mi?

Nesibe Demir Bingöl*

Murat Bingöl**

Ömer Selçuk Emsen***

Öz

Bu çalışmada, Türkiye’de finansal sistem içerisinde tabana en fazla yayılmış finansal aktör olan bankacılık sektörünün temel fon kaynağı olan mevduatların tüketici ve yatırım kredilerine dönüşüm oranlarının ekonomik büyüme üzerinde oluşturduğu nihai etkinin sonuçlarının ampirik olarak incelenmesi amaçlanmaktadır. Çalışmada, Türkiye’de 2006:Ç1-2020:Ç4 dönem aralığında toplam mevduatların toplam kredilere dönüşümünde tüketici ve yatırım kredilerinin dönüşüm oranlarının ekonomik büyüme üzerinde oluşturduğu etkiler, teorik olarak Solow büyüme modeline bankacılık sektörü verileri dâhil edilerek geliştirilen iki farklı model yardımıyla incelenmektedir. Zaman serisi analizlerinden hareketle elde edilen bulgularla Türkiye ekonomisinin büyümesinde tüketici kredilerinin negatif, yatırım kredilerinin ise pozitif etkiler yarattığı belirlenmektedir. Sonuçlar, Türkiye ekonomisinde büyüme motifi olarak tüketimi önceleyen ve destekleyen kredi yaratma mekanizmasının büyüme üzerinde olumlu etkiler oluşturmadığını, aksine kısa dönemde yaratılan canlanmanın uzun dönemde negatif etkiler doğurduğunu göstermektedir. Çalışma, tasarrufların yeterli düzeyde olmadığı Türkiye’de sürdürülebilir ekonomik büyüme için tüketimi önceleyen kredilendirme formundan yatırımı önceleyen ve teşvik eden kredilendirme formuna dönüşecek mekanizmaların işletilmesi gerekliliğini ortaya koymaktadır.

Anahtar Kelimeler: Finansal piyasalar, mevduatlar ve krediler, ekonomik büyüme, zaman serisi analizleri.

JEL Sınıflandırması: G10, G21, O40, C32.

Abstract - The Growth Effects of Deposit to Loan Conversion in Turkey; Is Consumption Drawn? Is Investment Prompted?

In this study, it is aimed to empirically examine the results of the final effect of the conversion rates of deposits, which are the main fund source of the banking sector as is the most widespread financial actor within the financial system in Turkey, to consumer and investment loans on economic growth. In the study, the effects of the conversion rates of consumer and investment loans on economic growth in the conversion of total deposits to total loans during the 2006:Q1-2020:Q4 period in Turkey were examined theoretically with the help of two different models developed by including the banking sector data to the Solow growth model. In the findings obtained from the time series analysis, it has been determined that the consumer loans have negative effects and the investment loans have positive effects on the growth of the Turkish economy. The results show that the credit creation mechanism prioritizing and supporting the consumption as a growth motif in the Turkish economy, does not have positive effects on growth, on the contrary, the short-term revival has negative effects in the long term. The study reveals that it is necessary to operate the mechanisms that will transform from a crediting form prioritizing the consumption to a crediting form prioritizing and encouraging the investment for sustainable economic growth in Turkey where savings are not at a sufficient level.

Keywords: Financial markets, deposits and loans, economic growth, time series analysis.

JEL Classification: G10, G21, O40, C32.

* Sorumlu Yazar, Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü – E-posta: nesibedemirbingol@gmail.com - ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0495-3055>

** Atatürk Üniversitesi, Proje Geliştirme ve Koordinasyon Ofisi – E-posta: muratbingol@gmail.com - ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5508-7831>

*** Atatürk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü – E-posta: osemisen@atauni.edu.tr - ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-1809-0513>

Makale Gönderim: 20.10.2021

Makale Kabul: 25.02.2022

DOI: 10.46520/bddkdergisi.1095655

1. Giriş

Büyüme sorusu, aslında yeni bir şey değildir, aksine ekonomistlerin her zaman ilgisini çeken ve meşgul eden çok eski bir sorun olup; şimdi mi gelecek mi sorununa yeni bir kılıf giydirmedir. "Toplum kaynaklarını mevcut bugünkü ihtiyaç ve zevkleri ile gelecek yılın, gelecek on yılın, gelecek neslin ihtiyaçları arasında nasıl paylaştırmalıdır" sorusu önem arz etmektedir (Tobin 1964: 1). Bununla birlikte ekonomik büyümenin sırrının tam olarak çözülemediği olması, yani aynı girdi düzeyinin farklı çıktı seviyesine yol açması, ülkelerin ekonomik büyüme deneyimlerinin modellenmesi bu alanda pek çok teorik ve ampirik araştırma yapılmasına neden olmaktadır. Literatüre önemli katkısı bulunan teorik ve ampirik araştırmalarda büyüme üzerine başta sermaye olmak üzere işgücünün etkileri dikkate alınmakta ve büyüme iktisadının evrim sürecinde; makroekonomik istikrar, etnik ve dinsel farklılık, fiziksel ve ekolojik çevre, dışa açıklık gibi sosyal ve ekonomik değişkenler arasında finansal piyasaların gelişmişliği de bu süreç içinde yerini almaktadır. Ekonomik büyüme ile finansal piyasaların gelişmişliği arasındaki ilişkiyi konu olan araştırmalar yirminci yüzyılın başlarından itibaren iktisatçıların dikkatini çekmeye başlamış olsa da (Schumpeter 1912; Gurley 1955; Gerschenkron 1962; Patrick 1966; Goldsmith 1969; McKinnon ve Shaw 1973) gerçek anlamda teorik ve ampirik katkılar 1990'lı yıllardan itibaren (Bencivenga ve Smith 1991; Levine 1991; Pagano 1993; Demetriades ve Hussein 1996; Becsi ve Wang 1997; Shan, Morris ve Sun 2001; Al-Yousif 2002; Beck ve Levine 2004; Christopoulos ve Tsionas 2004; Ferreira 2008; Wu, Hou ve Cheng 2010; Chen, Wu, ve Wen 2013; Cernohorsky 2017) ortaya çıkmaktadır. Finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki rolünü inceleyen teorik ve ampirik araştırmalar, ülkelerin sahip oldukları finansal piyasaların niteliği (bankacılık veya hisse senedi piyasaları) ve büyüklüğündeki farklılıkların, ülkelerin neden farklı oranlarda büyüdüklerini açıklama gücüne sahip olduğunu göstermektedir (Durusu Çiftçi, 2015: 2-3).

Ekonomik sistem, reel sektör ve finansal sektör olmak üzere iki temel bileşenden oluşmaktadır. Reel sektörde yatırım ve üretim faaliyetleri, finansal sektörde ise reel sektörde gerçekleştirilen faaliyetlerin fonlama süreci gerçekleşmektedir. Finansal sektör fon aktarım mekanizmasını sermaye piyasası ve para piyasasını kullanarak işletmektedir. Her piyasa kendine özgü kurum, araç ve yöntemlere sahiptir (Karahan vd., 2018: 26). Gelişmiş ekonomilerde finansal sistemin fon toplayan en önemli kurumu bankalardır. Bankalar topladıkları fonları fon talep eden tarafa aktarmaktadır. Bankaların temel faaliyetlerinden biri olan krediler ticari işletmeler için yatırım kredisi olabileceği gibi gerçek kişiler yani tüketiciler için konut, taşıt ve genel ihtiyaçların tedarik edilmesi amacıyla tüketici kredisi de olabilmektedir (Ibicioğlu ve Karan 2009:

12). Ülke ekonomilerinin ve finansal sistemin en önemli aktörü olan bankalar, farklı kaynaklardan sağladıkları fonları ve özellikle tasarruf birikimiyle oluşan mevduatları, ekonomide fon ihtiyacı olan birimlere kredi mekanizması aracılığıyla aktarmaktadır. Ülke tasarruf düzeyinin düşük olması, bankaların kredi arzının azalmasına, dolaylı olarak da bankaların aracılık faaliyetlerinin etkinliğinin azalmasına neden olmaktadır (Işıl vd., 2016: 10).

Bankaların ekonomik büyümeye olan etkilerinin teorik temelleri, finansal sektör ile reel sektör arasındaki etkileşim, finansal sektörün ekonomik büyümeye olan etkilerine dayandırılarak incelenmektedir (Tunay 2012: 24). Literatürde finansal sektörün ülkelerin ekonomik büyüme sürecine sağladıkları katkılar çok sayıda ampirik çalışmanın konusunu oluşturmaktadır. Yapılan çalışmalar iktisadi işlevlerini yerine getiren finansal sistemlerin uzun vadede ekonomik büyümeye olumlu katkılar sağlayacağını göstermektedir (Mercan, 2013: 55).

Ekonomik faaliyetlerin temel amacı, ülkenin ekonomik büyümesini ve refah seviyesini arttırmaktır. Finansal piyasaların derinleşmesi ve etkinliğinin artırılması güçlü ekonomik büyümenin sağlanması açısından kilit bir role sahiptir. Kasım 2000 ve Şubat 2001 finansal krizleri Türk finans sisteminde finansal reformları zorunlu kılmıştır. Krizler sonrasında uygulamaya konulan ekonomik ve finansal reformlar, finansal piyasalarda hızlı bir dönüşüm ve gelişime neden olmuştur. Türkiye’de ekonomik büyümenin en önemli finansal piyasa aktörü olan bankacılık sektörü için reformlar ve düzenlemeler sonrasında yeni Bankacılık Kanunu 2005 Ekim’de yürürlüğe girmiştir. Çalışmanın temel motivasyonunu 2005 sonrasında yeni bir dönüşüm sağlanan bankacılık sektörünün aracılık faaliyetlerinin gerek fon kaynaklarının toplanması gerekse fon kaynaklarının tahsisi aracılığıyla ekonomik büyüme üzerinde oluşturduğu etkilerin sonuçlarının ampirik olarak incelenmesi oluşturmaktadır. Bu bağlamda çalışmanın bankacılık sektörünün ekonomik büyüme üzerine etkilerini konu edinen çalışmalara muhtemel katkıları üç başlık altında ifade edilmektedir. Birinci olarak bankacılık sektörü, temel girdisi olan toplam mevduatların temel çıktısı olan tüketici ve yatırım kredilerine dönüşüm oranlarıyla çalışmada temsil edilerek modele dâhil edilmektedir. Ekonomik büyümenin finansmanı için ulusal tasarruf ve yabancı fon kaynaklarının bileşenini oluşturan toplam mevduatlar ile fon kaynaklarının etkin kullanımını göstermesi açısından kredilerin tüketim kredilerine mi yoksa reel ekonomik büyümeyi sağlayan yatırım kredilerine mi dönüşüyor olduğunu göstermesi açısından önemlidir. İkincisi, ekonomik gelişmişliğin temel göstergelerinden kabul edilen sabit sermaye yatırımları modelde değişken olarak temsil edilmektedir. Ekonomik ve finansal reformlar sonrasında gelişen Türkiye ekonomisi için işgücü başına düşen sabit sermaye

yatırımları gelişimini ve ekonomik büyüme ilişkisini göstermektedir. Üçüncüsü, çalışma kıstasımız olarak belirlenen 2006:Ç1-2020:Ç4 dönemi içinde yeni bankacılık kanununun yürürlüğe girmesiyle banka statüsü kazanan katılım bankaları çalışmada yer almaktadır. Bu bağlamda bankacılık sektörü tüm aracı kurumlarıyla çalışmada temsil edilmektedir.

Türkiye’de finansal sistem içerisinde %84 aktif büyüklük pay oranıyla (TBB, 2021: 32) finansal piyasaları temsil eden bankacılık sektörünün iki temel unsuru mevduatlar ve kredilerdir. Bu noktadan hareketle çalışma toplam mevduatların tüketici ve yatırım kredilerine dönüşüm oranları, işgücü başına düşen sabit sermaye yatırımları ve faizin ekonomik büyümeyi temsilen işgücü başına reel gayri safi yurtiçi hasıla üzerinde oluşturduğu nihai etkinin sonuçlarının zaman serisi analiziyle ampirik açıdan incelenmesini amaçlamaktadır. Bu amaçla çalışma, Solow büyüme modeline tasarrufların yatırım ve tüketim kredilerine dönüşümü eklenerek içsel büyüme modeli formunda 2006:Ç1-2020:Ç4 dönemini incelemektedir.

Girişi takiben ikinci bölümde finansal piyasalar ile bankacılık sektörünün ekonomik büyüme üzerine etkilerini konu edinen literatürün gelişim süreci ile ampirik çalışmalar özetlenmekte ve çalışmanın literatürdeki konumu belirtilmektedir. Üçüncü bölümde Solow büyüme modelinden hareketle geliştirilen model ve yöntem ile çalışmanın veri setleri tanıtılmakta ve ekonometrik metodolojisi açıklanmaktadır. Bu bölümde, bankacılık sektörü, iş gücü başına düşen sabit sermaye yatırımları ve faizin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenmekte ve çalışmanın ampirik bulguları tartışılmakta ve çalışmanın literatürdeki yeri değerlendirilmektedir. Dördüncü ve son bölümde ampirik sonuçlar ile uygulanan politikaların değerlendirilmesi yapılarak öneriler sunulmaktadır.

