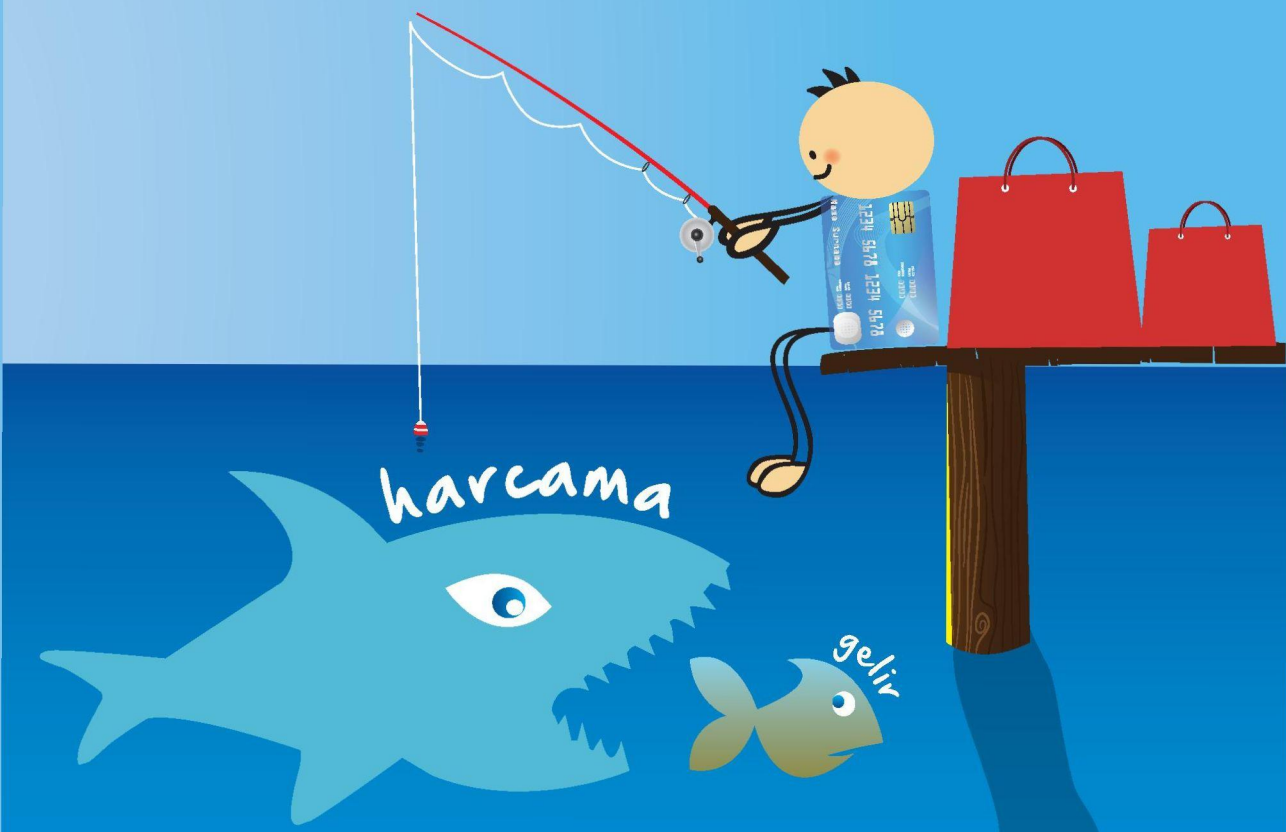
T.C.
KALKINMA BAKANLIĞI

TÜRKİYE'DE KREDİLERİN ÖZEL TÜKETİM HARCAMALARINA ETKİSİ

Uzmanlık Tezi

Önder DEMİREZEN



YILLIK PROGRAMLAR VE KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
Eylül 2015

T.C. KALKINMA BAKANLIĞI
Yayın No: 2941

TÜRKİYE'DE KREDİLERİN ÖZEL TÜKETİM HARCAMALARINA ETKİSİ

Uzmanlık Tezi

Önder DEMİREZEN

YILLIK PROGRAMLAR VE KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Eylül 2015

ISBN 978-605-9041-58-04

Bu çalışma Kalkınma Bakanlığının görüşlerini yansıtmaz. Sorumluluğu yazara aittir. Yayın ve referans olarak kullanılması Kalkınma Bakanlığının iznini gerektirmez.

Bu tez Müsteşar Yardımcısı İlyas ÇELİKOĞLU başkanlığında Mustafa DEMİREZEN, Doç. Dr. Adil TEMEL, Bahaettin GÜLGÖR, M. Cengiz SÜRMELİ ve Nihal ERCAN'dan oluşan Planlama Uzmanlığı Yeterlik Sınav Kurulu tarafından değerlendirilmiştir.

Bu yayın 500 adet basılmıştır.

TEŞEKKÜR

Tez konusunun ve kapsamının belirlenmesinde emeği geçen Kalkınma Bakanlığı Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürü Sayın Salih KÖSE'ye ve Daire Başkanı Sayın Alper BAKDUR'a,

Teze ilişkin ayrıntılı ve yönlendirici değerlendirmeleri için Kalkınma Bakanlığı Mali Piyasalar ve İstanbul Finans Merkezi Dairesi Başkanı Sayın H. Sefa ÇAVDAROĞLU'na,

Tez sürecinin başından sonuna kadar her aşamasında her türlü sorunun aşılmasında sonsuz emeği olan danışmanım Sayın Ertan APAYDIN'a,

Ekonometrik modellerin oluşturulmasında ve sonuçlarının değerlendirilmesinde bilgilerinden istifade ettiğim, tez süreci boyunca katkılarını esirgemeyen Sayın Pınar YAŞAR'a ve Sayın Nazlı KOÇAŞ'a,

Değerli bilgi ve görüşleriyle tezin son halini almasında katkı sağlayan Sayın Mine ERGÜN BAKDUR'a, Sayın Serhat KEÇECİ'ye, Sayın Betül BALCI'ya ve Sayın Seyit YALÇIN'a,

Tezi şekil yönünden editör titizliğiyle ele alan mesai arkadaşlarım Sayın Cezmi ONAT'a ve Sayın Yasemin KANTAR'a,

Teze yönelik yapıcı eleştiriler ve farklı bakış açılarıyla tezin zenginleştirilmesine katkı sağlayan Sınav Kurulu üyeleri Müsteşar Yardımcısı Sayın İlyas ÇELİKOĞLU'na, Kalkınma Bakanlığı Müşavirleri Sayın Adil Temel, Sayın Bahaettin GÜLGÖR, Sayın Mustafa DEMİREZEN'e ve Sayın Mehmet Cengiz SÜRMELİ'ye,

Her zaman olduğu gibi tez süresince de desteğini esirgemeyen, teze ilişkin her türlü zorlukta moral kaynağım olan kıymetli eşim Selda DEMİREZEN'e

En içten teşekkürlerimle…

Önder DEMİREZEN

ÖZET

Planlama Uzmanlığı Tezi

TÜRKİYE'DE KREDİLERİN ÖZEL TÜKETİM HARCAMALARINA ETKİSİ

Önder DEMİREZEN

Son yıllarda Türkiye'de derinleşen tasarruf açığı, cari açıktaki ve özel sektörün borçluluk oranlarındaki artış ekonomik kırılganlık oluşturmakta ve bu durum, ekonomik büyüme başta olmak üzere makroekonomik istikrarı tehdit etmektedir. Bu nedenle, 2008 yılında yaşanan küresel finans krizinden sonra büyüme kadar büyümenin kompozisyonu da tartışılır hale gelmiştir. Kriz sonrasında Türkiye'de tüketimin katkısının ön plana çıktığı ekonomik büyüme yerine cari açığı artırmayan, tasarruf oranlarının arttığı ve tasarrufların üretken yatırımlara yönlendirildiği bir büyüme hedeflenmiştir. Nitekim bu hedef Onuncu Kalkınma Planının (2014-2018) da makroekonomik temelini oluşturmaktadır.

Onuncu Kalkınma Planında öngörülen büyüme kompozisyonu kapsamında, kredilerdeki artışın kontrol altında tutulması da hedeflenmiştir. Türkiye'de krediler, ekonomik istikrarın yanı sıra bankacılık sektörünün aracılık faaliyetlerine ağırlık vermesiyle, 2001 krizinden sonra hızlı bir artış göstermiştir. Ancak kontrolsüz kredi genişlemesi; cari açığı olumsuz etkilemesi, rezervlerde gerilemeye, yerel para biriminde değerlenmeye yol açması ve dış sermaye girişi aracılığıyla faizleri artırması nedeniyle büyüme üzerinde negatif bir etki oluşturabilmektedir. Ayrıca, Türkiye'de son yıllarda daha hızlı artış gösteren tüketici kredilerinin kritik seviyede olan özel tasarrufların düşmesinde, özel borçluluk oranlarının artmasında, özellikle hanehalkında finansal kırılganlık oluşmasında ve nihayetinde krizlerin oluşumunda etkili olması, düzenleyici otoritelerin krediler üzerinde makro ihtiyati tedbirler almasına neden olmuştur. Tüketimin finansmanında kullanılan tüketici kredileri yerine üretim kapasitesi artışına, KOBİ'lerin büyümesine, sermaye birikimine ve verimlilik artışına olumlu etki yapan ticari krediler canlandırılmaya çalışılmıştır.

Bu çalışmada kredilerin özel tüketim harcamaları üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Eşbütünleşme testi, hata düzeltme modeli ve VAR analizi sonucunda Yaşam Boyu Sürekli Gelir Hipotezi ve Rassal Yürüyüş Modelinin öngördüğünün aksine kredilerin özel tüketim harcamaları üzerinde önemli bir etken olduğu ve özel tüketim harcamaları ve büyümede tüketici kredilerinin ticari kredilerden daha ön plana çıktığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu durumda, düzenleyici otoritelerin tüketici kredileri üzerinde uyguladığı tedbirler tüketici kredilerinin oluşturacağı riskleri bertaraf etme amacına uygun bulunmuştur. Nitekim 2014 yılında yürürlüğe giren makro ihtiyati tedbirler, tüketici kredilerinin ve dolayısıyla özel tüketim harcamalarının artışının azalmasında etkili olmuştur. Sonuç olarak, Onuncu Kalkınma Planında öngörülen üretken yatırımlarla sağlanacak büyümede, krediler üzerindeki politikalar etkin bir politika aracı olarak kullanılabilecektir.

Anahtar Kelimeler: Reel Krediler, Özel Tüketim Harcamaları, Makro İhtiyati Tedbirler, Johansen Eşbütünleşme Yöntemi, Wald Nedensellik Testi, VAR Modeli

ABSTRACT

Planning Expertise Thesis

THE EFFECT OF LOANS TO PRIVATE CONSUMPTION EXPENDITURES IN TURKEY

Önder DEMİREZEN

In recent years, the deepening of saving deficit, the increase of current account deficit and of private sector indebtedness have created economic fragility in Turkey, which poses a threat to macroeconomic stability, especially in terms of economic growth. Therefore, after the global financial crisis in 2008, the composition of growth has become questionable as well as growth itself. After crisis, instead of consumption driven GDP growth, a new growth model based on increasing saving rates, channelling savings towards productive investments but not leading to high current account deficit, was targeted. Indeed, this target has formed the macroeconomic base of Tenth Development Plan (2014-2018).

In the context of the composition of growth envisaged in Tenth Development Plan it is also intended to keep the increase in banking loans under control. After the 2001 crisis, banking loans showed a rapid increase in Turkey because of economic stability and banking sector's focus on the brokerage. However, uncontrolled credit expansion may lead to a negative impact on growth in consequence of raising interest rates by foreign capital inflows, negatively affecting the current account deficit, leading to decrease in reserves and appreciation of the local currency. In addition, the regulatory authorities have taken macro-prudential measures in Turkey as consumer loans, showing a more rapid increase in recent years, have caused the fall of private savings, the increase of private indebtedness, the formation of financial fragility especially in households and ultimately being effective in the emergence of crisis. Rather than consumer loans that finance consumption, the growth of commercial loans have been tried to revive, which makes a positive impact on production capacity, growth of SMEs, capital accumulation and productivity growth.

The effect of loans on private consumption expenditures has been analyzed in this study. By cointegration test, error correction model and VAR analysis, contrary to Life Cycle-Permanent Income Hypothesis and Random Walk Hypothesis, it is concluded that loans are an important factor on private consumption expenditures and the effect of consumer loans on private consumption expenditures and growth is more than that of commercial loans. Therefore, the regulatory authorities' measures on consumer loans, in order to prevent consumer loan-related risks, seem appropriate. Indeed, macro-prudential measures enacted in 2014 have played a major role in the reduction of consumer loans and thus private consumption hike. As a result, macro-prudential measures on loans can be an effective policy instrument in order to obtain productive investment-based growth which is foreseen in the Tenth Development Plan.

Key Words: Real Loans, Private Consumption Expenditures, Macro-prudential Measures, Johansen Cointegration Analysis, Wald Causality Test, VAR Model

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

TEŞEKKÜR i
ÖZET ii
ABSTRACT iii
İÇİNDEKİLER iv
TABLOLAR vii
ŞEKİLLER viii
KUTULAR ix
GRAFİKLER x
KISALTMALAR .....
GİRİŞ 1
1. TÜKETİM 7
1.1. Tüketime İlişkin Teorik Yaklaşımlar 7
1.2. Tüketimi Etkileyen Faktörler 13
1.2.1. Gelir ve servet 13
1.2.2. Maliye politikası 14
1.2.2.1. Kamu kesimi harcamaları 14
1.2.2.2. Vergi politikaları 16
1.2.2.3. Kamu borcu 17
1.2.3. Para politikası 17
1.2.3.1. Faiz oranları 17
1.2.3.2. Enflasyon 19
1.2.3.3. Para arzı 19
1.2.3.4. Döviz kuru 20
1.2.3.5. Likidite kısıtı 20
1.2.4. Demografik faktörler 21
2. KREDİLER 23
2.1. Kredinin Tanımı 23
2.2. Kredilerin İşlevi 24

2.3. Dünyada Hızlı Kredi Genişlemesi ve Nedenleri 26
2.4. Kredilerin Makroekonomik Büyüklüklerle İlişkisi 29
2.4.1. Kredilerin oluşturduğu riskler 29
2.4.2. Türleri itibarıyla kredilerin makroekonomik büyüklüklerle ilişkisi 33
2.5. Kredi Politikaları 35
3. KREDİ-TÜKETİM İLİŞKİSİ 39
3.1. Tüketim Düzleştirmesi ve Krediler 50
3.2. Kredi-Tüketim İlişkisinde Diğer Değişkenler 52
3.3. Kredilerin Tüketim-Büyüme İlişkisindeki Yeri 53
3.3.1. Krediler ve GSYH tahmini 55
3.3.2. Devresel hareketler ve krediler 56
3.3.3. Akım kredi verilerinin kredilerin etkisinin tespitindeki rolü 57
3.3.4. Makul kredi büyüme oranı 58
4. TÜRKİYE'DE KREDİLER VE ÖZEL TÜKETİM HARCAMALARI 60
4.1. 2001 Krizi Öncesi Dönem 60
4.2. 2001-2008 Dönemi: Kredilerin Hızlı Artışı 61
4.3. 2008 Küresel Finans Krizi Sonrası Kredilerin Para Politikasında Ön Plana Çıkması 65
4.4. Çeşitli Sınıflandırmalara Göre Kredilerin Durumu 70
4.4.1. Kredilerin geri dönüşü 70
4.4.2. Para cinsi bakımından krediler 71
4.4.3. Vade ayrımına göre krediler 71
4.4.4. Banka türleri itibarıyla kredilerin dağılımı 72
4.4.5. Kredi faiz oranları 73
4.4.6. Kullandırılan alana göre krediler 74
4.5. Tüketici Kredilerinin Artışı 75
4.6. Türkiye'de Özel Tüketim Harcamaları 80
4.7. Kredi Büyümesi, Tüketim ve Ekonomik Büyüme 86
5. TÜRLERİ İTİBARIYLA KREDİLERİN TÜKETİME ETKİSİ 89
5.1. Çalışmada Kullanılan Ekonometrik Yöntemler 89

5.1.1. Durağanlık sınaması 89
5.1.2. Johansen eşbütünleşme yöntemi 90
5.1.3. Hata düzeltme modeli 92
5.1.4. Wald ve Granger nedensellik testleri 93
5.1.5. VAR analizi 93
5.2. Modellerde Kullanılan Değişkenler 95
5.3. Durağanlık Testleri 99
5.4. Toplam Kredi Hacminin Tüketime Etkisi 99
5.5. Tüketici Kredilerinin ve Ticari Kredilerin Tüketime Etkisi 104
5.6. Tüketici Kredisi Türlerinin Tüketime Etkisi 107
5.7. Kredilerin Tüketim Üzerindeki Etki Gücü ve Süresi 109
5.8. Kredilerin Tüketim Aracılığıyla Büyümeye Etkisi 119
5.9. 2014 Yılında Yürürlüğe Konan Makro İhtiyati Tedbirlerin Etkisi 122
5.10. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi 127
6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRMELER 132
EKLER 140
KAYNAKLAR 154
DİZİN 170

TABLOLAR

Sayfa No

Tablo 2.1. Seçilmiş Ülkelerde Uygulanan Makro İhtiyati Tedbirler 38

Tablo 3.1. Kredi-Tüketim İlişkisine Dair Uluslararası Çalışmalar 45

Tablo 3.2. Türkiye İçin Kredi-Tüketim İlişkisine Dair Çalışmalar 48

Tablo 4.1. Kredilerde Uygulanan BSMV ve KKDF Oranları 62

Tablo 4.2. Tüketici Kredi Türleri ve Tüketim Malları İthalatı Arasındaki Korelasyon Katsayıları 86

Tablo 5.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler ve Kullanılma Yöntemleri 96

Tablo 5.2. Model 1 için VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Test Sonuçları..... 100

Tablo 5.3. Model 1 için Serilerin Johansen Eşbütünleşme Yöntem Sonuçları..... 100

Tablo 5.4. Özel Tüketim Harcamalarını Açıklayan Uzun Dönemli Modeller..... 102

Tablo 5.5. Model 1 için Wald Testi Sonuçları 104

Tablo 5.6. Model 2 için VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Test Sonuçları..... 105

Tablo 5.7. Model 3 için VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Test Sonuçları..... 105

Tablo 5.8. Model 2 ve Model 3 için Serilerin Johansen Eşbütünleşme Yöntem Sonuçları 105

Tablo 5.9. Model 2 ve Model 3 için Wald Testi Sonuçları..... 106

Tablo 5.10. Tüketici Kredilerinin Yer Aldığı Modeller için Serilerin Johansen Eşbütünleşme Yöntem Sonuçları 107

Tablo 5.11. Tüketici Kredisi Türleri için Wald Testi Sonuçları 109

Tablo 5.12. Tüketim için Granger Nedensellik Testi Sonuçları 110

Tablo 5.13. Varyans Ayrıştırması Sonuçları..... 116

Tablo 5.14. Kredilerin Tüketim Aracılığıyla Büyümeye Etkisi..... 120

Tablo 5.15. Makro İhtiyati Tedbirler ve Kredi-Tüketim Tahminleri..... 126

Tablo 5.16. Model 1a ve Model 1ar için Varyans Ayrıştırması Sonuçları 127

ŞEKİLLER

Sayfa No

Şekil 5.1. Model 1a için Etki-Tepki Sonuçları..... 112
Şekil 5.2. Kredi Türlerine İlişkin Etki-Tepki Sonuçları..... 113

KUTULAR

Sayfa No

Kutu 4.1. Tüketici Kredileri ve Tüketim Malları İthalatı..... 84

Kutu 5.1. Otomobil ve Beyaz Eşya Satışı ile Konut Sahipliği Üzerinde Tüketici Kredilerinin Etkisi..... 120

GRAFİKLER

Sayfa No

Grafik 2.1. Özel Sektöre Verilen Kredilerin GSYH'ya Oranı 27

Grafik 4.1. Türkiye'de Net Kredi Hacmi ve Yıllık Artış Oranları..... 61

Grafik 4.2. Kredi ve Menkul Kıymetlerin Banka Varlıklarındaki Payı 64

Grafik 4.3. Reel Kredi Hacmi ve Artış Oranları 64

Grafik 4.4. Reel Krediler ve Portföy Yatırımlarında Yıllık Yüzde Değişim ve Reel Faiz Oranları 67

Grafik 4.5. Takipteki Kredi Oranları ve YP Krediler ile Kısa Vadeli Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payı 71

Grafik 4.6. Tüketici Kredilerinin Vade Dağılımı..... 72

Grafik 4.7. Türlerine Göre Bankalarda Kredi Kullanım Oranları 72

Grafik 4.8. Kredi Faiz Oranları ve Kredi Büyüme Oranları 73

Grafik 4.9. Kullanım Amaçlarına Göre Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payı . 74

Grafik 4.10. Seçilmiş Sektörlere Göre Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payı ... 75

Grafik 4.11. Reel Tüketici Kredileri ve Artış Oranları 78

Grafik 4.12. 2013 Yılı III. Çeyreği İtibarıyla Seçilmiş Ülkelerde Hanehalkı Borçluluğunun GSYH'ya Oranı 80

Grafik 4.13. Türkiye'de Özel Tüketim Harcamaları..... 82

Grafik 4.14. Özel Tüketim Harcamalarının Alt Kalemleri ve GSYH'ya Oranı 83

Grafik 4.15. Tüketim Malları İthalatının ve Alt Kalemlerinin İthalat İçindeki Payı 84

Grafik 4.16. Tüketim Malları İthalatı ve Alt Kalemleri ile İlgili Tüketici Kredilerinin Yıllık Artış Oranları 85

Grafik 4.17. Kredi Göstergeleri, Tüketim ve Büyüme 87

Grafik 4.18. İmalat Sanayi Kredileri ve Özel Sektör Yatırım Harcamaları..... 88

Grafik 5.1. Kredilerde Yıllık Artış Oranları ve Akım Kredi Endeksi 124

Grafik 5.2. Kredi Artış Oranları ve Makroekonomik Değişkenler 131

KISALTMALAR

AB	:	Avrupa Birliği
ABD	:	Amerika Birleşik Devletleri
ADF	:	Genişletilmiş Dickey Fuller (Augmented Dickey Fuller)
AR-GE	:	Araştırma-Geliştirme
BDDK	:	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIST	:	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
BKK	:	Bakanlar Kurulu Kararı
BKM	:	Bankalararası Kart Merkezi
BSMV	:	Banka Sigorta ve Muameleleri Vergisi
CDS	:	Kredi Temerrüt Takası (Credit Default Swap)
FED	:	ABD Merkez Bankası (Federal Reserve Bank)
GOÜ	:	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH	:	Gayri Safi Milli Hâsıla
GSYH	:	Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
IMF	:	Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
IS-LM	:	Yatırım-Tasarruf ve Likidite Tercihi-Para Arzı (Investment-Saving and Liquidity Preference Money Supply)
KDV	:	Katma Değer Vergisi
KİKO	:	Kadınların İşgücüne Katılma Oranı
KKDF	:	Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu
KOBİ	:	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
MKK	:	Merkezi Kayıt Kuruluşu
M.Ö.	:	Milattan Önce
OECD	:	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (Organization for Economic Cooperation and Development)
OVP	:	Orta Vadeli Program
ÖDÖP	:	Öncelikli Dönüşüm Programı
ÖTV	:	Özel Tüketim Vergisi
PP	:	Phillips Perron
SGK	:	Sosyal Güvenlik Kurumu
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
ss.	:	Sayfa Sayısı
TCMB	:	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	:	Türk Lirası
TÜFE	:	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	:	Türkiye İstatistik Kurumu
VAR	:	Vektör Otoregresyon (Vector Autoregression)
vb.	:	Ve Benzeri
vd.	:	Ve Diğerleri
YBSGH	:	Yaşam Boyu Sürekli Gelir Hipotezi
YP	:	Yabancı Para

GİRİŞ

Eğer ihtiyacınız olmayan şeyler
satın alırsanız, çok geçmeden ihtiyacınız
olan şeyleri satmak zorunda kalırsınız.
Warren Buffett

Türkiye 2001 krizi sonrasında ekonomik ve finansal istikrar, yüksek faiz ve enflasyon ortamı, yapısal reformlar ile kamuda mali disiplin gibi kritik konularda ciddi aşama kaydetmiştir. Enflasyonist baskılar azalınca ekonomik büyüme Türkiye'nin önceliği haline gelmiş, özellikle 2008 küresel krizinden sonra büyümenin kaynağı ve kalitesi de tartışılmaya başlanmıştır. Kriz sonrasında dış talepte yaşanan durgunluk iç talepteki artışla telafi edilmiş; ancak iç talep kaynaklı büyüme, ithalat artışını, cari açığı, özel tasarruf düşüşünü ve sermaye akımlarına bağımlı bir ekonomik ortamı da beraberinde getirmiştir.