2. Literatür İncelemesi

İktisat literatüründe ekonomik büyümenin incelendiği çalışmalar Klasik dönem öncesi Merkantilizm ve Fizyokrasi dönemine kadar uzanmakla birlikte, modern ekonomik büyüme teorilerinin çıkış noktası Ramsey (1928)’in hanehalklarının dönemler arası optimizasyon kararlarını matematiksel olarak analiz ettiği çalışmasına dayandırılmaktadır. Harrod (1939) ve Domar (1946), Keynesyen analiz ile ekonomik büyümenin unsurlarını birleştirmeye çalıştıkları modelleri büyük ilgiyle karşılanmaktadır. Solow (1956) ve Swan (1956) eş zamanlı fakat birbirlerinden bağımsız olarak yaptıkları çalışmalarıyla ekonomik büyüme literatürüne gerçek ve en büyük katkıyı sağlamaktadır. Samuelson (1958), Diamond (1965), Cass (1965) ve Koopmans (1965) gibi Neo-Klasik büyüme teorisyenleri de Solow ve Swan gibi uzun dönem ekonomik

büyümenin kaynağını, modelin dışından belirlenen teknolojik gelişmeyle gerçekleştirdiğini söylemektedir. Ancak bu modellerde teknolojik gelişmenin kaynağının açıklanamaması ve modellerin ampirik çalışmalarının zayıf olması nedeniyle, 1970'li yılların başlarında ekonomik büyüme teorileri etkin çalışma alanı olma özelliğini kısmen kaybetmektedir. Romer (1986), Lucas (1988) ve Rebelo (1991)'nin çalışmaları ile 1980'li yılların ortasından itibaren büyüme teorileri tekrar dikkatleri üzerine çekmeye başlamaktadır. Yeni ekonomik büyüme dönemi veya içsel büyüme dönemi olarak adlandırılan bu yeni dönemde; teknoloji, beşeri sermaye, kamu harcamaları, uluslararası ticaret, finansal gelişme, kurumsal yapı, sosyal ve kültürel etmenler gibi koşullardan hangilerinin içsel büyümede etkin olduğu ortaya konmaya çalışılmaktadır (Durusu Çiftçi, 2015: 7).

Ekonomik büyümenin hangi koşullara bağlı olarak gerçekleşmekte olduğu, yani aynı girdi düzeyinin farklı çıktı seviyelerine yol açmasının temel nedenlerini saptamak amacıyla ülkelerin ekonomik büyüme deneyimlerinin modellenmesi bu alanda pek çok teorik ve ampirik araştırma yapılmasına neden olmaktadır. Literatüre önemli katkısı bulunan teorik ve ampirik araştırmalarda büyüme üzerine başta sermaye olmak üzere işgücünün etkileri dikkate alınmakta ve büyüme iktisadının evrim süreciyle birlikte makroekonomik istikrar, etnik ve dinsel farklılık, fiziksel ve ekolojik çevre, dışa açıklık gibi sosyal ve ekonomik değişkenler arasında finansal piyasaların gelişmişliği de bu süreçte yerini almaktadır. Schumpeter (1912) faaliyet amacını yerine getiren finansal araçların üretimde etkinlik ve verim arttırıcı yenilikçi teknolojilere fon aktarımı sağlayarak yatırımcıların desteklenmesi, ekonomik büyümenin artmasına katkı sağlayacağına dair yaklaşımıyla finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilk teorik ilişkiyi tespit etmektedir (Becsi ve Wang, 1997: 51). Robinson (1952) ise Schumpeter (1912)'in yaklaşımının aksine, yatırım faaliyetlerinin artmasıyla büyüyen ekonominin kredi gereksinimi artarak, finansal sektörün gelişmesine ve büyümesine neden olacağını ileri sürmektedir (Mercan, 2013: 56).

1950'ler ile 1960'larda ortaya çıkan Neo-Klasik Büyüme Teorileri günümüz ekonomik büyüme literatürüne öncülük etmektedir. Teknolojik gelişmenin dışsal olduğu varsayımına dayanan bu teoriler, temelde $[Y=fA(K, L)]$ üretim fonksiyonundan faydalanarak, sermaye birikiminin ekonomik büyüme üzerindeki rolünü vurgulamaktadır. Solow (1956) makalesinde modelinin temel çıkış noktasını üretimde emek ve sermayenin birbirleri yerine ikame edilebilecekleri varsayımına dayandırarak açıklamaktadır. Swan (1956) çıktı/sermaye oranı ile büyüme ilişkisini grafikler aracılığıyla açıklarken, garantili ve doğal büyüme oranları arasındaki ilişkiyi sistematize ederek Harrod modelinden farkını ortaya koyduğunu belirtmektedir (Durusu Çiftçi, 2015:

22-23). Gurley (1955), Gerschenkron (1962), Shaw (1967) ve Goldsmith (1969) çalışmalarında teorik çerçeveyi tam olarak ortaya koyamamaları da, finansal aracılık faaliyetlerinin reel sektörün fon taleplerini karşılayabildikleri ölçüde o ülkenin ekonomik büyüme oranının da aynı ölçüde yüksek olacağını dile getirmektedirler (Mercan ve Peker, 2013: 94). Patrick (1966), finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü ilişkiyi göstermeye çalışmaktadır. Talep-takipli hipotez altında, ekonomik büyüme girişimcilere sağladığı yeni fırsatların değerlendirilmesi amacıyla dış kaynak gereksinimi doğurarak, finansal hizmet taleplerinin artmasına neden olacağını ileri sürmektedir. Arz-öncülü hipoteziyle de modern finansal sistemlerin etkin çalışması, finansal kaynakların daha verimli yatırım alanlarına yönlendirilmesini sağlayarak ekonomik büyüme üzerinde daha büyük pozitif katkılar ortaya çıkacağını belirtmektedir (Çeştepe ve Yıldırım, 2015: 15).

Ekonomik büyümenin artması koşuluyla finansal serbestleşme desteklenmelidir teziyle McKinnon (1973) ve Shaw (1973), devletin banka sistemine uyguladığı sınırlandırmaların yatırımlar üzerinde hem nitelik hem de nicelik olarak negatif etkilere neden olacağını ileri sürmektedir (Altıntaş ve Ayriçay, 2010: 74). Ancak Stiglitz (1980) ve yeni yapısalcı olarak isimlendirilen bir grup iktisatçı, finansal serbestleşme hipotezinin mali piyasalarda krizlere neden olacağını iddia ederek bu hipoteze önemli eleştirilerde bulunmaktadır. 1990'lı yıllarda King ve Levine'in (1993a ve 1993b) öncülüğünü yaptığı bir grup iktisatçı tarafından finansal serbestleşme görüşü yeniden güç kazanmaya başlamaktadır. Levine (1997), finansal sistemin temel fonksiyonlarını sermaye birikimini arttırmak ve verimliliği yükseltmek olarak tanımlamaktadır. Finansal sistemin aracılığıyla tasarruflar daha verimli alanlara kaydırılmakta ve riskler çeşitlendirilmektedir. Bu yaklaşımın temelini finansal yenilikler ve teknolojik gelişmeler belirlemektedir (Tunay, 2012: 25).

Bencivenga ve Smith (1991), literatüre göre bir ekonomide finansal aracılığın kapsamının reel ekonomik büyüme üzerinde önemli bir belirleyici olduğunun ileri sürülmesine dikkat çekerek, finansal araçların varlığı ve yokluğu durumunda ekonomik büyümeyi analiz etmektedir. Modelde finansal piyasaların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi bankacılık sektörünün etkinliği üzerinden analiz edilmektedir. Bankalar aracılık faaliyetleriyle ekonomide verimsiz ve likit varlıklar olarak elde tutulan tasarrufların payını azaltmakta ve sermayenin yanlış tahsisini engellemektedir (Bencivenga ve Smith, 1991: 195-196). Pagano (1993), finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki potansiyel etkilerini analiz etmek amacıyla, en basit içsel büyüme modelini temel alarak, toplam çıktının, toplam sermaye stokunun doğrusal bir fonksiyonu olduğu "AK" modelinden, $Y_t = AK_t$ faydalanmaktadır. Modele göre finansal

gelişme ekonomik büyümeyi kısa ve öz bir şekilde üç yolla etkileyebilir; 1) yatırıma aktarılan tasarruf oranını artırarak, 2) sermayenin marjinal verimliliğini artırarak, 3) özel tasarruf oranını artırarak. Bu sonuçlar, finansal araçların ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkilerini göstermektedir (Pagano, 1993: 614-622).

Wu, Hou ve Cheng (2010), finansal kuruluşların ekonomik büyüme üzerindeki potansiyel etkilerini göstermek amacıyla Pagano (1993) modelini temel alarak; basit ve tek sektörlü bir içsel büyüme modelini AK modeli yardımıyla analiz etmektedir. Modelde firmaların sabit getiri oranına sahip sermaye ile çıktısı ürettikleri varsayılmaktadır. Toplam sermaye stoku, Lucas (1988)'da olduğu gibi fiziksel ve beşeri sermayenin bir bileşimi olarak kabul edilmektedir. Wu vd. (2010), sermaye yapısı teorilerine göre, firmaların yatırım fonlarının kaynağını birikmiş kazançlar (iç finansman), dış borçlar (tipik olarak banka kredileri) veya dış öz sermaye finansmanı (Myers, 1984 ile Myers ve Majelf, 1984) olduğunu belirtmektedir. Firmalar için dış finansman kaynakları olan finansal araçlar ve borsa, yatırımlarını finanse etmede önemli rol oynamaktadır (Frank ve Goyal, 2003: 217-248). Basit içsel büyüme modelinden hareketle geliştirilen modele dâhil edilen bankacılık ve hisse senedi piyasalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri, 1976-2005 dönemini kapsayan 13 Avrupa Birliği ülkesinin panel veri setine dayanarak analiz edilmektedir. Elde edilen bulgularda bankacılık gelişimi, hisse senedi piyasası gelişimi ve ekonomik büyüme arasında uzun vadeli bir ilişki tespit edilmektedir. Hisse senedi piyasası ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki oluştururken, bankacılık piyasasını temsil eden iki değişkenden finansal derinlik ekonomik büyüme üzerinde negatif ve ticari bankaların risk çeşitlendirmesi ve bilgi hizmetlerinin iyileştirilmesi istikrarlı bir ekonomik gelişmeyle sonuçlanmaktadır (Wu vd., 2010: 879-891).

Demetriades ve Hussein (1996), Shan, Morris ve Sun (2001) ve Al-Yousif (2002), finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi uluslararası karşılaştırmalar yaparak incelemekte ve ilişkinin tek yönlü değil karşılıklı etkileşim şeklinde ortaya çıktığını tespit etmektedir. Finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında ilişki olmadığını ileri süren az sayıda çalışma bulunmaktadır. Lucas (1988)'a göre ekonomik büyümenin iki kaynağı vardır. Birincisi fiziksel sermaye ve diğeri beşeri sermayedir. Bir ekonominin büyüme hızını ve gelişmişlik düzeyini bu iki ölçüt belirlemektedir. Lucas'a göre finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerinde önemli bir etkisi bulunmamaktadır. Lucas'ın görüşlerini destekleyen az sayıda ampirik çalışma bulunmaktadır. Al-Yousif (2002), 30 ülke üzerinde yapmış olduğu çalışmada finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında önemli bir etkileşim olmadığı sonucuna varmaktadır. Shan ve Morris (2002), finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi in-

celedikleri çalışmalarında; çoğu ülkede finansal gelişme ile ekonomik büyümenin eş zamanlı gerçekleştiğini ve birbirleriyle nedensellik ilişkisinin bulunmadığını tespit etmektedir (Kandır vd., 2007: 316-317).

Ekonomik büyümenin finansal piyasaların gelişmişliği, çeşitliliği ve derinliğiyle ilişkilendirilerek yapılan çalışmalarda 1990'lı yıllar sonrasında teorik literatürün ampirik çalışmalarla zenginleştirildiği görülmektedir. Alfaro vd. (2003), 1990-2002 çeyrek dönem verileriyle, Şili'de parasal aktarım mekanizması olarak banka kredilendirme kanalının makroekonomik koşullar üzerinde bağımsız ve önemli bir etkiye sahip olduğunu ve uluslararası ampirik kanıtlarla tutarlılık gösterdiğini tespit etmektedir (Alfaro vd., 2003: 1-20). Beck ve Levine (2004), 1976-1998 dönemi için beşer yıllık verilerin ortalaması alınarak 40 ülke üzerine genelleştirilmiş momentler yöntemiyle, hisse senedi piyasaları (borsa) ve bankaların ekonomik büyüme üzerindeki bağımsız etkilerini incelemektedir. Ükelere özgü etkiler ve potansiyel içsellikler kontrol edildikten sonra verilerin değerlendirilmesinde finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki pozitif rolünü ortaya koyan teorilerle tutarlılık gösterdiğini ortaya koymaktadır (Beck ve Levine, 2004: 423-442). Christopoulos ve Tsionas (2004), 1970-2000 yıllık veri setleriyle 10 gelişmekte olan ülke üzerine yaptıkları çalışmada, finansal derinlik ile çıktı arasında kısa vadede nedensellik ilişkisi olmadığı ve etkinin uzun vadeli olduğunu göstermektedir (Christopoulos ve Tsionas, 2004: 55-74). Ferreira (2008), birinci dengeli panel 1980Ç2-1998Ç4 çeyrek dönem verileri ile 11 eski AB ülkesini (Lüksemburg, Danimarka, İrlanda ve İsveç hariç) ve ikinci dengeli panel 1999Ç2-2002Ç4 çeyrek dönem verileriyle 24 AB ülkesini (Lüksemburg hariç) kapsayan, AB üye ülkeleri arasında finansal aracılık faaliyetleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Birinci panel veri seti bulgularına göre finansal kuruluşların etkinliğinin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisini tespit etmektedir. İkinci panel veri seti analiz bulgularında yurtdışı finansal yükümlülüklerde ve yabancı alacaklılara bağımlılığın artması üretken faaliyetlerin finansmanına olumsuz etkisiyle ekonomik büyümede negatif etki oluşturmaktadır (Ferreira, 2008: 512-527).