İç talebe dayalı büyüme modelinin gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilir olması için ülkenin yerli sanayisi ve tarımının belli ölçüde iç talebi karşılar durumda olması gerekmektedir. Aksi takdirde, tüketim artışı cari açık sorununa yol açmaktadır. Türkiye'de de siyasi istikrar ile olumlu ekonomik koşulların el vermesiyle hızlı bir tüketim artışı yaşanmış ve tüketici güvenindeki artışla birlikte düşük faiz ortamında, 2001 krizinde ertelenmiş tüketim de devreye girince tüketim kaynaklı bir büyüme sürecine girilmiştir. Ancak tüketicilerin ithal mallara olan aşırı talebi nedeniyle cari açık ekonominin en önemli sorunu haline gelmiş ve 2011 yılında cari işlemler açığının GSYH'ya oranı şu ana kadarki en yüksek seviye olan yüzde 9,7'ye kadar ulaşmıştır. Ekonomi politikası belirleyicilerinin, önemli bir gündem maddesi olan cari açığın makul düzeylere çekilmesi, Onuncu Kalkınma Planının önemli önceliklerden birisi olmuş ve İthalata Olan Bağımlılığın Azaltılması Öncelikli Dönüşüm Programı (ÖDÖP)'na da ilk kez Planda yer verilmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerin ikilem yaşadığı sorunlardan birisi de tasarruf-tüketim dengesizliğidir. Hemen tüm dünyada büyümenin motoru durumunda olan tüketim harcamalarındaki artış, Türkiye gibi yatırımlar için sermaye birikimine ihtiyaç duyan ülkelerde tasarruf açığını beraberinde getirmektedir. Nitekim tüketim artışının sonucunda Türkiye'de özel tasarrufların GSYH'ya oranı 2002 yılındaki yüzde 23,4 seviyesinden 2012 yılında yüzde 11,8 düzeyine kadar gerilemiştir. Bu

çerçevede, Türkiye ekonomisine ilişkin risklerin başında düşük tasarruf oranları görülmüş; Onuncu Kalkınma Planında Yurtiçi Tasarrufların Artırılması ve İsrafın Önlenmesi Programı, 25 ÖDÖP'ten birisi olmuştur.

Hızlı kredi genişlemesi, yukarıda bahsi geçen sorunların nedenlerinden biridir. 2001 krizinden sonra Türkiye'de bankacılık sektöründe radikal bir şekilde dönüşüm gerçekleşirken 2002 yılı öncesinde yüksek faizler nedeniyle menkul kıymet alım-satımından yüksek faiz kazancı elde eden bankalar, düşük faiz ortamında mevduat-kredi arasındaki faiz farkının yüksek olması fırsatını kullanarak aracılık görevine ağırlık vermiştir. Bu durum, kredi genişlemesiyle birlikte hanehalkı borçluluk oranlarının da hızlı bir şekilde artmasına yol açmış ve Türkiye, kredilerin GSYH'ya oranında dünyada oransal olarak en hızlı artış yaşayan ülkeler arasında yer almıştır. 2002-2014 döneminde kredilerin artmasında ekonomik istikrarın yarattığı ihtiyat güdüsünün azalması, finansal serbestleşme, sermaye akımları, tüketici eğilimlerinin ve kredilere bakış açısının değişmesi, düşük enflasyon ve faiz ortamı, ertelenmiş tüketim talebindeki artış, bankalar arası artan rekabet ve tüketiciler için ihtiyaç algısı oluşturan malların artış göstermesi temel sebepler olarak gösterilebilir.

Hızlı kredi genişlemesinin istikrar üzerindeki olumsuz etkilerine karşın krediler, reel sektörün finansman ihtiyacını karşılamada, hanehalkının ve firmaların likidite kısıtını azaltmada ve tüketim düzleştirmesine (consumption smoothing) katkı sağlamada önemli bir rol üstlenmektedir. Ayrıca, tüketimde, kredilerin etken olması durumunda Yaşam Boyu Sürekli Gelir Hipotezi (YBSGH) ve Rassal Yürüyüş Modelinin geçerliliği tartışma konusu olmuştur.

Kredi genişlemesinin yaşandığı 2002-2014 döneminde özel tüketim harcamalarının da GSYH içindeki payının arttığı ve ekonomi yazınında kredi artışı ve tüketim arasında ilişkinin sıkça ele alındığı göz önüne alındığında, kredilerdeki artışın tüketim artışına yol açıp açmadığı incelenmesi gereken bir alan olarak görülmektedir.

Tüketim aracılığıyla cari açık ve tasarruflar başta olmak üzere yukarıda sayılan etkilerin oluşmasında kredi genişlemesinin de rolü olduğu düşünülmektedir. Zira kredilerin tüketimi artırması talebi artıracaktır. Gelişmiş ve talebi arzla

destekleyebilen ülkelerde talep artışı, istihdam ve üretim artışı aracılığıyla büyüme hızını artıracaktır (Yılmaz, 2000:60). Ancak talep edilen malların ithal edildiği ülkelerde tüketim düzeyinin artması, ödemeler dengesinin bozulmasına yol açacak ve net ihracattaki azalma büyümeyi düşürecektir. Ayrıca, yatırım için gerekli olan fonların tüketim harcamalarının finansmanında kullanılması sabit sermaye oluşumunu olumsuz etkileyebilecektir.

Kredi genişlemesinin aşırı ve kontrolsüz olması, krizlerle de ilişkilendirilmektedir (Schularick ve Taylor, 2011:27-28). ABD'de 2007 öncesinde ipotekli konut kredilerinin GSYH'ya oranının yüzde 70'e ulaşması ve ABD'de oluşan varlık balonunun patlamasının 2008 yılından bu yana dünyada oluşturduğu darboğaz, kredilerin ekonomide ne derece önemli olabileceğini göstermektedir. Bu krizle ekonomi otoriteleri de tüketici kredilerini daha yakından takip etmeye başlamıştır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler (GOÜ)'de finansal sektörün ağırlıklı olarak bankacılık sektöründen oluşması ve özel sektörün, özellikle KOBİ'lerin, finansmanının ağırlıklı kaynağının krediler olması nedeniyle kredilere ilişkin risk unsurları büyük çaplı bir kriz yaratma potansiyeline sahiptir.

Makroekonomik etkilerinin yanında hızlı kredi genişlemesi başka riskler de barındırmaktadır. Bunların başında bankaların tüketicileri finanse ederken bu kredileri yurtdışından sağlaması ve bu durumun özel sektör borçlanmasını artırması gelmektedir. Son yıllarda Türk bankacılık sektörü pasiflerinde yurtdışı fonların payı giderek artış göstermiştir. 2002 yılında yüzde 7,7 olan yurtdışından sağlanan fonların pasifler içerisindeki payı 2014 yılı Haziran ayı itibarıyla yüzde 12'ye ulaşmıştır. Öte yandan, sektörde kredilerin mevduata oranı aynı dönemde yüzde 43,2'den yüzde 118,7 seviyesine yükselmiş durumdadır. İlaveten, tüketici kredilerinin toplam krediler içerisindeki payı aynı dönemde yüzde 13,8'den yüzde 30'a yükselmiştir. Bu artışta teminatsız olarak verilen ihtiyaç kredisi, diğer tüketici kredisi ve kredi kartlarının katkısı çok yüksektir. Ayrıca, özellikle kriz dönemlerinde kredilerin geri dönüşlerinde yaşanan aksaklıklar, hem reel sektör için iflas riski doğurmakta hem de bankacılık sektörünün kârlılığını ve sağlamlığını olumsuz etkilemektedir. Son olarak, kredilere rahat erişim tüketicilerde mükerrer tüketimi ve israfı artırabilmekte, ödeme

gücünün ötesinde borçlanma kolaylığı sağlayarak hanehalkı borçluluğunu yükseltebilmektedir.

Öte yandan, 2002 sonrasında toplam kredi hacminde tüketici kredilerinin payı artmıştır. 2000 öncesi çalışmalarda tüketici kredilerinin oranı düşük olduğundan krediler türleri itibarıyla ayrıştırılmadan ele alınırken, son yıllarda tüketici kredileri üzerinde daha fazla durulmaktadır. Ekonomi yazınında ticari kredilerin ekonomik büyümeye olan katkısı ele alınırken tüketici kredilerinin genel olarak büyümede olumsuz bir etkiye sahip olduğu savunulmuş; dahası, hanehalkı tüketim harcamalarındaki artışın temel nedeni olduğundan yukarıda sayılan risklerin daha çok tüketici kredilerinden kaynaklandığı vurgulanmıştır (Büyükkarabacak ve Krause, 2009:653-657).

Bu çalışmada kredilerin özel tüketim harcamalarına ve bu kanalla ekonomik büyümeye etkisi üzerinde durulacaktır. Özel tüketim harcamalarının GSYH'nın en büyük öğesi konumunda olduğu göz önüne alındığında, kredilerin tüketime olan etkisi analiz edilerek kredilerin GSYH üzerindeki etkisinin önemli bir kısmı açıklanabilecektir. Söz konusu etkinin ölçülmesiyle, ekonomik karar alıcıların kredi genişlemesine yönelik değerlendirmelerinin nasıl temellendirilebileceği ortaya konabilecektir. Zira şu ana kadarki araştırmalarda eksik görülen nokta, Türkiye'de kredilerin tüketime yönelik etkisini bütüncül ve türleri itibarıyla ortaya koyan kapsamlı bir çalışmanın yapılmamış olmasıdır.

Çalışmanın temel amacı Türkiye'de kredilerin özel tüketim harcamalarına etkisi aracılığıyla büyümeye etkisini incelemektir. Türkiye'de kredilerin 2002-2014 döneminde gelişimini incelemek, TCMB ve BDDK gibi düzenleyici otoritelerin kredilere yönelik önlemlerini değerlendirmek ve ekonomik ve/veya finansal istikrarı tehdit etmeyen aynı zamanda da büyümeye yardımcı olan kredi politikasına yönelik öneriler ortaya koymak çalışmanın diğer amaçlarıdır.

Çalışmada özel tüketim harcamalarını açıklayacak uzun dönemli model için Johansen eşbütünleşme testinden ve kısa dönemli model için hata düzeltme modelinden yararlanılacak, kredilerden tüketime doğru nedenselliğin tespiti için Wald testi kullanılacaktır. Yapılacak VAR analiziyle kredilerin açıklayıcı

değişkenlerle birlikte tüketimi ne oranda ve ne kadarlık bir zaman zarfında etkilediği ele alınacaktır. Daha sonra, kredilerin özel tüketim harcamaları yoluyla ekonomik büyümeye etkisi tespit edilecektir.

Çalışmada kredilerin tüketim harcamalarındaki doğrudan etkisi üzerinde durulacak, yatırım ve ithalata olan etkisi dolayısıyla tüketimde oluşturacağı dolaylı etkiler ele alınmayacaktır.

Çalışmanın birinci bölümünde tüketime ilişkin teorik yaklaşımlar ve bu yaklaşımlara ilişkin bulgular özetlenmeye çalışılacak, böylece ekonomi yazınında tüketimi etkileyen faktörler olarak hangi değişkenlere yer verildiği anlatılacaktır.

İkinci bölümde kredilerin gelişimine ve işlevlerine değinilecek ve diğer makroekonomik değişkenlerle etkileşimi üzerinde durulacak, tüketici kredilerinin daha çok eleştirilmesinin sebepleri değerlendirilecek, kredi politikaları ve uygulama örnekleri ele alınacaktır.

Üçüncü bölümde kredilerle tüketim harcamaları arasındaki ilişkinin ekonomi yazınında ele alınış biçimi, farklı bakış açıları ve ülke örnekleri bazında ele alınacak ve tüketimle daha çok ilişkilendirilen tüketici kredilerine değinilecektir. Tüketim harcamalarının GSYH için önemi, kredilerin tüketim-büyüme bağlamındaki konumu ve bu noktada akım kredi verilerinin rolü ele alınacaktır.

Dördüncü bölümde Türkiye'de kredilerin ve özel tüketim harcamalarının türleri ve dönemsel olarak gelişimine yer verilecek, kredilerin 2002-2014 dönemindeki hızlı artış nedenleri ayrıntılı bir şekilde değerlendirilecek ve Türkiye'de kredi politikaları özetlenecektir. Ardından, kredilerin başta özel tüketim harcamaları olmak üzere büyüme, yatırım ve ithalatla ilişkisine değinilecektir.

Beşinci bölümde analiz kısmı yer alacaktır. Kullanılan değişkenlerin tanıtımından sonra, kredi-tüketim ilişkisinde durağanlık testleri, uzun ve kısa dönem modelleri ve nedensellik sonuçları ele alınacaktır. VAR analiziyle tüketim modelinde yer verilen değişkenlerin tüketimi etkileme gücü ve süresi analiz edilecek; kredi-tüketim ilişkisinin büyümeye etkisi hesaplanacaktır. Bahsi geçen analizler, kredilerin türleri itibarıyla değerlendirilecek; ayrıca belirli tüketim harcamaları için ilgili kredi

türleriyle ilişkisi üzerinde durulacaktır. Ayrıca, 2014 yılında uygulamaya konulan tedbirlerin etkinliği ele alınacaktır.

Son bölümde, çalışmanın ekonomik çıkarımlarına ve bu çıkarımlar sonucunda geliştirilebilecek politika ve önerilere yer verilecek, sonraki çalışmalar için önerilerde bulunulacaktır.

1. TÜKETİM

Tüketim, mal ve hizmetlerin insan ihtiyaçlarını ve arzularını karşılamak için kullanılmasıdır. Bu tür mal ve hizmetleri satın almak için yapılan parasal ödeme ve fedakârlıkların tamamı ise tüketim harcamalarını ifade eder (TÜİK, Hanehalkı Bütçe Araştırması, 2009:XXI). Yatırım harcamaları yeni bir ürün oluşturmak için yapılırken tüketim harcamaları "harcamak, yok etmek, tüketmek" amacıyla yapılan harcamaları kapsamaktadır. Özel tüketim harcamaları, hanehalkı tüketim harcamaları ve hanehalkına hizmet sağlayan kâr amacı gütmeyen kuruluşların[1] harcamalarını kapsamaktadır. Hanehalkı nihai tüketim harcamaları; giysi, gıda, konut harcamaları (kira), enerji ve dayanıklı mallar, sağlık ve boş vakit için yapılan harcamaları kapsamaktadır. Tüketim harcamaları dayanıklı mallar, dayanıksız mallar ve hizmetler için yapılan harcamalar olmak üzere üç ana başlıkta toplanabilir.

Tüketim GSYH'nın en büyük kalemi olmasının yanı sıra, birçok makroekonomik değişkeni etkilemektedir. Daha da önemlisi, Crossley vd. (2013:204)'ye göre hanehalkının refah düzeyini etkileyen en önemli unsur tüketimdir. Ayrıca, tüketim, iktisat yazınında açıklanmaya çalışılan en önemli makroekonomik değişkenler arasındadır. Her iktisat ekolünün tüketimi etkileyen faktörleri açıklayan görüşleri mevcuttur.

1.1. Tüketime İlişkin Teorik Yaklaşımlar

Tüketime dair ilk teorik açıklamayı ortaya koyan Fisher (1930), bireylerin hayatını şimdiki zaman ve gelecekteki zaman olarak ikiye bölmüştür. Tüketimin maliyeti ve tasarrufun getirisine göre zamanlar arasında tüketim ve tasarruf miktarı değişmekte olan bireyler, bugünkü tüketimi (tasarrufu) gelecekteki tasarrufa (tüketime) tercih edebilmektedir. Ancak Fisher likidite kısıtını göz ardı etmektedir (Güreşçi-Pehlivan ve Utkulu, 2007:41).

Keynes (1936:96-97)'e ait Mutlak Gelir Hipotezine göre tüketim cari gelirin azalan bir fonksiyonudur (Palley, 2010:42). Tüketim ve gelir arasında oransal bir ilişki mevcut olmayıp ortalama tüketim eğilimi gelir arttıkça düşmektedir (Sivri ve Eryüzlü, 2010:91). Buna göre, tüketim fonksiyonu şu şekildedir:

[1] Siyasi partiler, ticaret birlikleri, dini kuruluşlar, spor kulüpleri, kültürel birlikler ve bağış toplayan kuruluşlar gibi kâr amacı gütmeyen kuruluşları temsil etmektedir.

$$C = a + bY_d \quad (1.1)$$

C = tüketim

a = sabit (otonom tüketim), a>0

b = marjinal tüketim eğilimi, b>0

Y_d = harcanabilir gelir

Marjinal tüketim eğilimi ilave her 1 birimlik harcanabilir gelirin hangi oranda tüketime ayrılacağını ifade etmektedir (Hall vd., 2005:170).

Mutlak Gelir Hipotezine göre tüketimi en çok etkileyen faktör gelir olmasına rağmen, II. Dünya Savaşından sonra gelirdeki durgunluğa karşın tüketim düşmemiş ve bu durum Hipotez için ilk eleştirileri oluşturmuştur (Mankiw, 1992:395). Bu durumdan hareketle Ando ve Modigliani (1963) harcanabilir gelirin yanı sıra tüketimi belirleyen faktörler arasına geçici geliri temsilen toplam varlıkları da koymuş ve ABD için hata terimlerini büyük ölçüde açıkladığını göstermiştir. Buna göre, başta hisse senedi olmak üzere varlık fiyatlarındaki düşüşler 1973'ten sonra tüketimde azalmaya neden olmuştur. Benzer şekilde, 1990'lı yıllarda hisse senedi piyasasında görülen yükselişin tüketimdeki artışla ilgili olduğu görülmüştür (Hall vd., 2005:278). Öte yandan, gelir ve tüketim arasındaki ilişki Mutlak Gelir Hipotezinde öngörülenden daha karmaşık olup tüketim gelirden başka değişkenlere de bağlıdır.

Ayrıca, ortalama tüketim eğilimi uzun dönemde azalmamaktadır (Güreşçi-Pehlivan ve Utkulu, 2007:42). ABD'de ise 1980'lerde enflasyon ve iki büyük durgunluk sebebiyle tüketicilerin marjinal harcama eğilimleri azalırken 1990'larda ise marjinal tüketim eğilimleri iyimser beklentilerle trend değerinin üzerine çıkmıştır. Mutlak Gelir Hipotezinin açıklamakta yetersiz kaldığı bu durumda tüketici beklentileri de önem kazanmaktadır (Hall vd., 2005:265-266).

Tüketime psikolojik faktörleri de katan Nispi Gelir Hipotezi ise, tüketimin cari gelirin bir fonksiyonu olduğunu ileri süren Mutlak Gelir Hipotezine eleştiri niteliği taşımaktadır (Parasız, 1988:84:Güreşçi-Pehlivan ve Utkulu'dan, 2007:42). Nispi Gelir Hipotezini öne süren Duesenberry (1949) tüketimin, mukayeseli gelir ile psikolojik ve sosyal faktörlerden etkilendiği ve tüketimin cari gelirin geçmişteki en yüksek gelire oranının bir fonksiyonu olduğu kanaatindedir (Palley, 2010:42).

Duesenberry bireylerin tüketim harcamalarında birbirlerinin davranışlarından etkilendiklerini ve yüksek standartta bir yaşam sürmek arzusunda olan bireylerin kendilerinden daha iyi standartlarda yaşayan bireylerin tüketimlerine özenerek "gösterişçi" bir tüketime yöneldiklerini ileri sürmüştür. Bu nedenle, bireyler harcanabilir gelirlerinden daha yüksek bir harcama yapma eğiliminde olup iletişim kanalları güçlendikçe "taklitçi" tüketim düzeyinin artması beklenmektedir (Altan ve Göktürk, 2007:30). Duesenberry (1949)'nin tüketime dair görüşlerini destekleyen çalışmaların çoğunda göreceli gelirin tüketimle ilişkili olduğu görülmüştür. Kişilerin tüketimlerinin ortalama tüketimden fazla olduğu durumlarda göreceli tüketim görülmezken; tüketimleri ortalamadan düşük olanlar, üst gelir grubundakilerin tüketimini referans almaktadır. Bu bağlamda, sosyal statü de tüketimi etkilemektedir (Palley, 2010:42).

Duesenberry (1949)'nin tüketimin mukayeseli gelir ile psikolojik ve sosyal faktörlerden etkilendiği kanaatinin aksine Modigliani (1954) ve Friedman (1957) tüketimi daha çok ekonomik faktörlere bağlamıştır (Palley, 2010:42-43). Buna göre, Yaşam Boyu Gelir Hipotezi, tüketimin sadece cari gelirin değil daha çok yaşam boyu elde edilen gelirin bir fonksiyonu olduğunu ve yaşam boyu elde edilecek gelir beklentileri ile tüketim harcamaları arasında sabit bir oranın olduğunu ileri sürmüştür. Modigliani ve Brumberg (1954) tarafından geliştirilen modelde servetin cari dönemdeki değeri de tüketimi etkilemektedir. Hipoteze göre cari gelir ve servet üzerinden hesap edilen marjinal tüketim eğilimi düşük, ancak yaşam boyu elde edilecek gelir beklentileri üzerinden hesaplanan marjinal tüketim eğilimi ise yüksektir (Sivri ve Eryüzlü, 2010:91). Hipoteze göre bireyler Fisher'in modelinde olduğu gibi zamanlar arası tüketim ve tasarrufları arasında tercih yapmakta ve gelecekteki gelir beklentisine göre bugünkü tüketim miktarlarını ayarlamaktadır (Sachs ve Larrain, 1993:78).

Friedman (1957) tarafından geliştirilen Sürekli Gelir Hipotezine göre ise tüketicilerin amacı, yaşam boyu elde edilen gelir kısıtı altında yaşam boyu faydayı ençoklaştırmaktır (Holmes, 2011:64). Yaşam Boyu Gelir Hipotezinde olduğu gibi gelir ile tüketim arasındaki sabit oranlı ilişkinin var olduğunu öne süren Sürekli Gelir Hipotezine göre gelir, sürekli ve geçici gelir, tüketim de sürekli tüketim ve geçici

tüketim olarak ikiye ayrılmaktadır. Sürekli gelir, emek karşılığı alınan ücret ve sahip olunan varlıklardan elde edilen kazançlardan oluşmaktadır. Hipotezin en önemli çıkarımlarından birisi tüketim üzerinde, geçici dahi olsa, etkili olan tek değişkenin sürekli gelir olmasıdır. Tüketicilerin sürekli gelirle ilgili beklentisini değiştirmediği müddetçe, ekonomi politikalarında ve gelirde yaşanan devresel dalgalanmalar tüketim üzerinde etkili değildir (Holmes, 2011:63). Bu durumda para politikasının etkinliği sürekli geliri etkilemesine bağlıdır (Bacchetta ve Gerlach, 1997:208). Uyarlanmış gelir beklentisine sahip olan tüketiciler, likidite kısıtı olmadığı takdirde dalgalanmaları ödünç alıp-vererek çözerler ve tüketimlerini düzleştirmiş olurlar (Sivri ve Eryüzlü, 2010:92; Holmes, 2011:66).

Geleceğe yönelik beklentilerin içerildiği Modigliani ve Friedman'ın geliştirdiği tüketim modelleri, benzerlikleri nedeniyle birlikte ele alınarak Yaşam Boyu Sürekli Gelir Hipotezi (YBSGH) adıyla anılmaktadır. Bu ortak modele göre tüketim, cari gelir yerine yaşam süresince elde edilen gelirin bir fonksiyonudur. Para ya da maliye politikası sürekli geliri etkilemediği takdirde tüketim üzerinde etkiye sahip değildir (Holmes, 2011:63). Sürekli gelir üzerindeki değişikliklerde ise marjinal tüketim eğilimi yüksektir ve hatta 1'e yakındır (Hall vd., 2005:276). Bu modelin geçerli olabilmesi için etkin işleyen bir finans piyasası ve likidite kısıtı olmayan bir ödünç alma-verme mekanizması olmalıdır. Aksi takdirde, tüketiciler, sürekli geliri yerine cari gelirini tüketmekte ve bu durumda tüketim, cari gelirin bir fonksiyonu haline gelmektedir (Holmes, 2011:66-67).

YBSGH'de hanehalkı, geliri harcamasını aştığı zaman tasarruf yapmayı, tersi durumda da borç almayı tercih edecektir. Yaşam boyunca gelirdeki dalgalanma, tüketimdeki dalgalanmadan daha fazladır. Yaşamın erken dönemlerinde gelirin kısıtlı olması nedeniyle bireyler borç alma eğiliminde, orta yaşlarda gelir tüketimden fazla olduğu için tasarruf eğiliminde, gelirin düşüşe geçtiği ileriki yaşlarda ise bu tasarrufları harcama eğiliminde olur (Schooley ve Worden, 2010:267). Krediler bu durumda devreye girecek ve krediye erişimin mümkün olmadığı durumlarda Hipotezin geçerliliği sorgulanacaktır.

Yeni Klasik Akımı benimseyen Hall'un geliştirdiği Rassal Yürüyüş Modeline göre, tüketicilerin marjinal faydasını ençoklaştırması ve sabit reel faiz oranı

varsayımı altında tüketiciler rasyonel beklentilere sahiptir ve tüketim kararı üzerinde tüm geçmiş bilgileri kullanmaktadır (Brady, 2008:1249; Holmes, 2011:65). Bu nedenle, gelirin gecikmeli değerlerinin dahi tüketim fonksiyonunda açıklayıcı bir rolü yoktur; dolayısıyla, diğer faktörlerin geçmiş verileri kullanılarak şimdiki tüketim tahmin edilemez ve tüketim rassal hareket etmektedir (Hall:1978:972-973). Buna göre, cari tüketimi etkileyen tek değişken bir önceki dönemde yapılan tüketimdir (Hall, 1978:971). Parasal genişleme, vergi indirimleri gibi kısa vadeli politika değişiklikleri tüketim üzerinde herhangi bir etkiye sahip değildir (Brady, 2008:1249). Zira Ricardocu Denklik Hipotezine göre vergi indirimiyle kamu tasarruflarında oluşacak azalma gelecekte vergilerin tekrar artırılacağı öngörüsüyle özel tasarrufları artıracaktır. Bu nedenle, toplam tasarruf oranında bir değişme meydana gelmeyeceğinden tüketim harcamaları da değişmeyecektir. Ancak beklenmedik politika değişiklikleri tüketim üzerinde etkili olmaktadır (Hall, 1978:973; Kandil ve Mirzaie, 2011:324).