Çetin (2012), Dünya Bankası'nın ülkeler için gelir grupları sınıflandırmasını dikkate alarak üst-orta gelir grubuna ait Arjantin, Brezilya, Bulgaristan, Malezya, Meksika, Panama, Romanya ve Türkiye ekonomileri için 1980-2009 yıllık veri setleriyle sabit sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi zaman serisi analizleriyle ampirik açıdan incelemektedir. Çalışma bulguları, sadece Malezya ekonomisi için sabit sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bir ilişki ortaya koyarken, hata düzeltme modeli (Vektör) tahmin sonuçlarına göre kısa dönemli herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunmamakta-

dır. Malezya için bu sonucun ortaya çıkması Harrod-Domar, Lewis, Rostow, Rebelo, Uzawa ve Lucas gibi iktisatçıların ortaya koydukları teorik açıklamalar ile uyumluluk göstermektedir (Çetin, 2012: 211-230). Chen vd. (2013), 1978-2010 yıllık veri setiyle Çin'in 28 bölgesi için, her bölgenin kendi ekonomik ve mali koşullarını dikkate alarak finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki doğrusal olmayan ilişkiyi incelemektedir. Bulgular Çin'in gelişmiş bölgelerinde finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerinde önemli ölçüde olumlu etkilerini gösterirken, daha az gelişmiş bölgelerde önemli ölçüde olumsuz etkiler göstermektedir. Araştırma bulgularına göre, düşük gelirli bölgelerde finans ile ekonomi arasında negatif bir ilişki varken, yüksek gelirli bölgelerde pozitif ilişki bulunmaktadır (Chen vd., 2013: 1-12). Chinweoke vd. (2015), 1994-2013 yıllık veri setiyle Nijerya'daki ticari banka kredilerinin ekonomik büyüme sürecinde tarım ve imalat sektörü üzerine etkilerini araştırmaktadır. Çalışma tarım ve imalat sektörüne yönlendirilen ticari banka kredilerinin, Nijerya ekonomisinin üretim seviyesini arttırarak ekonomik büyüme sürecine önemli bir pozitif etki yarattığını ampirik olarak ortaya koymaktadır (Chinweoke vd., 2015: 29-36). Korkmaz (2015), 2006-2012 yıllık veri seti ve panel veri analiziyle rastgele seçilen 10 Avrupa ülkesi için bankacılık sektörü tarafından sağlanan yurtiçi kredilerin enflasyon ve ekonomik büyüme etkilerini analiz etmektedir. Çalışma ilgili ülkelerde yurtiçi kredilerin enflasyonu etkilemediğini ancak ekonomik büyümeyi etkilediğini ampirik olarak test etmektedir (Korkmaz, 2015: 57-69).

Tunay (2016), 2000-2013 yıllık veri setiyle 19 İslam ülkesinde faaliyet gösteren İslami bankaların sermaye oluşumu ve ekonomik büyüme etkilerini analiz etmektedir. İslami bankalardan sermaye oluşumuna doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunurken, ekonomik büyümeden mevduatlara ve kullandırılan fonlara doğru nedensellik ilişkileri olduğunu tespit etmektedir (Tunay, 2016: 485-502). Cernohorsky (2017), 2004-2015 çeyrek dönem veri setiyle Çek Cumhuriyeti bankaları tarafından sağlanan kredi çeşitlerinin ve oluşan etkilerinin zaman ölçümünün ekonomik büyüme etkilerini analiz etmektedir. Tüketici kredileri dışındaki bütün kredilerin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi vardır ve etki iki veya dört çeyrek zaman dilimi sonrasında görülmektedir (özellikle altı aylık bir gecikmeyle). Cernohorsky elde ettiği bulgularda tüketici kredileri dışında analiz edilen kredilerin, ekonominin gelişimi üzerinde belirli bir zaman gecikmesiyle olumlu etkiler doğurduğunu ortaya koymaktadır (Černohorský, 2017: 34-48). Rehman (2018), 1985-2016 yıllık veri setiyle Suudi Arabistan'da bankacılık sektörü gelişimi ve borsa piyasası gelişimi temelli finansal büyüme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Elde edilen bulgular bankacılık sektörünün gelişmesi ve ekonomik büyümenin nedensel bağlantılarını

doğrulamaktadır (Rehman, 2018: 1-15).

Literatür incelemelerinde Türkiye özelinde yapılan teorik ve ampirik çalışmalar detaylandırıldığında finansal sektör bankacılık ve hisse senedi piyasası olarak ampirik çalışmalara dahil edilmekte ve ekonomik büyüme üzerindeki etkileri farklı değişkenlerin temsiliyle analiz edilmektedir. Kar ve Pentecost (2000), 1963-1995 yıllık veri setiyle Türkiye'deki finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Bulgular Türkiye'de ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğru daha güçlü nedensellik ilişkisi göstermektedir. Türkiye'de ekonomik büyümenin tüm amaçlarının finansal gelişmeye neden olacağını iddia etmek ampirik çalışmanın bulgularıyla tutarlılık göstermektedir (Kar ve Pentecost, 2000: 1-21). Kandır vd. (2007), 1988-2004 üçer aylık veri setiyle Türkiye'de finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi analiz etmektedir. Bulgulara göre finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmamakta ve özel sektöre verilen banka kredileri ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etki oluşturmamaktadır. Yapılan analiz sonuçlarına göre bankacılık sektörü ve İMKB'nin ekonomik büyüme üzerinde önemli bir katkı sağlamaması, sürdürülebilir bir ekonomik büyümeyi gerçekleştirebilmek için yeterince gelişmiş ve iyi işleyen bir finansal sistemi gerekli kılmaktadır (Kandır vd., 2007: 311-326). Bayraktutan ve Arslan (2008), 1980-2006 yıllık veri setiyle Türkiye'de sabit sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki uzun dönem ilişkisini araştırmaktadır. Çalışma uzun dönemde Türkiye'de sabit sermaye yatırımlarının sermaye birikimine katkısının önemli boyutta olmadığını göstermektedir. Ancak bulgular Türkiye ekonomisi açısından sabit sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif yönde bir etki oluşturduğunu ortaya koymaktadır (Bayraktutan ve Arslan, 2008: 1-12).

İbicioğlu ve Karan (2009), 2004:4-2009:2 aylık veri setiyle Türkiye'de tüketicilerin kredi talebinin faiz oranlarına karşı duyarlılığını incelemektedir. Bulgular Türkiye'de faiz oranlarının tüketici kredi talebini etkileyen önemli bir faktör olduğunu ortaya koymaktadır. Çalışma tüketici kredilerinin, tüketim ve yatırım harcamaları üzerinden milli geliri, talep enflasyonu üzerinden enflasyon gibi makroekonomik büyüklükleri etkilemesi açısından önemli olduğunu göstermektedir (İbicioğlu ve Karan, 2009: 11-30). Altıntaş ve Ayırçay (2010), 1987:Ç1-2007:Ç4 üçer aylık veri setiyle Türkiye'de finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Araştırma sonucu finansal gelişmişlik politikalarının etkisinin reel faiz oranından daha büyük olmasının, Türkiye ve benzeri gelişmekte olan ülkeler için reel gelirin artmasında fonların maliyetinden ziyade fonların bulunabilirliğinin daha fazla katkı sağlayabileceği görüşünü desteklemektedir. Aynı zamanda bu sonuç Mckinnon- Shaw hipote-

zine göre, reel faiz oranındaki artışın finansal tasarruflar ve reel geliri destekleyeceği yönündeki görüşleriyle paralellik göstermektedir (Altıntaş ve Ayriçay, 2010: 71-98). Tunay (2012), 1986:Ç4-2011:Ç3 çeyrek veri setiyle Türkiye’de bankacılık sektörünün ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemektedir. Bulgular, bankaların büyüme sürecine önemli katkılarının olduğunu ve bu katkıların statik değil dinamik olduğunu ve doğrusal olmadığını modelde kurulan değişkenlerin pozitif ve anlamlı katsayı değerleriyle göstermektedir. Modelde finansal krizleri yansıtan finansal stres endeksi etkisinin olumsuz olduğu negatif ve anlamlı katsayı değerlerinden anlaşılmaktadır. Bu bağlamda krizler bankaların fon transfer faaliyet sürecini olumsuz etkileyerek ekonomik performansın düşmesine neden olmaktadır (Tunay, 2012: 23-35).

Mercan (2013), 1992:Ç1-2011:Ç3 üçer aylık veri setiyle Türkiye’de toplam yurtiçi kredi hacmi genişlemesi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmaktadır. ARDL modelinin ampirik bulgularına göre toplam yurtiçi kredi hacmindeki %10’luk bir artış %5.2 oranında ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki oluşturmaktadır. Granger nedensellik analizi sonucu çift yönlü nedensellik göstermektedir. Ancak toplam kredi hacmindeki artış ekonomik büyümeyi arttırsa da tüketime yönelik kredi taleplerinin yükselmesi cari açık riskinin büyümesine neden olmaktadır. Cari açık riskinin oluşmaması ve sürdürülebilir büyümenin sağlanabilmesi için yurtiçi kredi hacminin kontrol altında tutulması ve kredilerin tüketim kredisi yerine yatırım amaçlı kredilere yönlendirilmesi büyük önem taşımaktadır (Mercan, 2013: 54-71). Vurur ve Özen (2013), 1998:Ç1-2012:Ç1 veri setiyle Türkiye’de mevduat ile kredi, kredi ile ekonomik büyüme ve mevduat ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmaktadır. Bulgular banka mevduatlarından ekonomik büyümeye, ekonomik büyümeden banka kredilerine ve banka mevduatlarından banka kredilerine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi göstermektedir. Ekonomik büyümenin mevduat hacmi üzerinde bir etki oluşturmaması, banka mevduatlarının ekonomik büyümenin bir nedeni olduğu Türkiye’de büyümenin dış kaynaklarla sağlandığını düşündürmektedir (Vurur ve Özen, 2013: 117-131). Tandoğan ve Özyurt (2013), 1981-2009 yıllık veri setiyle Türkiye’de ekonomik büyüme ve bankacılık sektörü ile sürdürülebilir ekonomik kalkınma ve bankacılık sektörü arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Bulgular bankacılık sektöründen ekonomik büyümeye doğru tek yönlü ve sürdürülebilir ekonomik kalkınmaya doğru nedensellik ilişkisi göstermektedir. Türkiye’de bankacılık sektörü bireysel ihtiyaçların finansmanına sağladığı önemli katkıyla beşeri gelişime destek vermektedir. Beşeri gelişimi artırma faaliyetleri insan yaşamının kalitesini yükselterek üretim süreçlerinin verimliliğini arttırmaktadır (Tandoğan ve Özyurt, 2013: 49-80). Mercan ve Peker (2013), 1992:1-2010:6 aylık veri setiyle Türkiye’de finansal

gelişmenin ekonomik büyüme üzerine etkilerini incelemektedir. Bulgular analizde kullanılan değişkenler arasında doğrudan veya dolaylı olarak bir ilişki bulunduğunu göstermektedir. Türkiye’de finansal sektörün gelişmesi, finansal araçların çeşitlenmesine, finansal sektör ile sürekli karşılıklı etkileşim içinde olan reel sektörün taleplerini karşılayacak kaynakların oluşumunu sağlayarak ekonomik büyümenin artmasına neden olmaktadır (Mercan ve Peker, 2013: 93-120). Tiryaki (2014), 1999-2014 dönemi veri setiyle Türkiye’de bireysel krediler (tüketici kredileri ve kredi kartları) ile diğer kredilerin ekonomik büyüme ve cari hesap denge ilişkisini incelemektedir. Tüketici kredileri toplam talep etkisiyle ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki oluşturmakta ancak cari hesap dengesi üzerinde (cari açık) oluşturduğu negatif etki daha büyük gerçekleşmektedir. Bu bağlamda bulgular Türkiye’de ekonominin temel problemi haline gelen cari açık sorununun çözümünde, başta bireysel krediler olmak üzere toplam kredi kısıtlamalarının önemli olduğunu vurgulamaktadır. Ancak bireysel kredi ve kredilerde oluşacak daralmanın ekonomik büyüme üzerinde oluşturacağı negatif etkinin dikkate alınması gerekmektedir (Tiryaki, 2014: 55-74).