YBSGH ve Rassal Yürüyüş Modeli ekonomi yazınında sıkça ele alınmış ve her iki modele de çeşitli eleştiriler yöneltilmiştir. YBSGH'nin beklenen gelire ilişkin belirsizliğe dair bir açıklaması bulunmamaktadır. Belirsizliklerin önemli bir faktör olduğu gelecekteki gelirin şimdiki zamanda tüketilmesi, ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarını ortaya çıkarmaktadır (Amadi, 2012:25). Ayrıca, bir bireyin yaşamı boyunca geliri, tüketimden daha dalgalı bir seyir izlemektedir. Bu nedenle, tüketimin gelire göre belirlenmesi gerekirken, günümüzde gelire bağlı olmadan da hareket belirlenebilmektedir (Schooley ve Worden, 2010:267).

YBSGH'nin geçerli olduğunu görgül (ampirik) olarak ortaya koyan çalışmaların[2] yanı sıra tüketimin gelire uzun vadede daha az duyarlı olduğu[3] ya da en azından tüketimdeki ortalama değişimin gelirdeki ortalama değişimle paralel hareket ettiği [4] bulunmuştur (Altan ve Göktürk, 2007:29). Öte yandan, Mutlak Gelir Hipotezinin aksine tüketimin cari gelir yerine sürekli gelirle ilişkili olduğunu 2001 ve 2008 yılında ABD'de uygulanan vergi indirimleri kanıtlamaktadır. Zira ekonominin

[2] Altonji ve Siow (1987:322), Lusardi (1996), Dornbusch (1998), Sabelbus ve Groen (2000).
[3] Stephens (2001).
[4] Carroll ve Hopkins (1997).

canlanması için verilen geçici vergi indirimlerinden kaynaklanan harcanabilir gelir artışlarını, tüketicilerin geneli harcamayarak tasarruf etmiştir (Case vd., 2012:649).

Rassal Yürüyüş Modeline ilişkin görgül çalışmalarda likidite kısıtı veya gelirin tüketim üzerinde etkili olmadığını ortaya koyan çalışmaların yanı sıra[5] gelirin gecikmeli halinin şimdiki tüketimle seri korelasyonu ve tüketimin gecikmeli gelire aşırı duyarlılığını ortaya koyan çalışmalar[6] da mevcuttur. Bu durumda tam etkin finansal piyasaların eksikliği ve likidite kısıtı etken olmaktadır (Hall ve Mishkin, 1982:29). Öte yandan, ABD başta olmak üzere gelişmiş ülkelerde tüketicilerin bir kısmı geleceği öngörerek sürekli gelirlerini tüketmekte ve faiz oranlarındaki değişime karşın tüketimlerini çok fazla değiştirmemekteyken diğer yarısı cari gelire bağlı kalmaktadır (Campbell ve Mankiw, 1989:208-210; 1990:32; 1991:753).

Türkiye'de tüketim teorileri için yapılan çalışmalarda net bir sonuç ortaya çıkmamıştır. 1987-1994 dönemi çeyreklik verileriyle Aşırım (1996) GSMH, TÜFE ve tüketim harcamalarının cari ve gecikmeli değerlerinin tüketim üzerinde etkili olmadığı sonucuna varmıştır (Sivri ve Eryüzlü, 2010:93). Benzer şekilde, Güreşçi-Pehlivan ve Utkulu (2007:47-48) Türkiye için YBSGH'nin geçerli olduğunu bulmuştur. Buna karşın, 1987-2002 dönemi için YBSGH'yi reddeden bulgular da elde edilmiştir (Sivri ve Eryüzlü, 2010:93-94). Ayrıca, Sivri ve Eryüzlü (2010:93-94) gıda-içki, yarı dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları harcamalarında 1987-2006 dönemi çeyreklik verilerini kullanarak Türkiye için Rassal Yürüyüş Modeli ve YBSGH'nin geçerli olmadığını ve gelirin tüketim kararlarında etkili olduğunu tespit etmiştir.

Yukarıda sayılan çalışmalar genel olarak kredilerin yaygınlaşmadığı dönemlerde yapıldığı için gelir, tüketim üzerinde etkili olabilmektedir. Ancak kredilerin yaygınlaşmasıyla birlikte likidite kısıtı azalan bireylerin tüketimi, gelire daha az duyarlı hale gelmiştir. Bu durumda da bireylerin tüketiminin kredi maliyetine ve varlığına duyarlılığı artmıştır (Kandil ve Mirzaie, 2011:324). YBSGH veya Rassal Yürüyüş Modelinin geçerli olması durumunda kredilerin tüketim

[5] Dejuvan ve Seater (1999:Kandil ve Mirzaie'den, 2011:324); ABD için Hall (1978) ve Avustralya için Johnson (1983:Sivri ve Eryüzlü'den, 2010:93).

[6] İngiltere için Daly ve Hadjimatheou (1981), Chatterji (1983) ve Gausden ve Whitfield (2000); Kanada için Cuddinsgton (1982:Sivri ve Eryüzlü'den, 2010:93); ABD için Flavin (1981:1006), Campbell ve Deaton (1989:1510), Hayashi (1982:Brady'den, 2008:1249), Kandil ve Mirzaie (2011:349).

üzerinde bir etkisi olmaması beklenmektedir. Kredilerin tüketim üzerinde etkisi olması bu hipotezlerin varsayımlarına ilişkin soru işaretleri oluşturacaktır.

1.2. Tüketimi Etkileyen Faktörler

1.2.1. Gelir ve servet

Ekonomi yazınında tüketimle en çok ilişki kurulan değişken gelirdir. Gelir-tüketim ilişkisine bir önceki bölümde değinilmiştir. Hanehalkı geliri arttıkça tüketicilerin sürdürülebilir borçlanma imkânının oluştuğu veya gelir seviyesi yükseldikçe borçlanma gereksiniminin azaldığı ve uzun vadede kişilerin gelirleri oranında borçlanabildiği göz önüne alındığında kişi başına gelirin tüketim ilişkisinde kullanılması yerinde görülmektedir.

Tüketimi etkilediği ortaya konulan etmenlerden birisi de servettir. YBSGH'ye göre servet de bireylerin tüketimine etki etmektedir. Servete ilişkin yapılan çalışmalarda servetin kaynağı ve sürekliliğine göre sonuçlar değişmektedir. Servette yaşanan 1 birimlik artış, tüketimi 0,05 birim artırmaktadır (Modigliani, 1971:Lettau ve Ludvigson'dan, 2004:1). Ancak servetteki etmenlerin çoğunluğu (yüzde 88) geçici olup bu etmenler tüketim üzerinde etkili olmamaktadır (Lettau ve Ludvigson, 2004:20-21). Buna karşın, Lettau ve Ludvigson (2004) çalışmasında servetin kaynağının ayrıştırılmaması eksiklik olup servet artışı, konuttan ve finans piyasalarından kaynaklanan servet artışı olarak ikiye ayrılabilmektedir. Zira 2000'li yılların başında hisse senedi piyasalarında yaşanan düşüş nedeniyle tüketim harcamalarının azalacağı beklentisine karşın, ev fiyatlarının artmasıyla ev sahiplerinin kazancındaki artış sonucunda tüketim artmıştır. Buna göre, konuttan sağlanan gelirlerin artması dayanıklı tüketimi olduğu kadar dayanıksız tüketimi de artırmaktadır (Chen, 2006:322).

Konut kaynaklı servete ilişkin olarak konut fiyatlarındaki artışın konut sahiplerinin gelirini artırdığı için sağladığı tüketim artışı, konut satılıp gelir elde edildiği takdirde gerçekleşmiş servet etkisi; konut satılmamasına rağmen konut sahiplerinin daha zengin oldukları düşüncesiyle tüketimi artırması ise gerçekleşmemiş servet etkisi olarak adlandırılmaktadır. Bu durumda, konut fiyatlarında yaşanan artışın konut sahiplerine sağladığı kazancın geçici olabileceği

endişesiyle tüketime olumlu yansımaması ancak konut fiyatlarındaki düşüşten kaynaklanan kaybın tüketime olumsuz yansıması da ihtimal dâhilindedir. Öte yandan, ikame etkisi (konut alıcılarının konut fiyatlarındaki artış nedeniyle yaşayacağı servet kaybının tüketim üzerindeki etkisi) de tüketimde düşüşe yol açabilecektir (Engelhardt, 1996:, Ludwig ve Slok, 2002:, Masnick, 2005:Chen'den, 2006:322-324).

Son olarak, gelişmiş ülkelerde finansal servet içinde yer alan hisse senedi kazançlarından kaynaklanan servet, tüketimi etkilese de [7] Türkiye'de piyasa kapitalizasyonunun GSYH'ya oranının 2013 yılı itibarıyla ancak yüzde 32,4 olduğu ve yatırımcıların çoğunluğunun yabancı olduğu göz önüne alındığında servet düzeyinde borsanın etkisi sınırlı kalmaktadır.

1.2.2. Maliye politikası

1.2.2.1. Kamu kesimi harcamaları

İktisat okulları kamu harcamalarının tüketim üzerindeki etkisi hususunda farklı görüşlere sahiptir. Klasik yaklaşıma göre kamu harcamalarının "dışlayıcı" özelliği nedeniyle tüketime etkisi negatiftir. Buna karşın, Keynesyen yaklaşımda çarpan etkisinden dolayı kamu harcamaları tüketimi olumlu etkileyen bir özelliğe sahiptir. Keynesyen modelde kamu harcamalarının özel tüketime olan pozitif katkısı ele alınırken; katkının boyutu, kamu harcamalarının finansmanının borç ve vergi yoluyla iyi bir kombinasyonunun yapılmasına bağlıdır (Horvath, 2009:815). Yeni Keynesyen modele göre ise fiyat katılığı varsayımı altında kamu harcamalarındaki artış verginin dışlayıcı etkisi nedeniyle özel tüketimde düşüşe neden olmaktadır (Linnemann ve Schabert, 2004:173-174). Neo-klasik yaklaşıma göre vergiyle finanse edilecek kamu harcamalarındaki artış, tüketimlerini düzleştiren bireylerin servetini azaltacağı için özel tüketime etkisi negatif ve daha büyüktür (Hjelm, 2002:18). Reel İş Çevrimleri Modeline göre de fiyat katılığından bağımsız olarak kamu harcamalarındaki artış vergiyle finanse edildiğinde tüketicilerin servetinde azalmaya neden olduğu için normal mallara olan talebi azaltacak ve özel tüketimde düşüşe neden olacaktır (Agnello vd., 2013:1).

[7] ABD'de hisse senedi piyasalarında 1995-2000 ve 2003-2005 arası dönemlerde görülen hızlı yükselişler, servet düzeyinde artışa neden olarak tüketimi trend değerine göre artırmış, 2009-2010 döneminde hisse senedi ve konut fiyatlarındaki düşüş neticesinde de azaltmıştır (Case vd., 2012:497).

IS-LM modeli ele alındığında kamu harcamalarındaki artış hem geliri hem de faiz oranlarını yükseltmekte; gelirden dolayı tüketimde olumlu, faiz oranlarından dolayı da olumsuz etki oluşmaktadır. Tüketimin faiz ve gelir esnekliğine bağlı olarak tüketim harcamalarındaki etki ortaya çıkmaktadır (Kandil ve Mirzaie, 2011:328).

Kamu harcamalarının tüketimle olan ilişkisini görgül olarak test eden çalışmalarda genel olarak tüketimin kamu harcamalarından olumlu yönde etkilendiği sonucuna varılmıştır. Mali daralma dönemlerinde tüketicilerin beklentilerinin bozulması nedeniyle tüketimdeki artış da olumsuz etkilenmektedir (Hjelm, 2002:37).[8] Hatta önceki çalışmalarda yer alan kamu kesimi harcamaları ve özel tüketimin birbirinin tam ikamesi olması varsayımının aksi kullanıldığında kamu harcamalarındaki artış, tüketimin marjinal faydasını artırarak tüketimde net servet etkisinden dolayı oluşacak azalmayı giderebilmektedir (Linnemann ve Schabert, 2004:177). Kamu harcamaları ve tüketim tamamlayıcı mallar olarak kabul edildiğinde artan kamu harcamalarıyla marjinal faydası artan tüketim olumlu etkilenmektedir (Ganelli ve Tervela, 2009:5).[9] Bu sonuçların aksine, kamu harcamalarındaki beklenmeyen artışın, belirsizliği artırması nedeniyle faiz oranlarından bağımsız olarak devresel tüketimi azalttığı görülmüştür (Kandil ve Mirzaie, 2011:349).[10] Benzer şekilde, 2 bin ABD'li üzerinde yapılan araştırma sonucunda geçici olarak algılanan maliye politikası değişikliği deneklerin sadece yüzde 20'sinin tüketimi üzerinde etkili olurken, sürekli olduğu algılanan vergi değişiklikleri tüketim üzerinde daha etkili olmaktadır. Bu sonuç da Rassal Yürüyüş Modelini tam olarak doğrulamasa da Modele paralellik arz etmektedir (Hall ve Mishkin, 1982:2).