Göçer vd. (2015), 2000:Ç1-2012:Ç4 çeyrek veri setiyle Türkiye’de bankacılık sektörü toplam kredi hacminin istihdam ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemektedir. Elde edilen sonuçlar kredi hacminde %1 oranındaki artış işsizlik oranını %3.23 puan azaltırken, gayrisafi yurtiçi hâsıla %0.28 oranında artış göstermektedir. Bu bağlamda işsizlik oranını azaltmak ve ekonomik büyümeyi arttırmak amacıyla bankacılık sektörü kredi hacmi bir politika aracı olarak kullanılabilir. Ancak, kredi hacmi büyümesi istihdam ve ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğu kadar enflasyon ve cari işlemler açığı üzerinde de etkili olmaktadır. Bu durumda enflasyon ve cari açığı arttırmadan istihdam ve ekonomik büyümeyi gerçekleştirmenin yolu, yatırım ve ihracata yönelik kredilere öncelik verilmesiyle yani seçici kredi uygulamalarıyla mümkün olabilmektedir (Göçer vd., 2015: 65-84). Işıl vd. (2016), 2008:1-2016:7 aylık veri setiyle Türkiye’de tasarrufların yatırıma dönüştürülmesinde banka kredilerinin rolünü incelemektedir. Araştırma iki ayrı model üzerine kurgulanmaktadır. Bağımlı değişken toplam krediler ile kredi arzını etkileyen bağımsız değişkenlerin regresyon modeliyle değerlendirilmesi yapılmaktadır. Araştırma bulgularına göre Türkiye’de tasarruf düzeyinin düşük olması, değişken faiz oranları, tahsili geciken alacakların oluşturduğu risk ve tasarrufların krediye dönüşümünde yaşanan zorluklar, bankaların tasarrufları yatırıma dönüştürme süreçlerini, kredi arzını ve hacmini etkilemektedir. Bankalar tarafından sağlanan kredi sisteminin işleyişindeki etkinliğin azalması yatırımların olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Hem kredilerin hem de yatırımların arttırılabilmesi için mevduatların artması büyük önem taşımaktadır (Işıl vd., 2016:

9-31). Çeştepe ve Yıldırım (2016), 1986:Ç1-2015:Ç3 dönemi için Türkiye’de finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Bulgular finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisinin varlığını ortaya koymaktadır. Bu bağlamda finansal piyasaların etkinliğini artıracak gerekli yönetmelik ve düzenlemelerin yapılması koşuluyla, ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğru nedensellik ilişkisinin gelecekte ortadan kalkması beklenmektedir (Çeştepe ve Yıldırım, 2016: 12-26).

Altunöz (2016), 1997:1-2014:4 dönemi aylık veri setiyle Türkiye’de bankacılık sektörü faiz oranları ile tüketici kredilerinin ekonomik büyüme ilişkisini incelemektedir. Nedensellik analizi bulgularında faiz oranı kredilerin nedeni olup tek yönlü ve ekonomik büyüme ile krediler arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit etmektedir. Regresyon analizi bulguları faiz oranı ile kredi hacmi arasında negatif ilişki ve ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki göstermektedir. Sonuca göre tüketici faiz oranında 1 birim azalma tüketici kredi hacmini 0.076 birim azaltırken, ekonomik büyümede 1 birimlik artış kredi hacmini 0.88 birim arttırmaktadır. Bu sonuçlar izlenecek para politikasında faiz oranının önemini vurgulamaktadır. Faiz oranları kredi hacmi genişlemesinin ya da daraltılmasının hedeflendiği durumlarda önemli bir politika aracı olmaktadır. İzlenecek politikaya bağlı olarak da ekonomik büyüme üzerinde negatif veya pozitif etki ortaya çıkmaktadır (Altunöz, 2016: 145-157). Karahan vd. (2018), 2002:Ç1-2016:Ç4 dönemi çeyrek veri setiyle Türkiye’de banka kredileri ile ekonomik büyüme ilişkisini incelemektedir. Bulgular ekonomik büyüme ile banka kredileri arasında uzun dönemli ve çift yönlü nedensellik ilişkilerin varlığını ortaya koymaktadır. Banka kredi hacmiyle ekonomik büyüme arasındaki çift yönlü etkileşimin olması, uzun dönemde milli gelir seviyesinin artırılmasında olumlu döngünün sağlanması amacıyla banka kredi hacmini arttırmaya yönelik para politikası uygulamaları büyük önem taşımaktadır (Karahan vd., 2018: 25-35). Kamacı vd. (2018), 2005:Ç4-2017:Ç1 dönemi üçer aylık veri setiyle Türkiye’de kredi hacminin para arzı ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini araştırmaktadır. Bulgular Türkiye’de talep takipli hipotezle uyumluluk göstermektedir. Yurtiçi kredi hacmi, para arzı ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli eş-bütünleşik bir ilişkiyi ortaya koymaktadır. Sonuçlar Türkiye’de ekonomik büyümenin finansal gelişmeyi hızlandırdığı dolaylı olarak kredi hacminin de artmasında etkili olduğunu göstermektedir (Kamacı vd., 2017: 400-409). Koçak (2018), 2005:Ç4-2015:Ç2 dönemi çeyrek veri setiyle Türkiye’de İslami finans ile ekonomik büyüme ilişkisini incelemektedir. Bulgular Türkiye’de İslami bankacılık ve finans sisteminin ekonomik büyüme etkilerinin finansal literatürdeki arz yönlü hipotezin geçerliliğini desteklemektedir. Elde edilen bulgular Türkiye’de

İslami bankacılık ve finans sisteminin ekonomik büyüme üzerinde önemli ve anlamlı bir etki oluşturduğunu ortaya koymaktadır (Koçak, 2018: 67-91). Kandemir vd. (2018), 2007:Ç4-2015:Ç4 dönemi çeyrek veri setiyle Türkiye'deki katılım bankaları tarafından kullanılan sektörel krediler ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Bulgularda katılım bankaları tarafından finansal kuruluşlar dışında kalan sektörlerle kullanılmış olan krediler ile ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi tespit edilmektedir. Bu bağlamda sonuçlar katılım bankaları sektörel kredileri ile ekonomik büyüme arasında önemli ve yakın bir ilişki olduğunu göstermektedir (Kandemir vd., 2018: 19-30).

Çonkar vd. (2018), 2007:Ç4-2015:Ç2 dönemi çeyrek veri setiyle Türkiye'deki mevduat bankaları toplam kredileri ile katılım bankaları toplam kredilerinin ekonomik büyüme ve sabit sermaye yatırımları arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmaktadır. Bulgularda mevduat bankaları toplam kredileri ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü ve sabit sermaye yatırımları arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmektedir. Katılım bankaları toplam kredileri ile ekonomik büyüme arasında doğrudan bir nedensellik ilişkisi bulunmazken sabit sermaye yatırımlarına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bununla birlikte ekonomik büyüme ile sabit sermaye yatırımları arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda katılım bankaları toplam kredilerinin sabit sermaye yatırımları kanalıyla ekonomik büyümeyi dolaylı olarak etkilediği ifade edilmektedir (Çonkar vd., 2018: 1-11). Baş ve Kara (2018), 2008:1-2018:5 dönemi aylık veri setiyle Türkiye'de bankacılık sektörü kredi hacmi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Analiz bulguları bankacılık sektörü kredi büyümesi kısa ve uzun dönemde Türkiye'deki ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki göstermektedir. Ancak, ekonomik büyüme üzerinde oluşan pozitif etkinin sürdürülebilir olması için banka kredilerinin tüketim kredisi olarak değil yatırım kredisi olarak verimli yatırım alanlarına yönlendirilmesi kritik öneme sahiptir. 2008 Küresel Krizi, yüksek ve etkin olmayan kredi büyümesinin yalnızca finansal sistemi değil, reel sektörü de etkileyecek şekilde küresel bir krize neden olabileceğini göstermiştir. Bu bağlamda banka kredilerinin etkin ve verimli bir şekilde kullanılması büyük önem taşımaktadır (Baş ve Kara, 2018: 44-55).

Kronolojik bir sıralama ile kısa özeti verilen ulusal ve uluslararası teorik ve ampirik literatürde finansal sistemin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri bankacılık sektörü ve hisse senedi piyasasını temsil edecek farklı alt değişkenlerin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri zaman serisi ve panel veri analizleriyle ampirik olarak incelenmektedir. Literatür değerlendirildiğinde, analizlere dâhil edilen değişkenlerin finansal sektörü temsilen bankacılık sektörü veya hisse senedi piyasası ile tüketim

ya da yatırım kredilerinin etkileri bağlamında incelendiğini, sermaye birikimi, faiz ve enflasyon gibi makroekonomik büyüklüklerin ise farklı çalışmalara konu edildiği gözlemlenmektedir.

3. Çalışmanın Model ve Yöntemi, Veri Seti ve Ekonometrik Metodolojisi

Bankacılık sektörü ekonomik büyümeye etkisini temel girdisi olan toplam mevduatların temel çıktısı olan toplam kredilere dönüşümü kanalıyla göstermektedir. Bu çalışma Türkiye özelinde finansal piyasaları temsilen bankacılık sektörünün toplam mevduatlarının tüketici ve yatırım kredilerine dönüşümünün ekonomik büyüme üzerindeki nihai etkilerinin tüketim ya da yatırım kanalıyla mı gerçekleştiğini tespit etmeye çalışması bağlamında farklılık göstermektedir. Ampirik modele makroekonomik büyüklük olan işgücü başına düşen sabit sermaye yatırımları ve faizin ekonomik büyümeyi temsilen işgücü başına reel gayri safi yurtiçi hâsıla üzerinde oluşturduğu etkilerinin aynı modelde incelenmesi ve sonuçlarının gösterilmesi amaçlanmaktadır. Ayrıca çalışmada, 2005 Ekim Bankacılık Kanunu sonrası dönemin incelenmesi ve verilere tüm bankaların dâhil edilerek sektörün tamamının temsil edilmesi ve etkinliğinin gösterilmesi de hedeflenmektedir. Bu amaçlar doğrultusunda çalışmada, Solow büyüme modeli yeni bir model tahminiyle genişletilmekte ve 2006:Ç1-2020:Ç4 dönemi için değişkenlerin ilişkisi ekonometrik olarak incelenmektedir. IMF ve TCMB veri tabanından elde edilen Türkiye ekonomisine ilişkin çeyrek dönemlik zaman serilerinin logaritmik formlarıyla birim kök test sonuçlarına göre Johansen Eş-Bütünleşme ve Granger Nedensellik testleri yapılarak değişkenler arasındaki kısa ve uzun vadeli etkileşim ve nedensellik ilişkileri analiz edilmektedir. Çalışmada Türkiye'deki toplam mevduatlar içindeki tüketim ve yatırım kredi oranlarının, faiz oranlarının ve işgücü başına reel sabit sermaye yatırımlarının; işgücü başına reel büyüme üzerindeki uzun dönemli etkilerini incelemek üzere kurulan model eş-bütünleşme katsayıları Dinamik En Küçük Kareler Yöntemi (DOLS) ve Tam Düzeltilmiş En Küçük Kareler Yöntemi (FMOLS) yöntemleriyle tahmin edilmektedir. Model sonuçları incelendiğinde faiz değişkeninin model sonuçlarını olumsuz etkilediği tespit edildiğinden faiz değişkeni modelden dışlanarak model yeniden kurulmaktadır. Çalışma bulgularından hareketle Türkiye'de sürdürülebilir ekonomik büyümenin sağlanması amacıyla yürütülen kredi politikalarının nihai hedefleme amaç ve kapsamının belirlenmesine katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir. Dolayısıyla bu bölümde, Türkiye'deki mevduatların krediye dönüşüm oranlarının büyüme üzerine etkilerini Solow büyüme modelinden hareketle geliştirilen yeni bir model tahminiyle incelemeyi amaçlayan çalışmanın model ve yöntemi, veri seti ve zaman serisi analiz yöntemlerinin ekonometrik metodolojisi alt

bölümlerde açıklanmaktadır.

3.1. Model ve Yöntem

Çalışma Türkiye'deki mevduatların krediye dönüşüm oranı, sabit sermaye yatırımları ve faiz değişkenlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini göstermek amacıyla Solow büyüme modelinden hareketle oluşturulan yeni bir model tahminiyle ampirik olarak test etmeyi amaçlamaktadır. Solow büyüme modeli, bir ekonomide sermaye stokundaki büyüme, işgücündeki büyüme ve teknolojiye gelişmenin birbirleriyle nasıl bir etkileşim içinde olduklarını ve ekonominin toplam mal ve hizmet çıktı düzeyini nasıl etkilediğini ortaya koymak amacıyla oluşturulmaktadır (Mankiw, 2017: 215). Solow' a göre çıktı, girdi oranı L_t olan iki üretim faktörü sermaye ve emek yardımıyla üretilmekte ve teknolojik olasılıklar üretim fonksiyonuyla temsil edilmektedir (Solow, 1956: 66).