Kamu harcamalarının tüketimi artırıcı etkisi koşullara göre farklılık göstermektedir. Tüm ülke verileri toplu olarak incelendiğinde görülen kamu harcamalarının kısa vadede tüketimi artırıcı, orta vadede ise azaltıcı etkisi ülke verileri ayrı ayrı analize tabi tutulduğunda değişmektedir. OECD ülkelerinde kısa vadedeki tüketim artışı OECD üyesi olmayanlara göre daha fazla, orta vadedeki

[8] 19 OECD ülkesi için 1970-1997 dönemini kapsayan panel regresyon çalışması.
[9] Ayrıca, Blanchard ve Perotti (2002:Ganelli ve Tervela'dan, 2009:5), Erceg vd. (2006:4) ve Gali vd. (2007:Horvath'tan, 2009:816) maliye politikası şoklarının tüketim üzerinde artırıcı etkisini tespit etmiştir.
[10] ABD için 1972-2008 dönemini kapsayan çalışma.

tüketim azalışı ise daha azdır. Gelir seviyesi yüksek olan ülkelerde de kısa ve orta vadeli etkiler daha yoğun görülmektedir. Kamunun görece küçük rol oynadığı ülkelerde dışlayıcı etki daha fazla olmaktadır (Agnello vd., 2013:6-9).[11]

1.2.2.2. Vergi politikaları

Kamu harcamalarının yanı sıra vergi politikaları da tüketim için bir politika aracı olarak kullanılabilmektedir. Tüketim üzerinde vergilerin etkisinde verginin türü önem arz etmektedir. Gelir vergisi oranlarının artırılması reel geliri olumsuz etkilediği için tüketim azalmakta, tersi durumda da tüketim artmaktadır (Case vd., 2012:651). Ranttan alınan verginin artırılması ise tasarrufların maliyetini artıraracağı için tüketimi teşvik edici yönü mevcuttur. Tersi durumda, tüketime kıyasen tasarrufun maliyetini azaltan bir vergi indirimi sermaye birikimi aracılığıyla üretim ve toplam talepte artışta etkili olabilir (Demircan, 2003:105). Tüketim üzerinden alınan vergilerde yapılan değişiklikler devresel olarak sık sık başvurulan maliye politikası yöntemidir. Nitekim 2008 yılı küresel finans krizi sonrasında tüketimi artırmak için vergi teşvikleri Türkiye'de de uygulanmıştır (Bkz. Bölüm 4.6).

ABD'de tüketim seviyesini değiştirmek için yapılan vergi değişikliklerinde geçici vergi değişikliklerinin kalıcıya nazaran marjinal tüketim eğilimini yüzde 50 daha az etkilediği görülmüştür (Hall vd., 2005:283). Vergi artışlarının, 19 OECD ülkesini kapsayan panel regresyon çalışmasında özel tüketimi olumsuz etkilediği bulunmuştur (Hjelm, 2002:31-32).

Vergilerin gelir dağılımına ve ekonomik büyümeye etkisi üzerine yazında çalışmalar sıkça yer almaktadır. Bu kapsamda, servetin makroekonomi üzerindeki etkisini ve sermayenin dağılımında 19. yüzyıldan günümüze iktisadi eşitsizlikleri konu alan kitabında Piketty (2014) kapitalizmin sürdürülebilmesi için sermayenin ve dolayısıyla servetin daha eşit dağılımına vurgu yaparak servetin vergilendirilmesini önermiştir. Küçük miktarlarda dâhi olsa küresel anlamda uygulanacak artan oranlı servet vergisinin sermayenin daha adil dağılmasını sağlayacağı ve gelir adaletsizliğine çözüm olacağı belirtilmektedir. Bu durumda da tüketim düzleştirmesi daha kolay yapılabilecektir.

[11] 132 ülke için 1960-2008 dönemini kapsayan panel veri çalışması.

1.2.2.3. Kamu borcu

Kamu borcu tüketimle ilişkisi kurulan diğer bir değişkendir. Tüketim-kamu borcu ilişkisinin de içerildiği Ricardo modeline göre kamu borcunun, devlet tahvillerinin sahipleri için varlık, vergi mükellefleri için de yükümlülük olması nedeniyle en azından kapalı ekonomide tüketim üzerinde etkisi bulunmamaktadır (Berben ve Brosens, 2007:221). Ancak ekonomi yazınında kamu borcunun tüketim üzerinde etkili olduğuna dair çalışmalar da mevcuttur. OECD ülkeleri için yapılan çalışmada Pozzi vd. (2004:619) tarafından 19 OECD ülkesi için tüketim-cari gelir ilişkisinin kuvvetli olması kamu borcuyla açıklanmıştır. Yüksek ya da hızlı artan kamu borcu olan ülkelerde bankaların ödünç verme imkânları azaldığı için likidite kısıtı oluşmakta ve özel sektörün krediye erişmesi zorlaşmaktadır. Buna benzer şekilde, Peersman ve Pozzi (2004:2-3) ABD için 1970-2000 dönemini kapsayan çalışmada likidite kısıtı nedeniyle yüksek kamu borcunun tüketimin cari gelire daha bağımlı hale gelmesine yol açtığını; ancak finansal serbestleşmeyle bu bağımlılığın azaldığını ortaya koymuştur. Son olarak, Berben ve Brosens (2007:225)'e göre yüksek kamu borcuna sahip OECD ülkelerinde mali genişleme politikası özel tüketimde düşüşe neden olmaktadır. Kamu borcu düşük olan ülkelerde ise özel tüketim kamu borcuna karşı duyarsız olduğu için mali genişleme etkili olmaktadır. Bu nedenle, ekonomideki devresel hareketleri kontrol altına alırken yüksek borçlu ülkelerde maliye politikasının etkinliği azalmaktadır.

1.2.3. Para politikası

1.2.3.1. Faiz oranları

Faiz oranları, bireylerin tüketim ve tasarruf arasında vereceği kararı etkilediği ve gelecekteki tüketimin cari tüketime göre fiyatını belirlediği için tüketim kararları üzerinde etkili olmaktadır. Faiz oranlarının yükseldiği bir ekonomide ödünç almanın maliyeti artacağı için tüketim harcamaları azalacak ve tasarrufun ödülü arttığı için bireyler tasarruf oranlarını artırarak tüketimlerini erteleyecektir (Case vd., 2012:496). Öyle ki, Keynes'e göre bireylerin kısa vadede tüketim kararlarında en önemli etken gelirken uzun vadede faiz oranlarındaki artış tüketim alışkanlıklarını etkileyerek bireyleri tasarrufa yöneltmektedir (Hall vd., 2005:286-287).

Faiz oranlarında yaşanacak değişiklikler varlıklardan elde edilecek gelirleri de değiştireceği için tüketim kararlarında etkili olacaktır. Faiz oranlarındaki artış, varlık getirilerinde de artış oluşturacağı için gelirin artmasına yol açar ki buna gelir etkisi denir. Öte yandan, faiz oranlarının artması gelecekteki tüketimi cari tüketime göre daha ucuz kılacağı için tüketicileri tasarrufa yöneltebilecektir ki buna ikame etkisi denir. Faiz oranlarındaki artış gelir etkisiyle tüketimi artıracakken ikame etkisiyle cari tüketimde azalışa neden olabilecektir. Hangi etkinin daha baskın geleceğine göre cari tüketim kararı etkilenecektir (Hall vd., 2005:286-287). Ayrıca, faiz oranlarındaki değişim bireylerin emek arzında da değişikliklere yol açacağı için gelir etkilenebilecek ve tüketim kararlarında değişiklik oluşacaktır. Faiz oranlarının artışı cari emeğin gelecekteki emeğe göre getirisini artıracağı için gelirde yaşanacak artış tüketimi artırabilecektir (Hall vd., 2005:286-287).

Tüketim-faiz ilişkisine yönelik çalışmalar faizler ile tüketim arasındaki negatif ilişkiyi göstermektedir. Tüketimin hızlı artış gösterdiği dönemlerde nominal faiz oranlarındaki düşüş dikkat çekmektedir (Reinhart ve Vegh, 1995:360). Nominal veya reel faizdeki artış, maliyeti artırması nedeniyle tüketimi azaltmaktadır (Kandil ve Mirzaie, 2011:349).[12] Benzer şekilde, tüketim ve risksiz getiri arasında negatif korelasyon mevcuttur (Wachter, 2006). Öte yandan, dış borç faiz oranlarındaki değişim de tüketim üzerinde etkilidir (Guest, 2006). Dayanıklı tüketim malları, dayanıksız tüketim mallarına kıyasla faize daha duyarlıdır (Erceg ve Levin, 2006). Ancak faiz oranlarının sadece üst orta gelir düzeyine sahip bireylerin dayanıklı tüketim malları harcamalarında etkili olduğunu[13] (Chang, 2005:48) ya da reel faiz oranlarının tüketim kararı üzerindeki etkisinin sınırlı olduğunu (Baum, 1988) bulan çalışmalar da mevcuttur (Altan ve Göktürk'ten, 2007:31). Son olarak, Birleşik Krallık'ta beklenenin aksine kredi faiz farkı (spread)'nın tüketimi artırdığı ve mevduat faiz farkının tüketimi azalttığı tespit edilmiştir (Chrystal ve Mizen, 2002:2146-2147).

[12] ABD için 1972-2008 dönemini kapsayan çalışma.
[13] ABD için 1984-2003 dönemini kapsayan çalışma.

1.2.3.2. Enflasyon

Tüketim kararları üzerinde etkili olabilecek bir diğer değişken enflasyon oranlarıdır. Buna göre, enflasyonda yaşanacak bir artış bireylerin tüketim kararlarını erteleyebilecekken, beklenen enflasyondaki artış ertelenmiş tüketimleri cari döneme çekebilecektir. Dahası, faiz oranlarında beklenen yükselişle enflasyonun artması iskonto oranının artmasına yol açmakta ve gelecekteki tüketimin şimdiki değerini düşürmektedir. Bu durum da cari tüketimin ve borç alma eğiliminin artmasına neden olmaktadır (Schooley ve Worden, 2010:276). Diğer taraftan, belirsizliğin artması, sıkılaştırıcı para politikası uygulanacağına dair beklenti ve enflasyon sonrası hanehalkının tasarruflarını yeniden değerleme isteği, enflasyonun tüketim üzerinde olumsuz etkisini açıklamaktadır (Chrystal ve Mizen, 2002:2147).

Ekonomi yazınında enflasyonun tüketim üzerinde etkili olduğuna yönelik birçok çalışma vardır. Örneğin, Fischer (1979) ve Walsch (1998) enflasyonun tüketim harcamalarına olumsuz yansıdığını tespit etmiştir. Koskela ve Viren (1987) ABD'de 1951-1986 döneminde enflasyon ile tüketim arasında otoregresyon bulmuştur. Ferson ve Harvey (1992) ile Fuhrer (2000) tüketimin de enflasyonu etkilediğini bulmuştur. Fortune ve Ortmeyer (1985:396) ise ABD için faiz oranlarının yanı sıra beklenen enflasyonun tüketim kararları üzerinde etkili olduğunu tespit etmiştir (Altan ve Göktürk'ten, 2007:31-32). Hatta Çin için likidite kısıtının varlığından ötürü tüketiciler tüketimlerini ertelemekte ve bu nedenle reel faiz oranlarından ziyade enflasyon, tüketim kararları üzerinde etkili olmaktadır (Zhang ve Wan, 2002:44). Son olarak, Schor (2005:309)'un 1993-2005 döneminde ABD için yaptığı çalışmanın sonucuna göre mal ve hizmetlerde yapılan fiyat indirimleri aşırı tüketimi artırmaktadır.

1.2.3.3. Para arzı

Para arzı tüketimde etkili olduğu öne sürülen diğer bir para politikası aracıdır. YBSGH ve Rassal Yürüyüş Modelinin aksine Parasalcı Yaklaşıma göre reel para dengesindeki değişimler harcama planlarında değişiklik yapılmasına neden olup tüketim üzerinde etkili olur (Chrystal ve Mizen, 2005:121). IS-LM modelindeki denklemler ele alındığında reel para arzının artmasıyla faiz oranlarının düşmesi ve gelirin artması tüketim harcamalarını olumlu yönde etkiler. Öte yandan, para arzının

artması enflasyon beklentilerindeki artışa bağlı olarak faizlerin artmasına ve dolayısıyla tüketimin olumsuz etkilenmesine yol açabilir. Para arzından dolayı oluşacak bu iki etkiden hangisi daha güçlü olursa tüketim harcamaları da o yönde etkilenir (Kandil ve Mirzaie, 2011:327-328).