Solow modeli çıktının sermaye stoku ve işgücüne bağlı olduğunu ifade eden ölçeğe göre sabit getirili Cobb-Douglas toplam üretim fonksiyonu ile başlamaktadır;

$$Y_t = f(K_t, L_t) = AK_t^\alpha L_t^{1-\alpha} \quad (1)$$

Solow modelinin ölçeğe göre sabit getiriye sahip üretim fonksiyonu; ekonomideki tüm miktarları işgücünün büyüklüğüne göre analiz etme imkânı sağlamaktadır. Modelde t zamanındaki çıktı Y ise, işgücü başına çıktı Y_t/L_t 'dir ve bu da y_t şeklinde gösterilmektedir. Benzer şekilde işgücü başına düşen tüketim harcaması $c_t = C_t/L_t$ ve işgücü başına yatırım $i_t = I_t/L_t$ ile gösterilmektedir. Solow modelinde çok önemli rol oynayan sermaye-iş gücü oranı şeklinde tanımlanan işgücü başına sermaye miktarı $k_t = K_t/L_t$ ile ifade edilmektedir. Bu bağlamda 1 nolu denklemi işgücü başına düşen üretim fonksiyonuna dönüştürebilmek amacıyla denklemin her iki tarafı L_t 'ye bölündüğünde aşağıdaki eşitlik elde edilmektedir (Mishkin, 2018: 149).

$$y_t = \frac{Y_t}{L_t} = \frac{AK_t^\alpha L_t^{1-\alpha}}{L_t} = \frac{AK_t^\alpha}{L_t^\alpha} = Ak_t^\alpha \quad (2)$$

Solow modelinde dışsal veri kabul edilen A değişkeni yerine özellikle Mckinnon ve Shaw (1973), ekonomik büyümenin koşulunu finansal serbestleşmeye bağlayarak ekonomik büyüme formlarının evrim geçirdiğinden bahsetmektedir. Finansal serbestleşme ile oluşan reel faiz oranları tasarruf miktarının ve yatırımlarda kullanılacak fon kaynak miktarının artmasına neden olmaktadır. Pozitif reel faiz oranlarının ekonomik büyüme üzerinde oluşturduğu etkiler farklı ampirik çalışmalarla da test edilmektedir. Finansal serbesti tasarrufları, yatırımları ve toplam faktör verimliliğini arttırarak ekonomik büyümeyi artırmakta olduğunu ampirik çalışmalar da ortaya çı-

karmaktadır. Böylece 1980'lerde içsel büyüme teorileri yükselişe geçerken, buradan hareketle bu modelde işgücü başına düşen sabit sermaye yatırımları ve faiz kontrol değişkenler olarak modelde yerini almaktadır. Diğer bir ifadeyle, gerek içsel büyüme teorisyenleri gerekse ampirik literatürde ekonomik büyüme üzerindeki etkileri analiz edilmek istenen tasarrufların krediye dönüşüm oranları ve faiz değişkeni fonksiyona eklenerek yeni model denklemi aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir.

$$\text{Model-1: } y_t = \frac{TK}{M}, \frac{YK}{M}, k_t, i \quad (3)$$

$$\text{Model-2: } y_t = \frac{TK}{M}, \frac{YK}{M}, k_t, \quad (4)$$

Çalışmada mevduatların krediye dönüşüm oranlarının büyüme etkileri araştırılırken, Neo klasik formda yer alan sermaye ve işgücü kontrol değişken olarak modele dâhil edilmekte ve eşitliğin her iki yanı işgücüne bölünmek suretiyle işgücü başına düşen sabit sermaye yatırımları ve işgücü başına düşen gelir ile faiz oranları değişkenleri olarak model kurulmaktadır. İşgücü başına düşen reel gayri safi yurtiçi hâsıla üzerinde oluşturduğu uzun dönemli nihai etki yönünü ve büyüklüğünü belirlemek amacıyla tanımlanan araştırma modeli zaman serisi analiz yöntemleri kullanılarak üç aşamada tahmin edilmektedir. Zaman serisi analizleri yapılırken serilerin durağanlık koşulu, hem sahte tahminci sorunundan kurtulmak hedeflendiğinden hem de modelin tahmini sırasında kullanılan ekonometrik metodolojiyi belirleyen temel unsur olduğundan başlangıçta modelde kullanılan serilerin durağanlık derecesi yapısal değişimlerin dikkate alındığı ve alınmadığı birim kök testleriyle araştırılmaktadır. Bu adımı takiben ikinci aşamada, birim kök testleri sonucuna göre değişkenler arası uzun dönem ilişkiler, yapısal değişimleri dikkate alan ve almayan eş-bütünleşme testleriyle incelenmektedir.

Daha sonra eş-bütünleşik olduğu belirlenen modelde bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki uzun dönemli etkilerinin yönü ve büyüklüğü eş-bütünleşik serilerde etkin sonuçlar verebilen dinamik tahmincilerle EViews.10 paket programı kullanılarak analiz edilmektedir. Eş-bütünleşme katsayıları belirlenmiş olan seriler son aşamada nedensellik testleri kullanılarak modelde bulunan değişkenlerin etkileşim yönleri araştırılmaktadır.

3.2. Veri Seti

Ekonomik büyüme göstergesi olarak çalışan kişi başına reel gayri safi yurtiçi hâsıla (RGDP/IG), mevcut mal ve hizmet üretim kapasitesi göstergesi olarak sabit sermaye başına düşen sabit sermaye yatırımları (TK) ve işgücü başına düşen gelir (YK) verileri kullanılmaktadır.

ye yatırımları (RSER/IG), bankacılık sektörü mevduatların kredilere dönüşüm oranı göstergeleri, mevduatın tüketim kredilerine dönüşüm oranı (TK/M) ve mevduatın yatırım kredilerine dönüşüm oranı (YK/M) ve mevduat ve kredilerin sektörler arası dağılımı ve reel çıktı düzeyi üzerinde etkisini göstermek için faiz (I) ile analizde temsil edilmektedir. Çalışmada tüketim ve yatırım kredilerinin mevduatlara oranının büyüme üzerinde etkisini ölçebilmek amacıyla bankacılık sektörü mevduat ve kredi veri setleri modelde yer almaktadır.

Uygulama aşamasında araştırma modelimize dâhil edilen değişkenler, modeldeki değişken simgeleri ile veri kaynakları Tablo 3.1’de verilmektedir.

Tablo 3.1. Araştırmada Yer Alan Değişkenler

Değişken	Simge	Veri Kaynağı
Reel Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla	RGDP	IMF DATA ACCESS TO MACROECONOMIC & FINANCIAL DATA
Reel Sabit Sermaye Yatırımları	RSER	
Faiz	I	
Toplam Tüketim Kredileri Miktarı	TK	TCMB-EVDS (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi)
Toplam Yatırım Kredileri Miktarı	YK	
Toplam Mevduat Miktarı	M	
Aktif İşgücü Miktarı	IG	

Kaynak: IMF Data Access to Macroeconomic & Financial Data Kaynak Linki: <https://data.imf.org/>. TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS) Kaynak Linki: <https://evds2.tcmb.gov.tr/>

Veri seti oluşturulurken bankacılık sektöründeki toplam mevduatlar ve toplam krediler, birikimi sağlanan toplam fon kaynakları ile kullandırılan fon kaynakları temelinde oluşturulmaktadır. Bankacılık sektöründe katılım bankaları aracılık faaliyetlerini bankacılık kanunu kapsamında İslami usuller çerçevesinde gerçekleştirmektedir. Katılım bankacılığı ilkeleriyle toplanan toplam fon kaynakları yine aynı usuller ve kaide-ler içerisinde mal alımına yönelik fon taleplerinin karşılanmasında kullanılmaktadır. TCMB elektronik veri tabanından elde ettiğimiz katılım bankalarına ilişkin toplam katılım fonları ve kullandırılan toplam fon kaynakları verileri, toplam mevduat ve toplam kredi veri setlerine dahil edilmektedir.

Bankalar tarafından kullandırılan krediler bireysel kredi ve firma kredileri olarak iki ana başlık altında toplanmaktadır. Bireysel krediler; “konut, taşıt ve ihtiyaç kredi-lerinden oluşan tüketici kredileri ile kredi kartları bakiyesi” olarak ikiye ayrılmaktadır. BDDK ve TCMB tarafından yayınlanan aylık, haftalık ve günlük raporlarda toplam

kredilere ve bireysel kredilere ilişkin detaylı bilgiler elde edilebilmektedir. Ancak firmalara ve kamuya kullandırılan krediler noktasında bir takım problemlerle karşılaşmaktadır. Bu nedenlerden ötürü BDDK ve TCMB bankası toplam kredi verilerinden bireysel kredi verileri çıkartılarak ticari ve kurumsal krediler elde edilmektedir (Yıldırım Güngör, 2012: 10). Toplam tüketim kredileri ve toplam yatırım kredileri veri setleri yukarıda detayı verilen koşullar dikkate alınarak oluşturulmaktadır.

3.3. Veri Analizi

Çalışmanın bu kısmında veri analizi sonucunda tespit edilen sonuçlar, grafikler ve tablolar yardımıyla yorumlanmaya çalışılmaktadır.

3.3.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Araştırmada kullanılan değişkenlere ait betimleyici istatistikler Tablo 3.2.'de sunulmaktadır. Gözlemlenen veriler; Türkiye'deki Gayrisafi Yurtiçi Hasılanın İş Gücüne oranı, Sabit Sermaye Yatırımlarının İş Gücüne oranı, Tüketici Kredilerinin Mevduata oranı, Yatırım Kredilerinin Mevduata oranı ve Faiz verileri şeklinde gösterilmektedir. İlgili veriler logaritmik hale dönüştürüldükten sonra analize dâhil edilmektedir. Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla ve Sabit Sermaye Yatırımları reel verilerle ifade etmektedir.

Tablo 3.2. Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri

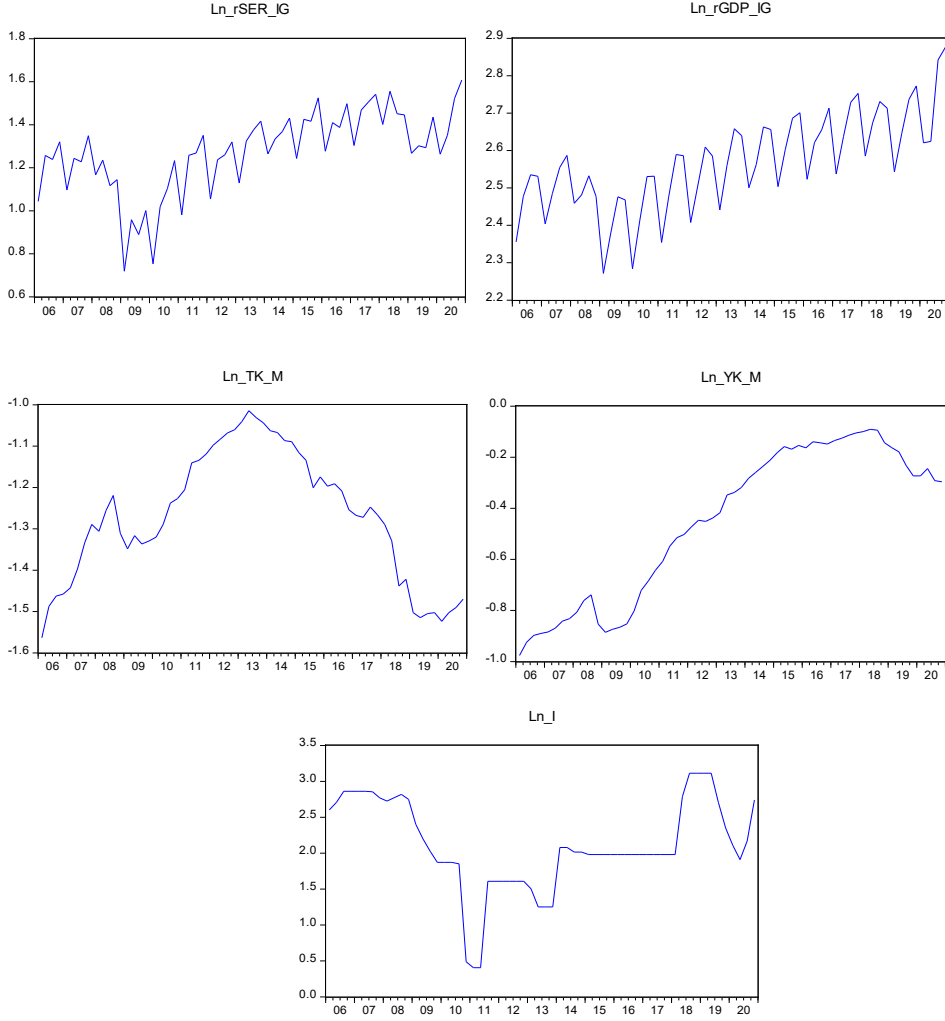
Değişkenler	Ortalama	Medyan	Maksimum	Minimum	Standart Sapma
RGDP/IG	2.567597	2.561338	2.876124	2.271557	0.127235
RSER/IG	1.273113	1.285066	1.607624	0.719183	0.188610
TK/M	-1.271600	-1.266786	-1.014348	-1.563499	0.155679
YK/M	-0.451888	-0.342884	-0.090823	-0.976298	0.297660
I	2.115579	1.981001	3.113515	0.405465	0.637935

Tablo 3.2 incelendiğinde örneklem döneminde değişkenlerin ortalama ve ortanca değerlerinin büyüklüğü açısından sırasıyla RGDP/IG, I, RSER/IG, YK/M ve TK/M şeklinde sıralandığı görülmektedir. Bu durum örneklem döneminde en yüksek ortalama ve ortanca değerlerini RGDP/IG, I ve RSER/IG değişkenlerinin aldığını belirtirken, en düşük ortalama ve ortanca değerlerinin ise YK/M ve TK/M değişkenlerinde olduğunu göstermektedir. Bununla birlikte tablo incelendiğinde, değişkenlerin maksimum ile minimum değerleri arasındaki farkı belirten standart sapma değerleri açısından büyükten küçüğe doğru I, YK/M, RSER/IG, TK/M ve RGDP/IG şeklinde sıralandığı görülmektedir. Bu durum örneklem döneminde maksimum, minimum ve standart sapma değerlerindeki oynaklığın en fazla I değişkeninde olduğunu belirtirken, en az

ise RGDP/IG değişkeninde meydana geldiğini ortaya koymaktadır.

Değişkenlere ait grafikler aşağıda Şekil 3.1’de verilmektedir. Bu grafikler Tablo 3.2’de sunulmuş olan tanımlayıcı istatistiklere ait rakamsal verileri doğrulamakta ve zamansal davranışlarını da göstermektedir.

Şekil 3.1. Değişkenlere Ait Grafikler



RGDP/IG grafiğinde işgücü başına reel büyüme, RSER/IG grafiğinde iş gücü başına reel sabit sermaye yatırımları, TK/M grafiğinde mevduatların tüketim kredisine dönüşüm oranı, YK/M grafiğinde mevduatların yatırım kredisine dönüşüm oranı ve I grafiğiyle de faiz verileri gösterilmektedir.

3.3.2. Birim Kök Testleri ve Sonuçları

Zaman serilerini, ortalamadan gösterdikleri sapmalara göre, durağan ve durağan olmayan seriler olarak ikiye ayırmak mümkündür. Araştırmada kullanılacak zaman serileri, ortalamasında ve varyansında simetrik değişimler gösteriyorsa veya periyodik dalgalanmalardan arınmışsa bu zaman serileri durağan zaman serileri olarak adlandırılmaktadır. Birçok istatistiki test serinin durağanlığı ön kabulüyle yapılabilmektedir. Analize dâhil edilen zaman serileri eğer durağan değilse, bazı teknikler kullanılarak (fark alma gibi) durağan hale getirildikten sonra analizler yapılabilmektedir.

Bu nedenle, zaman serisi verileri kullanılan bu çalışmada tanımlanan modelde ilgili serilerin durağanlık durumu GLS (Dickey-Fuller), ADF (Augmented Dickey-Fuller) Birim Kök Testleriyle araştırılmakta ve sonuçları Tablo 3.3'te gösterilmektedir.

Tablo 3.3. DF-GLS, ve ADF Birim Kök Test Sonuçları

Seviye	DF-GLS		ADF	
Değişkenler	Sabit	Sabit+Trend	Sabit	Sabit+Trend
RGDP/IG	0.54	-1.99	-0.19	-3.11
RSER/IG	-0.10	-1.84	-0.52	-1.79
TK/M	-0.76	-0.64	-1.45	-1.78
YK/M	-0,15	-0.74	-1.53	-0,12
I	-1.76	-1.82	-1.89	-1.85
1. Fark				
RGDP/IG	-6.38*	-9.36*	-12.17*	-12.10*
RSER/IG	-2.96*	-4.49*	-4.38*	-4.41*
TK/M	-2.07**	-3.87*	-6.17*	-6.83*
YK/M	-3.82*	-5.06*	-4.81*	-5.13*
I	-5.81*	-6.08*	-6.09*	-6.11*
Kritik Değerler				
%1	-2.61	-3.75	-3.56	-4.13
%5	-1.95	-3.17	-2.92	-3.49

Not: Hesaplanan test istatistikleri önünde bulunan “*” ve “**” işaretleri değişkenlerin sırasıyla % 1 ve % 5 önem düzeyinde durağan olduğunu belirtmektedir. Optimal gecikme uzunlukları Schwarz bilgi kriteri kullanılarak otomatik olarak tespit edilmiştir.

Eğer bir zaman serisi analizinde kullanılan değişkenler durağan değillerse bu değişkenlere dayanılarak yapılan tahminlerin sahte regresyon içereceğinden tutarlı sonuçlar vermeyebileceği kabul edilmektedir. Birim kök testleri bulguları Dickey-Fuller (DF-GLS) ve Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testleriyle %1 ve %5'lik kritik değerlerde analiz edildiğinde tanımlı modeldeki tüm değişkenlerin başlangıçta Sabit ile Sabit+Trend formlarında seviye değerinde $I(0)$ durağan olmadıkları ancak birinci fark alma yoluna gidildiğinde her iki formda da birinci farklarında $I(1)$ durağan oldukları tespit edilmektedir. Bu sonuca, DF-GLS ve ADF birim kök testlerinde değişkenler için $I(1)$ düzeyinde hesaplanan test istatistiklerinin kritik tablo değerlerinden %1 veya %5 önem düzeyinde mutlak olarak büyük olmasından, değişkenler durağan değildir temel hipotezlerinin reddedilmesinden anlaşılabilmektedir.

3.3.3. Eş-Bütünleşme Testi ve Sonuçları

Çalışmada tanımlı modele dâhil edilen seriler aynı seviyede $I(1)$ durağan hale geldiğinden ilgili seriler bir eş-bütünleşme analizine dâhil edilerek değişkenler arasında uzun dönem eş-bütünleşme ilişkisi Johansen Eş-Bütünleşme testleriyle araştırılmaktadır. Johansen eş-bütünleşme testinde düzey verileri kullanılarak modele dâhil edilen değişkenler arasında eş-bütünleşik bir veya birden fazla vektör olup olmadığı tespit edilmektedir.

Eş-bütünleşme testi yapılmadan önce kurulan modele ait VAR gecikme sayısı belirlenerek eş-bütünleşme analizine doğru şekilde dâhil edilmesi önemlidir. Yapılacak eş-bütünleşme analizi sonuçları gecikme uzunluğuna duyarlı olarak değişeceğinden belirlenen gecikme uzunluğunun hatalı olması analizin sonuçlarının yanlış hesaplanmasına sebep olabilmektedir (Özşahin, 2017: 601-619).

Gecikme sayısı belirlenirken; çalışmada tanımlanan model için kurulan VAR modelinde optimal gecikme uzunlukları Olabilirlik Oran Testi (LR), Son Tahmin Hatası (FPE), Akaike Bilgi Kriteri (AIC), Schwarz Bilgi Kriteri (SC) ve Hannan Quinn (HQ) bilgi kriterlerinden çoğunluğu hangi gecikme sayısını gösteriyorsa ilgili gecikme sayısını kullanmak model açısından daha güvenlidir. Nitekim çalışmada kurulan VAR modelinde optimal ve otokorelasyon içermeyen gecikme uzunluğu 3 olarak tespit edilmektedir.

Bu kapsamda, VAR(3) modeli kurularak Johansen Eş-Bütünleşme analizleri, İz (Trace) ve Maksimum Özdeğer (Max- Eigen Value) Test İstatistiklerine göre elde edilmektedir. Bulgular Tablo 3.4'de sunulmaktadır.

Tablo 3.4. Johansen Eş-Bütünleşme Test Sonuçları

İz İstatistiğine Göre Eş-bütünleşme Testi				
Hipotezler	Özdeğer	İz İstatistiği	%5 Kritik Değer	Olasılık
$r = 0^*$	0.767291	142.5615	79.34145	0.0000
$r \leq 1^*$	0.472660	59.45729	55.24578	0.0203

Maksimum Öz Değer İstatistiğine Göre Eş-bütünleşme Testi				
Hipotezler	Özdeğer	İz İstatistiği	%5 Kritik Değer	Olasılık
$r = 0^*$	0.767291	83.10417	37.16359	0.0000
$r \leq 1^*$	0.472660	36.47484	30.81507	0.0091

Tablo 3.4 sonuçları incelendiğinde, Johansen eş-bütünleşme testi sonucunda İz İstatistiğine ve Maksimum Özdeğer İstatistiğine göre testler benzer sonuçlar ortaya koymaktadır. Her iki test sonucunda da test istatistiği değerleri kritik değerden büyüktür. %5 anlamlılık düzeyinde modelde iki ko-entegrasyon vektörü bulunmaktadır. Bu nedenle Johansen eş-bütünleşme testiyle ulaşılan sonuçlara bakarak RGDP/IG, RSER/IG, TK/M, YK/M, I serilerinin uzun dönemde birbirlerini etkilediğini söylemek mümkün olmaktadır. Diğer bir ifadeyle eş-bütünleşme test sonuçları, modelde tanımlı değişkenler arasında kısa dönemde oluşması muhtemel şok etkilerinin uzun dönemde ortadan kalkacağını ve serilerin hareketlerinin birlikte devam edeceğini göstermektedir.

3.3.4. Uzun Dönemli Eş-Bütünleşme Katsayılarının Tahmini

Çalışmada tanımlı modelle seriler arasında uzun dönemli ilişkiler eş-bütünleşme testleriyle saptandıktan sonra eş-bütünleşme denklemindeki katsayıların hangi yöntemle tahmin edilmesi gerektiğinin belirlenmesi önem arz etmektedir. Nitekim uzun dönemli katsayıların tahmininde OLS (Ordinary Least Squares) gibi geleneksel yöntemlerin kullanılması açıklayıcı değişken(ler) ile hata terimi arasındaki içsellik ve otokorelasyon nedeniyle sapmalı olabilmektedir. Bu nedenle eş-bütünleşme denklemindeki katsayıların tutarlı bir şekilde tahmin edilebilmesini sağlayan çeşitli yöntemler önerilmektedir. Bu yöntemlerden eş-bütünleşme denklemindeki katsayıların sapmasız ve beklentiler çerçevesinde tutarlı bir şekilde tahmin edilmesini sağlayan Kao ve Chiang (2000) ile Pedroni (2000, 2001) tarafından geliştirilen DOLS (Dynamic Ordinary Least Square) ve FMOLS (Full Modified Ordinary Least Square) yöntemleri ampirik analizlerde yaygın olarak kullanılan yöntemler arasında öne çıkmaktadır.

Bu doğrultuda, FMOLS yönteminin OLS gibi standart sabit etkili tahmincilerdeki otokorelasyon ve değişen varyans sorunlarından kaynaklanan sapmaları düzeltebileceği ve DOLS yönteminin ise modele dinamik unsurları dâhil ederek statik regresyondaki özellikle içsellikten kaynaklanan sapmaları giderebileceği belirtilmektedir. Böylelikle durağan olmayan zaman serileri için kullanılabilen FMOLS ve DOLS tahmincilerinin, eş-bütünleşme denklemindeki uzun dönem katsayılarının sapmasız ve tutarlı bir şekilde elde edilmesine olanak sağladığı kabul edilmektedir (Yalçınkaya, 2017: 192-193).

Çalışmada, Türkiye’de toplam mevduatlar içindeki tüketim ve yatırım kredi oranlarının, faiz oranlarının ve işgücü başına reel sabit sermaye yatırımlarının; işgücü başına reel büyüme üzerindeki uzun dönemli etkilerini incelemek üzere kurulan model eş-bütünleşme katsayıları DOLS ve FMOLS yöntemleriyle tahmin edilmektedir. Model sonuçları incelendiğinde faiz değişkeninin model sonuçlarını olumsuz etkilediği tespit edildiğinden, faiz değişkenini modelden dışlayarak model yeniden kurulmaktadır. Tüketim ve yatırım kredilerinin mevduatlara oranının ve işgücü başına reel sabit sermaye yatırımlarının; işgücü başına reel ekonomik büyüme üzerindeki uzun dönemli etkilerini incelemek üzere kurulan yeni model DOLS ve FMOLS yöntemleriyle tahmin edilmektedir. Yeni modelin sonuçları Tablo 3.5’te raporlanmaktadır.

Tablo 3.5. FMOLS ve DOLS Sonuçları

FMOLS				
Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t-İstatistiği	Olasılık
$\Delta R SER/IG$	0.461703*	0.055175	8.368020	0.0000
$\Delta TK/M$	-0.130502*	0.048532	-2.688980	0.0095
$\Delta YK/M$	0.095726*	0.036019	2.657625	0.0103
C	1.861677	0.094007	19.80370	0.0000
DOLS				
Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t-İstatistiği	Olasılık
$\Delta R SER/IG$	0.274553*	0.045233	6.069739	0.0000
$\Delta TK/M$	-0.066538**	0.029663	-2.243109	0.0300
$\Delta YK/M$	0.141526*	0.029584	4.783876	0.0000
C	2.210774	0.066953	33.01977	0.0000

Not: Modellerde değişkenler için hesaplanan katsayıların önündeki “*” ve “**” işaretleri katsayılar ait t-istatistiklerinin sırasıyla %1 ve %5 önem düzeyinde anlamlı olduğunu belirtmektedir. “Δ” simgesi ilgili değişkenlerin birinci devresel farklarının model tahminlerinde kullanıldığını göstermektedir.