1.2.3.4. Döviz kuru

Döviz kurunda yaşanan değişimler birçok makroekonomik faktörü etkilediği gibi tüketim harcamalarını da etkilemektedir. Para biriminin değer kaybetmesi reel olarak tüketicilerin gelirini azaltacağı için tüketim harcamalarında düşüşe neden olacaktır. Döviz kurundan geçiş etkisi nedeniyle oluşacak enflasyonist baskı da tüketim mallarının fiyatlarını yukarı çekeceği için tüketim üzerindeki olumsuz etki artabilecektir. Ayrıca, ithal malların fiyatını nispi olarak artıracağı için para biriminin değer kaybetmesi, ithal malların yoğun olarak tüketildiği ülkelerde tüketimde ayrı bir olumsuzluk oluşturacak; ancak aynı zamanda ithal malların yerli ikameleri tercih edilir duruma gelebilecektir.

ABD için 1972-2008 dönemini kapsayan çalışmada ithalatın maliyetini düşürmesi nedeniyle döviz kurundaki değerlemenin dış ticarete konu olan malların tüketimini artırırken, dış ticarete konu olmayan malların tüketimini azalttığı görülmüştür (Kandil ve Mirzaie, 2011:349). Türkiye'de dayanıklı tüketim mallarında ithal oranının yoğun olması nedeniyle kur hareketleri tüketim üzerinde etkili olmaktadır (Öğünç, 2009:18). Öte yandan, Türkiye'de TL'nin değer kaybetmesi tüketici güvenini de düşürmektedir (Özdemir, 2013:22). Bu durumda da kur hareketleri hem cari dönem hem de gelecek dönem tüketim harcamalarını etkileyebilmektedir.

1.2.3.5. Likidite kısıtı

YBSGH veya Rassal Yürüyüş Modelinin çalışmaması ve cari gelirin tüketimi etkilemesi ekonomi yazınında birçok nedene bağlanmıştır. Bu iki modelin geçerli olabilmesi ve tüketim düzleştirmesi için tam etkin kredi piyasasının varlığı gerekmektedir. Aksi takdirde, tüketim cari gelirin bir fonksiyonu olmaktadır (Sarno ve Taylor, 1998:222).

Rasyonel beklentilerin varlığında Hall (1978)'un Rassal Yürüyüş Modelini, Flavin (1981:1006), Campbell ve Mankiw (1989:210-212, 1990:32), Attanasio ve Weber (1994) vb. birçok çalışma görgül olarak çürütmüştür. Tüketimin cari gelire aşırı duyarlı olmasına en önemli sebepler arasında likidite kısıtı[14] gösterilmiştir (Hall ve Mishkin, 1982:29; Muellbauer ve Murphy, 1989:Chrystal ve Mizen'den, 2005:121; Zeldes, 1989:338; Jappelli, 1990:219; Campbell ve Mankiw, 1991:754; McKiernan, 1996:87; Güreşçi-Pehlivan ve Utkulu, 2007:47). Likidite kısıtı altında gelirdeki değişimlerde tüketimlerini düzleştirecek krediye erişemeyen tüketiciler cari gelirlerine göre hareket etmektedir (Beaton, 2009:6).

Peersman ve Pozzi (2004:2-3) likidite kısıtı nedeniyle ABD için 1970-2000 dönemini kapsayan çalışmada durgunluk dönemlerinde veya yüksek kamu borçluluğu durumunda tüketimin cari gelire daha bağımlı hale geldiğini, finansal serbestleşmeyle bu bağımlılığın azaldığını ortaya koymuştur. ABD halkının yüzde 20'si likidite kısıtıyla karşı karşıyadır (Hall ve Mishkin, 1982:29). Jappelli (1990:220)'ye göre bu oran yüzde 19'dur. Japonya için yapılan çalışmada da YBSGH'nin geçerli olmamasının nedeni olarak likidite kısıtı gösterilmiştir (Wakabayashi ve Horioka, 2005:27).

1.2.4. Demografik faktörler

İşsizlik başta olmak üzere demografik faktörler de tüketimde etkili olan değişkenlerdir. İşsizliğin artmasıyla birlikte geliri azalan tüketicilerin tüketimlerinin de azalması beklenen bir sonuçtur. Ayrıca, gelirle ilgili belirsizlik de tüketimi etkilemektedir. Zira bunu ileri süren Hjelm (2002:25-26) işsizlik oranını belirsizliği yakınsayacak faktör olarak kullanmış ve 19 OECD ülkesi için tüketim üzerindeki etkisini anlamlı bulmuştur. Tüketici güven endeksi de belirsizliği yakınsayacak faktör olarak kullanılmıştır (Kandil ve Mirzaie, 2011:330). Ayrıca, Flavin (1985:Holmes'ten, 2011:67), Wilcox (1989:Holmes'ten, 2011:67) ve McKiernan (1996:87) da likidite kısıtını ölçmek için işsizlik oranını kullanmıştır.[15]

---

[14] İhtiyaç duyulduğunda piyasaya başvurup borçlanamama durumunu ifade etmektedir (Er, 2009:27).

[15] Likidite kısıtını ölçmek için Muellbauer (1983) cari harcanabilir gelirin bir önceki dönemdeki tüketime oranını, Jappelli ve Pagano (1989) tüketici kredilerinin tüketime oranını kullanmıştır. Ancak Madsen ve McAleer (2000) bu gibi kriterlerin likidite kısıtını tam olarak ölçemeyebileceğini ileri sürmüştür.

Ekonomi yazınında yeni tartışılmakta olan bir değişken de kadınların işgücüne katılma oranı (KİKO)'dır. KİKO'nun artmasıyla geliri artan kadınların hem daha fazla tüketme hem de daha fazla tasarruf etme şansı doğmaktadır. Bu nedenle, ekonomi yazınında KİKO iki yönlü etki oluşturmaktadır. Burada dikkat edilmesi gereken husus, KİKO artışının artan gelirle birlikte marjinal tüketim eğilimini düşürse de toplam tüketimin artıyor oluşudur. Kadınların işgücüne katılmıyor oluşu, hanehalkını yaşam maliyetlerini aşağıya çekmek için temel tüketim maddelerinin kullanımında haneye gelen sınırlı geliri idareli kullanmaya ve belirli tüketim maddelerinden vazgeçmeye zorlamaktadır. Kadınların işgücüne katılması harcamalarda da bir rahatlık kazandıracaktır (Güneş, 2011:242).

Brenner vd. (1994) ABD'de KİKO artışının tasarrufu azalttığını tespit etmiştir. Ancak Türkiye için yapılan çalışmada KİKO artışının tasarruf üzerindeki etkisi istatistiki açıdan anlamsız çıkmıştır (Özcan ve Günay, 2012:9). Son olarak, Ballante ve Foster (1984) ABD için kadınların çalışma durumunun hanehalkı harcamalarını etkilediğini tespit etmiştir (Beyaz ve Koç'tan, 2010:42).

Öte yandan, tüketici yaşı, medeni durum, çocuk sahibi olma gibi demografik faktörler tüketimi etkilemektedir (Friedman, 1957:232; Baek ve Hong, 2004:Schooley ve Worden'dan, 2010:267). Nitekim İngiltere için hanehalkı demografik özelliklerinin tüketim harcamalarında etkili olduğu tespit edilmiştir (Chester ve Rees, 1987:Beyaz ve Koç'tan, 2010:42).

Sonuç olarak tüketim, GSYH'nın en önemli parçası olması ve hanehalkının günlük yaşamını doğrudan etkilemesi nedeniyle ekonomi yazınında üzerinde en çok durulan ekonomik değişkenler arasındadır. En çok gelirle ilişkisi araştırılan tüketim harcamalarında, kredilerin etken olması durumunda YBSGH ve Rassal Yürüyüş Modelinin geçerliliği kapsanan dönem açısından tartışma konusu olacaktır.

2. KREDİLER

2.1. Kredinin Tanımı

Kredi, gelecekte ödenmek üzere bir taahhüde girerek başka birine ait sermayeyi kullanma hakkını alma ya da mal veya hizmet elde etme olarak tanımlanabilir (Aydın, 1991:3; Kamleitner ve Kirchler, 2007:268).

Krediler temel olarak ticari krediler ve tüketici kredileri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Ticaret yapma ya da üretim amaçlı kullanılan krediler ticari kredilerdir (Aydın, 1991:7). Tüketici kredileri ise gerçek kişi tüketicilere, mesleki veya ticari faaliyetleriyle ilişkili olmayan amaçlarla, bir mal veya hizmet alımına yönelik olarak kullandırılan kredilerdir.[16, 17]

Tüketici kredileri yapısı gereği hanehalkının tüketim mal ve hizmet ihtiyacının finanse edilmesini sağlarken; ticari krediler genelde firmaların faaliyetlerini geliştiren ya da kârını artıran yatırımların finanse edilmesine hizmet etmektedir. Ticari kredilerin aksine, tüketici kredilerinde risk değerlendirmesi daha az teknik öğeyi barındırmaktadır (Arslan ve Karan, 2009:7-9).

Türkiye'de tüketici kredileri tanımı itibarıyla; konut, taşıt, ihtiyaç, diğer tüketici kredileri ve bireysel kredi kartlarının[18] toplamından oluşmaktadır. Konut edinmek amacıyla konut kredisi, kişisel kullanım amacıyla alınan taşıtlar için taşıt kredisi kullandırılır. Dayanıklı tüketim malları, yarı dayanıklı tüketim malları ile evlilik, eğitim ve sağlık gibi ihtiyaçların finansmanı için kullandırılan tüketici kredileri ihtiyaç kredileri kaleminde izlenirken kredili mevduat hesaplarının da bulunduğu konut, taşıt ve ihtiyaç kredisi tanımına girmeyen tüketici kredileri diğer tüketici kredilerini oluşturmaktadır. Bununla birlikte, kredi türleri arasında geçişkenlik olabileceği de göz ardı edilmemelidir. Aydın (1991:7)'a göre ticari taşıt kredisiyle elde edilen bir otomobil, bireylerin özel otomobili olarak kullanıldığı durumda temel amaca bakmak yerinde olacaktır. Ayrıca, bireyler konut veya taşıt

---

[16] Tekdüzen Hesap Planı ve İzahnamesi Hakkında Tebliğ (2007).

[17] Geleneksel tanımların aksine, Basel II kriterlerine göre 1 milyon Avrodan daha düşük olarak tahsis edilen ve cirosu 50 milyon Avrodan küçük işletmelere verilen krediler perakende, 1 milyon Avrodan yüksek olarak tahsis edilen ve cirosu 50 milyon Avroyu geçen işletmelere verilen krediler kurumsal olarak nitelenmektedir. Tüketici kredileri de perakende kredilerin tanımı içine girmektedir (Arslan ve Karan, 2009:71-72).

[18] Kamleitner ve Kirchler (2007:268)'e göre tüketici kredisi tanımının içine kredi kartı ve ipotekli konut satışı da girmektedir. Nitekim BDDK 8 Ekim 2013 tarihli yönetmelikle bireysel kredi kartları ve kredili mevduat hesaplarını da tüketici kredisi tanımına dâhil etmiştir.

alabilmek için prosedürleri daha az olan ihtiyaç kredisi kullanabilmekte ya da konut teminatlı ihtiyaç kredisine başvurabilmektedir.

2.2. Kredilerin İşlevi

Son dönemde krediler üzerinde kamuoyunda oluşan olumsuz değerlendirmelere karşın gelişmiş bir finansal piyasaya sahip ve istikrarlı ekonomilerde krediler önemli işlevler üstlenmektedir. Krediler, tasarrufların mobilize edilmesinde ve modern ekonomide paranın değişim aracı olarak kullanılmasında önemli bir araç olması nedeniyle finansal gelişmeyi ölçmek için en uygun göstergedir. Kredi tayınlamasının azalmasıyla da krediler, finans sektöründe en hızlı gelişen alan konumundadır (Aydın, 1991:3; Shan ve Jianhong, 2006:208).

Reel sektörün finansmanını sağlayan gelişmiş bir finansal sistemi olan ülkeler, dış finansmana ihtiyaç duyan ve finansal sistemi gelişmemiş ülkelere karşı mukayeseli üstünlük sağlamaktadır (Kletzer ve Bardhan, 1987:69-70). Benzer şekilde, krediye erişimi iyi durumda olan ülkelerde, maliyetlerin düşük olması nedeniyle imalat sanayinin ekonomi ve ihracat içindeki payı daha yüksek olup bu durum ihracata olumlu yansımakta ve bu ülkeler mukayeseli üstünlük sağlamaktadır (Beck, 2002:129-130; Büyükkarabacak ve Krause, 2009:654-655). Öte yandan, gelişmekte olan ekonomilerde yabancı sermaye büyümeyi sağlarken, gelişmiş ülkelerde bu rolü krediler üstlenmektedir (Boon ve Rahman, 2006:Ceylan ve Durkaya'dan, 2010:25).