Tablo 3.5'deki sonuçlar analiz edildiğinde, FMOLS ve DOLS tahmincilerinin çalışmada tanımlanan modeldeki açıklayıcı değişkenlerin katsayılarının yönü, büyüklüğü ve anlamlılık düzeyleri ile modellerin açıklayıcı gücü ve tanısal test bulguları açısından benzer sonuçlar ortaya çıkardığını göstermektedir. Bu kapsamda, işgücü başına reel ekonomik büyümenin bağımlı değişken olduğu bu modelde; işgücü başına reel sabit sermaye yatırımları ve mevduatların yatırım kredilerine dönüşüm oranı açıklayıcı değişkenleri katsayılarının pozitif yönlü ve istatistiki açıdan %1 önem düzeyinde anlamlı oldukları görülmektedir. Buna karşılık, mevduatların tüketim kredilerine dönüşüm oranı açıklayıcı değişkeninin katsayısının negatif yönlü ve istatistiki açıdan farklı önem düzeylerinde (%1 ve %5) anlamlı olduğu söylenebilmektedir. Araştırma bulguları, 2006-2020 döneminde mevduatların yatırım kredilerine dönüşüm oranında ve işgücü başına reel sabit sermaye yatırımlarında meydana gelen artışların Türkiye ekonomisi için işgücü başına reel ekonomik büyüme performansını pozitif ve istatistiki açıdan anlamlı bir şekilde etkilediğini göstermektedir. Ancak mevduatların tüketim kredilerine dönüşüm oranının, işgücü başına reel ekonomik büyümeyi negatif ve istatistiki açıdan anlamlı bir şekilde etkilediğini ortaya koymaktadır.

Bu sonuçlar, çalışmanın temelini oluşturan RSER/IG, TK/M ve YK/M açıklayıcı değişkenlerinin katsayıları açısından incelendiğinde, işgücü başına reel sabit sermaye yatırımlarında, mevduatların tüketim kredilerine dönüşüm oranında ve mevduatların yatırım kredilerine dönüşüm oranında meydana gelen artışların düzeyini gösteren RSER/IG, TK/M ve YK/M endekslerinin katsayılarının FMOLS ve DOLS tahmincileriyle sırasıyla (0.461), (-0.130), (0.095) ve (0.274), (-0.066), (0.141) olarak hesaplandığını göstermektedir.

3.3.5. Nedensellik Testi ve Sonuçları

Eş-bütünleşme testi yaparak RGDP/IG, RSER/IG, TK/M, YK/M, değişkenleri arasında bulunan uzun dönemli ilişki tespit edilmekte ve sonrasında yapılan FMOLS ve DOLS testleriyle de eş-bütünleşme katsayıları belirlenmektedir. Ancak yapılan analizlerle belirlenen bu sonuçlar, modelde kullanılan değişkenlerin etkileşim yönleri hakkında bilgi vermemektedir. Bu aşamada serilerimiz üzerinde Granger nedensellik testi yaparak değişkenler arasındaki etkileşimin yönü ortaya çıkarılmaya çalışılmaktadır. Tablo 3.6'da önceden belirlenen 3 gecikme uzunluğu temel alınarak işgücü başına reel ekonomik büyüme, sabit sermaye yatırımları, bankalarda toplanan mevduatların tüketim ve yatırım kredilerine dönüşüm oranları değişkenleri arasındaki Granger nedensellik testi için hesaplanan modeller gösterilmektedir.

Tablo 3.6. Pairwise Granger Nedensellik Test Sonuçları

Nedenselliğin Yönü	F Değeri	Olasılık Değeri
RSER/IG → RGDP/IG	24.9378	5.E-10
RGDP/IG → RSER/IG	29.0239	5.E-11
TK/M → RGDP/IG	0.41293	0.7444
RGDP/IG → TK/M	3.35543	0.0260
YK/M → RGDP/IG	3.02371	0.0381
RGDP/IG → YK/M	3.62268	0.0192

Not: *, **, sırasıyla %1 ve %5 düzeyinde önemlidir. Gecikme uzunluğu minimum AIC(lag3) değerine göre belirlenmiştir.

Bulgularda RGDP/IG'den RSER/IG ve YK/M'ye doğru %1 ile %5 anlamlılık düzeyinde çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmektedir. Bu durum Türkiye'de işgücü başına reel büyüme oranının mevduatların yatırım kredilerine dönüşüm oranı ve işgücü başına sabit sermaye yatırımlarındaki artıştan olumlu yönde etkilendiğini göstermektedir. Çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğundan mevduatların yatırım kredilerine dönüşüm oranı ve işgücü başına sabit sermaye yatırımları da işgücü başına reel büyüme oranındaki artıştan olumlu yönde etkilenmektedir. Granger nedensellik testi bulgularında ortaya çıkan diğer bir sonuç da, RGDP/IG'den TK/M'ye doğru %5 anlamlılık düzeyinde tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bu durum, Türkiye'nin işgücü başına reel büyüme oranında artış sağlamak için mevduatların tüketim kredilerine dönüşüm oranına daha az ihtiyaç olduğunu göstermektedir.

Nedensellik analizi, zaman içinde iki olaydan hangisinin daha önce meydana geldiğini ifade etmektedir. RGDP/IG'den TK/M'ye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin bulunması, ekonomik büyümenin bankalarda toplanan mevduatların tüketim kredilerine dönüşümünden daha önce gerçekleşmekte olduğunu göstermektedir. Sabit sermaye yatırımlarının artması ve bankalarda toplanan mevduatların yatırım kredilerine dönüşmesiyle ekonomik büyüme arasında ise uzun dönemde eş bütünlük bir yapının olduğunu ve değişkenlerin karşılıklı olarak birbirlerini beslediklerini göstermektedir.

3.3.6. Çalışmanın Literatürdeki Yeri

Bu çalışma kapsamında elde edilen bulgular, finansal piyasaların gelişmişliği ve ekonomik büyüme üzerine yapılmış olan ulusal ve uluslararası literatür ile uyumluluk göstermektedir. Finansal piyasaların gelişmişliği, aracılık faaliyetleri, kapsam ve etkinliğinin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkilerinin test edildiği uluslararası

çalışmalardan Gurley ve Shaw (1955, 1967), Gerschenkron (1962), Patrick (1966), Goldsmith (1969), Mckinnon (1973) ve Shaw (1973), Levine (1997), Bencivenga ve Smith (1991), Alfaro vd. (2003), Beck ve Levine (2004), Wu, Hou ve Cheng (2010), uyumluluk göstermektedir. Özellikle çalışma bulgularının Pagano (1993)'nın finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerinde olumlu ve olumsuz yönde etkiler oluşturacağını belirlediği çalışmasıyla uyumluluk göstermektedir. Finansal gelişme ekonomik büyümeyi; (i) yatırıma aktarılan tasarruf oranını artırarak, (ii) sermayenin marjinal verimliliğini artırarak, (iii) özel tasarruf oranını artırarak, pozitif yönde etkilemektedir. Bu üç koşulla oluşan pozitif etki sonuçlarına, çalışmanın ampirik bulgularında da rastlanmakta; sabit sermaye yatırımları ve yatırım kredilerinin ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği sonucuna ulaşılmaktadır. Pagano'ya göre risk paylaşımındaki ve hanehalkı kredi piyasasındaki gelişmeler tasarruf oranını olumsuz etkileyebilir çıkarımıyla da uyumlu olarak, tüketici kredilerinin ekonomik büyüme üzerindeki negatif etkileri uyumluluk göstermektedir. Tüketici kredilerinin ekonomik büyümeyi negatif etkilediğini ortaya koyan Cernohorsky (2017)'nin Çek Cumhuriyeti üzerine yapmış olduğu ampirik analiz bulgularıyla da paralel sonuçlar elde edildiği gözlemlenmektedir.

Bu çalışma, Türkiye özelinde finansal piyasaların gelişmişliğinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin incelendiği Kar ve Pentecost (2000), Altıntaş ve Ayırçay (2010), Mercan ve Peker (2013), Göçer vd. (2015), Işıl vd. (2016), Kamacı vd. (2018), Mercan (2013), Tiryaki (2014) ampirik çalışmalarıyla paralellik göstermektedir. Ayrıca Türkiye'de uzun dönemde sabit sermaye yatırımlarının sermaye birikimine katkısının ve ekonomik büyüme üzerinde pozitif yönde etkilerinin ortaya çıktığı bulgular, Bayraktutan ve Arslan (2008) tarafından yapılan çalışmayla da uyumluluk göstermektedir.

Ancak literatürde finansal piyasaların gelişmişliğinin ekonomik büyüme üzerinde önemli bir etki oluşturmadığı ya da karşılıklı bir etkileşim içinde olmadıklarını gösteren çalışmalar da bulunmaktadır. Lucas (1988), Al-Yousif (2002), Shan ve Morris (2002) yapmış oldukları çalışmalarda tespit ettikleri bulgular ile mevcut çalışma arasında benzer bulgular elde edilmemektedir. Çalışmada elde edilen bulgular da finansal piyasaların reel ekonomik büyüme üzerinde oluşturduğu etkiler ve nedensellik ilişkileri bağlamında sonuçlar farklılık göstermektedir.

4. Sonuç ve Değerlendirme

Türkiye'de finansal sistem içerisinde tabana en fazla yayılmış finansal aktör bankacılık sektörü olup finansal piyasaları %84 aktif büyüklük pay oranıyla temsil etmektedir. Bu bağlamda tasarrufların etkin bir şekilde birikiminin sağlanmasında güçlü ve

fonksiyonel bankacılık sistemi önem arz etmektedir. Bankaların topladıkları mevduatlar kredi mekanizmasının işlemesiyle yeniden ekonomik sisteme kazandırılmaktadır. Bankalar ticari ve yatırım kredileriyle girişimcilerin üretim ve yatırım yapmalarına olanak sağlamaktadır. Üretim ve yatırıma dönüşen krediler ülkenin sermaye stokunun ve üretim kapasitesinin artmasına neden olmaktadır. Diğer taraftan bankaların tüketicilere sağladığı krediler de bireylerin tüketim faaliyetlerinin sürekliliğini sağlayarak piyasada toplam talebin canlı kalmasını sağlamaktadır. Piyasada oluşan talebin sürekliliği ve canlılığı girişimcilerin kar beklentisini artırarak, üretim ve yatırım seviyesini yükseltmektedir. Sonuç olarak bankalar sağladıkları tüketim, işletme ve yatırım kredileriyle ekonomide canlılık oluşturarak, kısa ve uzun vadede ekonomik büyümeyi arttırma ve hızlandırma özelliğine sahiptir.

Bu çalışmanın temel amacı Türkiye’de finansal piyasaların ana aktörü olan bankacılık sektörü toplam mevduatlarının tüketici ve yatırım kredilerine dönüşüm oranları, işgücü başına düşen sabit sermaye yatırımları ve faizin ekonomik büyümeyi temsilen işgücü başına reel gayri safi yurtiçi hasıla üzerinde oluşturduğu nihai etkinin sonuçlarını ampirik olarak incelemektir. Ekonometrik analiz için değişkenler arasındaki ilişkiye yönelik ampirik uygulamaya elverişli bir model tahmin edilmektedir. Ekonometrik analizlerde eş-bütünleşme testi yapılarak değişkenler arasında bulunan uzun dönemli ilişki tespit edilmekte ve sonrasında FMOLS ve DOLS testleriyle de eş-bütünleşme katsayıları belirlenmektedir. Araştırma bulguları, inceleme döneminde işgücü başına reel sabit sermaye yatırımlarında meydana gelen %1’lik bir artışın, işgücü başına reel gayrisafi yurtiçi hâsıla üzerinde hangi yöntemle tahmin edildiğine bağlı olarak uzun dönemde yaklaşık %2.7 ile %4.6 oranları arasında bir artış meydana getirdiğini göstermektedir.

Mevduatların tüketim kredilerine dönüşüm oranında meydana gelen %1’lik bir artış, işgücü başına reel gayrisafi yurtiçi hâsıla üzerinde hangi yöntemle tahmin edildiğine bağlı olarak uzun dönemde yaklaşık %0,66 ile %1.30 oranları arasında bir azalışa neden olmaktadır. Mevduatların yatırım kredilerine dönüşüm oranında meydana gelen %1’lik bir artış, işgücü başına reel gayrisafi yurtiçi hâsıla üzerinde hangi yöntemle tahmin edildiğine bağlı olarak uzun dönemde yaklaşık %0,95 ile %1,4 oranları arasında bir artış meydana getirmektedir.

Ayrıca çalışmada Granger nedensellik testi yapılarak değişkenler arasındaki etkileşimin yönü ortaya çıkarılmaya çalışılmaktadır. Bulgularda, RGDP/IG’den RSER/IG ve YK/M’ye doğru %1 ile %5 anlamlılık düzeyinde çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bu durum Türkiye’de işgücü başına reel büyüme oranının mevduatların ya-

tırım kredilerine dönüşmesi ve sabit sermaye yatırımlarındaki artıştan olumlu yönde etkilendiğini göstermektedir. Çift yönlü nedensellik ilişkisi, sabit sermaye yatırımları ile mevduatların yatırım kredisine dönüşmesinin işgücü başına reel büyüme oranındaki artıştan olumlu yönde etkilendiğini göstermektedir. Granger nedensellik testi bulgularıyla ortaya çıkan diğer bir sonuç; RGDP/IG'den TK/M'ye doğru %5 anlamlılık düzeyinde tek yönlü nedensellik ilişkisinin tespit edilmesidir. Bu durum, Türkiye'nin büyümek için mevduatların tüketim kredisine dönüşmesine daha az ihtiyaç duyduğunu ortaya koymaktadır.

Çalışmadan elde edilen bulgular, Türkiye ekonomisinde büyüme motifi olarak tüketimi önceleyen ve destekleyen kredi yaratma mekanizmasının büyüme üzerinde olumlu etkiler yaratmadığını, aksine kısa dönemli yaratılan canlanmanın uzun dönemde negatif etkiler doğurduğunu göstermektedir. Tasarrufların yeterli düzeyde olmadığı Türkiye'de, Dünya Bankası tarafından hazırlanmış olan Dünya Kalkınma Göstergeleri raporuna göre 1987-2019 yılları tasarruf düzeyi ortalaması üst-orta gelirli ülke gruplarında %32,15 iken Türkiye'de %23,22 dir. Aynı rapora göre yatırımlar açısından bulunduğu grubun ortalaması %27,55 iken Türkiye %25,14 oranıyla grup ortalamasının altında kalmaktadır. Türkiye ekonomisinin sürdürülebilir büyüme için tüketimi önceleyen kredilendirme formundan ziyade yatırımı teşvik eden ve destekleyen kredilendirme formlarına dönüşecek mekanizmalar işletmesi gerektiği açıktır. Aksi takdirde kıt tasarrufların yatırıma aktarılmayarak tüketime kanalize edilmesinin diğer bir olumsuz yansıması, tasarruf açıklarını karşılamak üzere ithalata yönelimle kronikleşen dış ticaret açıkları ve bunun kümülatif toplamı olan giderek artan borç yükü sorununun devam edeceği bir yapının ortaya çıkmasıdır. Bu yapının sürdürülebilir olmadığı yaşanan deneyimlerden hareketle gözlenmektedir. Tasarruf düzeyinin yükseltilemediği Türkiye ekonomisinde tüketimi kolaylaştıran genişlemeci politika uygulamalarının kısa dönemde ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkiler yaratsa da uzun vadede büyümeyi olumlu etkilemediği açıkça görülmektedir.

Çalışma dönemini kapsayan süreç içerisinde toplam krediler içerisinde tüketici kredilerinin ortalama büyüklüğü %30'lar civarında olup, tüketici kredilerinin içerisinde konut kredilerinin ortalama büyüklüğü ise %35'ler civarındadır (BDDK, 2020: 12). Bu bağlamda genelde tüketime ve özelde de konut/inşaata dayalı büyümeyi destekleyen uygulamaların kıt kaynakların sürdürülebilir büyümeyi öncelemediği gözlenmektedir. Bu tür uygulamalarla büyüme sağlansa da bunun istihdam yaratmama özelliği sergilediği son yıllarda düşürülemeyen işsizlik rakamlarından deneyimlenmektedir.

Ayrıca araştırma iki temel model üzerinden ekonometrik analizlerle çalışılmaktadır. Finansal piyasalarda karar alma mekanizmasının işleyişinde belirleyici faktör faizdir. Faiz gerek toplanan fonların miktarını gerekse fon kaynaklarının etkin ve sektörel dağılımını belirlemektedir. Ancak modele bağımsız değişken olarak eklenen faiz, model sonuçlarını olumsuz etkilemesi nedeniyle modelden çıkarılmıştır. Buradan hareketle çalışma finansal piyasalarda faizin etkinliğinin ve ekonomik büyüme üzerinde oluşturduğu etkilerinin farklı ampirik çalışmalarla ortaya çıkarılması gerekliliğini doğurmaktadır.

Kaynakça

1. Alfaro, R., Franken H., ve Jara A. (2003). "Bank Lending Channel And The Monetary Transmission Mechanism : The Case Of Chile". Huerfanos. <https://www.researchgate.net/publication/4931931>
2. Altıntaş, H. ve Ayriçay, Y. (2010). "Türkiye' de Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Analizi". Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi 10(2):71–98.
3. Altunöz, U. (2016). "Ekonomik Büyüme İlişkisinin Ekonometrik Analizi : Türk Bankaları Deneyimi Giriş". Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 35(1):145–57.
4. Baş, G. ve Kara, M. (2018). "Bankacılık Sektörü Kredileri İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği". ASSAM Uluslararası Hakemli Dergi 5(12):44–55.
5. Bayraktutan, Y. ve Arslan, İ. (2008). "Türkiye' de Sabit Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Ko-Entegrasyon Analizi (1980-2006)". KMU İİBF Dergisi (14):1–12.
6. Beck, T. ve Levine, R. (2004). "Stock Markets, Banks, and Growth: Panel Evidence". Journal of Banking and Finance 28(3):423–442. doi: 10.1016/S0378-4266(02)00408-9.
7. Becsi, Z. ve Wang, P. (1997). "Financial Development and Growth". Economic Review Federal Reserve Bank of Atlanta 46–62.
8. Bencivenga, V.R. ve Smith, B.D. (1991). "Financial Intermediation and Endogenous Growth". The Review of Economic Studies 58(2):195–209. doi: 10.2307/2297964.
9. Černohorský, J. (2017). "Types of Bank Loans and Their Impact on Economic Development: A Case Study of The Czech Republic". Ekonomie a Management 20(4):34–48. doi: 10.15240/tul/001/2017-4-003.
10. Chen, K.C., Wu, L. ve Wen, J. (2013). "The Relationship Between Finance and Growth in China". Global Finance Journal 24(1):1–12. doi: 10.1016/j.gfj.2013.03.006.
11. Chinweoke, N., Egwu, C.C. ve Elizabeth N.C. (2015). "Impact of Commercial

Banks ' Loans and Advances To Agriculture and Manufacturing Sectors on the Economic Growth of Nigeria (1994 – 2013)". International Journal of Art and Sciences 08(05):29–36.

12. Christopoulos, D.K. ve Tsionas, E. G. (2004). "Financial development and economic growth: Evidence from panel unit root and cointegration tests". Journal of Development Economics 73(1):55–74. doi: 10.1016/j.jdeveco.2003.03.002.
13. Çeştepe, H. ve Yıldırım, E. (2016). "Türkiye' de Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi". Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi 12(12):12–26.
14. Çetin, M. (2012). "Sabit Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Ampirik Bir Analiz". Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi 7(1):211–30. doi: 10.17153/eoguibfd.07848.
15. Çonkar, M.K., Canbaz, M.F. ve Arifoğlu, A. (2018). "Mevduat ve Katılım Bankaları Kredilerinin Ekonomik Büyüme İle İlişkisi: Ekonometrik Bir Analiz". AKÜ İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 20(1):1–11.
16. Dünya Bankası. (2020). Dünya Kalkınma Göstergeleri. Erişim: 11.07.2021, <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>
17. Durusu Çiftçi, D. (2015). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Bir Genişle. tilmiş Solow Büyüme Modeli Denemesi ve Ampirik Uygulama. (Yayınlanmış Doktora Tezi). DenizliPamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
18. Ferreira, C. (2008). "The Banking Sector, Economic Growth and European Integration". Journal of Economic Studies 35(6):512–27. doi: 10.1108/01443580810916532.
19. Göçer, İ., Mercan, M. ve Bölükbaşı, M. (2015). "Bankacılık Sektörü Kredilerinin İstihdam Ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Ekonomisi İçin Çoklu Yapısal Kırılmalı Eş Bütünleşme Analizi". Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 33(2):65–84. doi: 10.17065/huiibf.58825.
20. Ibicioğlu, M. ve Karan, M.B. (2009). "Türkiye' de Faiz Oranlarının Tüketici Kredileri Üzerindeki Etkisi". BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar 3(2):11–30.
21. Işıl, G., Tanınmış Yücememiş B., ve Alkan, U. (2016). "Tasarrufların Yatırıma Dönüşümünde Banka Kredilerinin Rolü". Finans Politik & Ekonomik Yorumlar

53(622):9–31.

22. Kamacı, A., Ceyhan, M.S. ve Peçe, M.A. (2017). “Kredi Hacminin Para Arzı ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi”. Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi 13(13):400–409.
23. Kandemir, T., Arifoğlu, A. ve Canbaz, M.F. (2018). “Sektörel Krediler ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Katılım Bankaları Örneği”. Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 10(2):19–30.
24. Kandır, S.Y., İskenderoğlu, Ö. ve Önal, Y.B. (2007). “Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Araştırılması”. Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 16(2):311–26.
25. Kar, M., ve Pentecost, E.J. (2000). “Financial Development and Economic Growth in Turkey: Further Evidence on The Causality Issue”. Economic Research Paper 00(27):1–21.
26. Karahan, Ö., Yılgör, M. ve Özekin, A.A. (2018). “Türkiye ’ de Banka Kredilerindeki Genişleme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki”. Finans Politik & Ekonomik Yorumlar 55(636):25–35.
27. Koçak, E. (2018). “İslami Finans ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama”. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi (51):67–91.
28. Korkmaz, S. (2015). “Impact of Bank Credits on Economic Growth and Inflation”. Journal of applied Finance and Banking 5(1):57–69.
29. Mercan, M. (2013). “Kredi Hacmindeki Değişimlerin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Ekonomisi İçin Sınır Testi Yaklaşımı”. Bankacılar Dergisi 24(84):54–71.
30. Mercan, M. ve Peker, O. (2013). “Finansal Gelişmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz”. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi 8(1):93–120.
31. Mishkin, F.S. (2018). Macroeconomics (2. bs.). (Çev.: Sezgin, S. ve Şentürk, M.). Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
32. Özşahin, Ş. (2017). “Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Menkul Kıymetler Bor-

salarının Entegrasyonu: Türkiye ve BRICS Ülkeleri Üzerine Çoklu Yapısal Kırılmalı Eş-bütünleşme Analizi". Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 24(2):601–19. doi: 10.18657/yonve-ek.319440.

33. Pagano, M. (1993). "Financial Markets and Growth: An Overview". European Economic Review 37:613–22. doi: 10.1057/9781403990105_4.
34. Parada, J.J. ve Baca, W. (2008). "The Relevance of Duesenberry Consumption Theory : An Applied Case to Latin America". Post Keynesian Conference 1–13.
35. Rehman, M. Z. (2018). "Banking Sector Development, Stock Market Development And Economic Growth Evidence From Saudi Arabia". Academy of Accounting and Financial Studies Journal 22(4):1–16.
36. Schumpeter, J. (1936). "The General Theory of Employment , Interest and Money". Journal of the American Statistical Association 31(196):791–95.
37. Solow, R.M. (1956). "A Contribution to The Theory of Economic Growth". The Quarterly Journal of Economics, Published by: The MIT Press 70(1):65–94.
38. Tandoğan, D. ve Özyurt, H. (2013). "Bankacılık Sektörünün Ekonomik Büyüme Ve Sürdürülebilir Ekonomik Kalkınma Üzerine Etkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Nedensellik Testleri (1981-2009)". Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi 35(2):49–80.
39. Tiryaki, G. (2014). "Türkiye’de Bireysel Kredilerin Ekonomik Büyüme ve Cari Açık ile İlişkisi". Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi 25(91):55–74.
40. Tobin, J. (1964). "Economic Growth as an Objective of Government Policy". American Economic Association 54(3):1–20.
41. Tunay, K.B. (2012). "Türkiye ’ de Bankacılık Sektörünün Ekonomik Büyümeye Olan Etkileri". Finans Politik & Ekonomik Yorumlar 49(564):23–35.
42. Tunay, K.B. (2016). "İslami Bankacılık ile Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkileri". Yönetim ve Ekonomi Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. 23(2):485–502.
43. Türkiye Bankalar Birliği (2021). "Bankalarımız 2020". TBB Yayıncı Sertifika

44. Vurur, N.S. ve Özen, E. (2013). "Türkiye' de Mevduat Banka Kredisi Ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin İncelenmesi". Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi 6(3):117–31. doi: 10.12780/UUSBD209.
45. Wu, J.L., Hou, H. ve Cheng S.Y. (2010). "The Dynamic Impacts of Financial Institutions on Economic Growth: Evidence from The European Union". Journal of Macroeconomics 32(3):879–91. doi: 10.1016/j.jmacro.2009.09.003.
46. Yalçinkaya, Ö. (2017). "Merkez Bankası Bağımsızlığının Reel ve Potansiyel Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği (1970-2015)". The Journal of Academic Social Sciences 52(52):175–201. doi: 10.16992/asos.12622.
47. Yıldırım Güngör, G. (2012). "Bankaların Kurumsal Kredi Portföyü ve Kredi Riskinin Ölçümü". Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü Ankara, Haziran 2012. Uzmanlık Yeterlilik Tezi - 84