Krediler ve ekonomik büyüme üzerine yapılan çalışmalarda kredilerin, tasarrufların etkin dağılımına ve gözetimine katkıda bulunduğu, bu tasarrufların yatırımlara aktarımını sağladığı, asimetrik bilgiyi azaltarak fonları yenilikçi projelere yönelttiği, yöneticilerin performanslarını takip ettiği ve finansal işlemlerin gerçekleşmesini sağlayarak ekonomik büyümeyi desteklediği vurgulanmıştır. Bunlara ilaveten, teknolojik gelişme ve sermaye birikimine yapacağı katkılarla krediler büyümeyi olumlu etkilemektedir (Levine, 1997:691).

Krediler hem harcamaları hem de cari harcanabilir geliri artırmakta, toplam harcamalarda yaşanan artış da firmaların kârını ve dolayısıyla harcanabilir geliri tekrar artırmaktadır (Dore ve Singh, 2012:308). Krediler, beşeri sermaye

yatırımlarının marjinal maliyetini azaltarak da ekonomik büyümeye katkıda bulunmaktadır (Kang ve Sawada, 2000:437).

Kredilerin işlevi, likidite kısıtıyla birlikte değerlendirildiğinde daha çok önem kazanmaktadır. Kredi tayınlaması, birey ya da firmaların daha yüksek maliyetlere katlanmaya razı olmasına rağmen krediye erişememeleri olarak tanımlanabilir (Stiglitz ve Weiss, 1981:Çamoğlu ve Akıncı'dan, 2012:194). GOÜ'de faize karşı hassasiyet daha az olmakta ve kredi arz edenler, uygun faiz koşullarında dahi bazı birey ya da firmalara kredi kullandırmamaktadır. Bunun için de kredi tayınlaması GOÜ için önemli bir unsur haline gelmektedir. Özellikle bilgi edinme maliyetinin yüksek olması nedeniyle KOBİ ve bireyler için kredi veren kurumlar tarafından kredi tayınlaması yapılması sonucu finansman maliyeti büyük firmaların aksine KOBİ'ler için daha yüksek olmaktadır (Çamoğlu ve Akıncı, 2012:194).

1980'li yıllardan sonra ekonomik aktivitenin istikrarlı olmasının nedenlerinden biri de firmaların ve hanehalkının finans piyasalarının gelişmesi sayesinde krediye daha rahat ulaşmasıdır. Kredi talebinde bulunanlar hakkında bilgi toplama ve değerlendirmenin daha hızlı ve güvenilir yapılıyor olması ve sağlam kredi teminatlarının alınması bu durumda etkendir. Böylece, krediye erişim imkânı, nakit akışlarını düzenleyerek ekonomik durgunluklara olan hassasiyeti azalttığı için krediler ekonomik dalgalanmayı da azaltmıştır (Dynan vd., 2006:124). 2008 küresel finans krizinden sonra ise bu hususta daha temkinli yorumlar yapılmıştır.

Özellikle düşük gelir grubundaki tüketiciler likidite kısıtına maruz kalmaktadır (Attanasio, 2008:433). Likidite kısıtının olması da para ve maliye politikasının etkinliğini sınırlandırmakta; hanehalkını makroekonomik ve parasal şoklara daha hassas hale getirmektedir. Zira tüketiciler tüketimlerini devresel dalgalanmalara karşı koruyamamakta ve tüketim düzleştirmesi yapamamaktadır (Brady, 2008:1248-1249). Finansal serbestleşmeyle birlikte likidite kısıtı azalan tüketiciler için reel gelirin tüketime olan etkisi azalmıştır (Barrell ve Davis, 2007:Kadish'ten, 2010:247).

Türkiye için kredi imkânlarının kriz dönemlerinde daralması, bu nedenle firmaların finansmana erişiminin güçleşmesi, iflas risklerinin ortaya çıkması ve geri

ödenemeyen kredilerin kriz dönemlerinde oluşturduğu riskler göz önüne alındığında kredi miktarı büyüme sürecinde önemli bir faktör durumundadır. Kriz dönemlerinde daralan krediler, makroekonomik faktörlerin daha da kötüleşmesine neden olmaktadır. Kriz dönemlerinde kredi arz şokları firmaların üretkenliğini ve finansmana erişimini olumsuz etkileyerek krizin derinleşmesinde rol oynamaktadır (İşcan, 2003:112-116). Üstelik Türkiye'de kredi dışında özel sektöre finansman sağlayan gelişmiş bir mali piyasa aracı bulunmamaktadır (Çamoğlu ve Akıncı, 2012:196). 2013 yılı itibarıyla pay piyasası ve borçlanma araçları piyasasının GSYH'ya oranları sırasıyla yüzde 32,4 ve yüzde 27,1 iken kredilerde bu oran yüzde 62,2 olmuştur.

Kısacası krediler, bireylerin ve firmaların likidite kısıtını azaltmakta, tüketim düzleştirmesine katkı sağlamakta, özellikle GOÜ'de reel sektörün finansman ihtiyacını karşılamada ve bunu daha ucuz maliyetle sağlamada önemli bir rol üstlenmektedir.

2.3. Dünyada Hızlı Kredi Genişlemesi ve Nedenleri

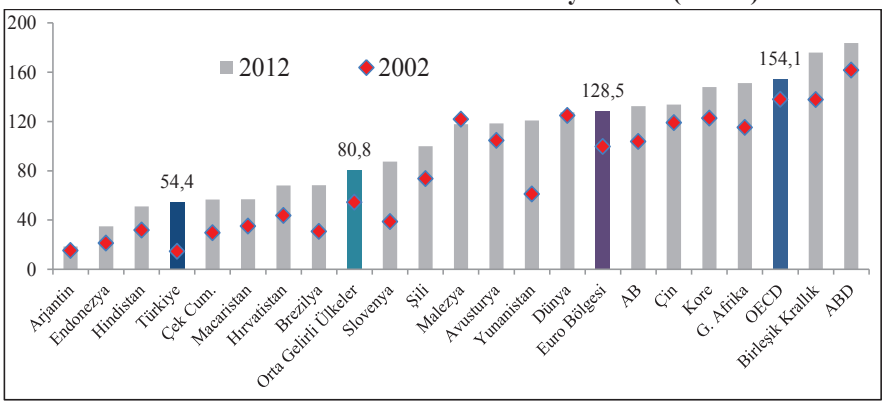
Fon aktarım işlevini gören finansal piyasalarda işlemlerin büyük çoğunluğu bankacılık sektöründe yapılmaktadır. GOÜ'de bankacılık sektörünün finans sektöründeki ağırlığı yüzde 90 düzeyinde seyrederken; gelişmiş ülkelerde bu pay yüzde 40'lar civarında seyretmektedir (Oksay, 2000:Erim ve Türk'ten, 2005:25). Türkiye'de bu pay 2013 yılı itibarıyla yüzde 90,5'tir. En yaygın finansal sektör olan bankacılıkta, krediler en önemli ve en etkin aktif kalem durumundadır.

Kredilerin ekonomide ön plana çıkması, itibari para dönemine geçilen II. Dünya Savaşı sonrasındaki hızlı kredi genişlemesi ve kredilerdeki artışın GSYH ve parasal büyüklüklere oranla daha yüksek olmasıyla gerçekleşmiştir. Avrupa'da 1950 yılından sonra yaygınlaşan tüketici kredileri küreselleşmeyle birlikte 1990'lı yıllarda dünya geneline yayılmıştır (Arslan ve Karan, 2009:5-6, 15-16; Schularick ve Taylor, 2011:5-6). Buna mukabil, son yıllarda özel sektörün (hanehalkı ve şirketler) kullandığı kredilerin GSYH'ya oranında özellikle GOÜ'deki artış dikkati çekmektedir. Söz konusu oran bakımından 2002-2012 döneminde 39,9 puan artışla Türkiye'de, Yunanistan ve Slovenya dışındaki seçilmiş ülke ve ülke gruplarından

daha hızlı bir artış yaşanmıştır (Bkz. Grafik 2.1). 2014 yılı ilk yarısı itibarıyla ise Türkiye'de kredilerin GSYH'ya oranı yüzde 64,3 seviyesine kadar yükselmiştir.

Hanehalkının borç yükünün artması ve likidite kısıtının ekonomiye olumsuz etkileri günümüzde kredilerdeki artışın üzerinde daha fazla durulmasına sebep olmuştur (Brady, 2008:1248). Özel sektöre verilen kredilerin GSYH'ya oranının ülkeye özel trend değerinden belli bir süre sapması olarak tanımlanan aşırı kredi genişlemesinin (Gourinchas vd., 2001:5) finansal derinleşmeden kaynaklanıp kaynaklanmadığını tespit etmek önem arz etmektedir. Bu durumda, kredilerdeki büyüme trend değeri içerisinde makul bir seviyede uzun dönem boyunca gerçekleşiyorsa bu gelişim aşırı olarak nitelenmeyecektir.

Grafik 2.1. Özel Sektöre Verilen Kredilerin GSYH'ya Oranı (Yüzde)



Kaynak: Dünya Bankası

Kredilerin hızlı artış göstermesinde finansal serbestleşme, ekonomik istikrar, tüketim artışı, tüketim alışkanlıklarının değişmesi, kredilere bakış açısının değişmesi ve sermaye akımları öne çıkmaktadır.

Finansal sistemin gelişmesinde ve kredilerin hızla artmasında 20. yüzyılın son çeyreğinde görülen finansal serbestleşmenin önemli bir rolü bulunduğu düşünülmektedir. Bankacılık sistemi üzerindeki denetimin ve kısıtlamaların azaltılması ve bankacılık sektörüne giriş-çıkışların kolaylaştırılması ile bankacılık sektöründe kredi hacminin artması aynı zamanda gerçekleşmiştir (Büyükkarabacak ve Valev, 2010:1248; Onur, 2012:129).

Kredilerin hızlı artışında makroekonomik koşulların da etkisi bulunmaktadır. Örneğin, Doğu Avrupa ülkelerinde görülen hızlı kredi artışı; yüksek büyüme, düşen enflasyon ve faiz oranlarının olduğu bir ortamda gerçekleşmiştir. Ayrıca, AB üyeliğine aday ülkelerde oluşan olumlu beklentilerle talebin artması, kredilerin artışında rol oynamıştır. Yabancı bankaların girmesiyle rekabetin artması, istikrarlı ekonomik büyüme ve büyüyen perakende sektörünün de hızlı kredi artışında etkisi bulunmaktadır (Coricelli vd., 2006:4). Benzer şekilde, gelecekteki gelire dair iyimser beklentilerin artması, varlık getirisindeki yükselişle birlikte kredi maliyetlerindeki düşme ve bireylerin gereksinimlerinin artmasına karşın gelirdeki nispi düşüşün kredilere olan ihtiyacı artırması kredi talebindeki artışa gerekçe oluşturmaktadır (Pollin, 1988:231-248).

Kredilerdeki artış, bireylerin ve/veya firmaların harcamalarının artışıyla da ilişkilendirilmiştir. Gourinchas vd. (2001:2)'ye göre tüketim ve/veya yurtiçi yatırımdaki artış, iyi düzenlenmemiş bir finansal piyasada, sermaye akımları yoluyla hızlı kredi genişlemesine neden olmaktadır.

Öte yandan, demografik değişim, yeni neslin tüketime olan eğilimi ile tüketim alışkanlıklarının değişmesi ve çeşitlenmesi de kredi talebini artırmaktadır (Coricelli vd., 2006:5). Ekonomik krizlerde rol oynayan aşırı borçlanma gençlerde daha yoğun görülmekte ve gençler hem yaşam masraflarını hem de lüks tüketim mallarını karşılamak için tüketici kredisi kullanmaktadır (Pollin, 1988:231-248; Schooley ve Worden, 2010:274-275).

Borca karşı iyimser bakış açısının yaygınlaşmasının da kredi artışında diğer önemli bir etken olduğu düşünülmektedir. Kirchler vd. (2008:520) ABD'de katılımcıların yüzde 75'inin krediyle taşıt alımına, eğitim veya sağlık masraflarını karşılamaya, yüzde 20'sinin bir hobi için yapılacak harcamayı krediyle finanse etmeye ve yüzde 5'inin de mücevher gibi lüks tüketim mallarını dahi krediyle karşılamaya hazır olduğunu tespit etmiştir.[19] Tüketici kredilerinde görülen agresif pazarlama stratejileri ve krediye ulaşımdaki maliyetlerin ve asimetrik bilgiden

[19] Lüks harcamalar, tatiller ve gelirle ilgili sıkıntı yaşandığında günlük ihtiyaçları karşılayabilmek için kredi kullanımını gerekli bulan tüketiciler bulmayanlara göre yüzde 45 oranında daha fazla kredi kullanma eğilimindedir (Pollin, 1988:231-248; Schooley ve Worden, 2010:274). Buna ilaveten, Eisenhauer ve Ventura (2006:1229) İtalya'da yaptıkları anket çalışmasında kredi kullanan rasyonel olmayan tüketicilerin genç, az eğitimli, mavi yakalı ve işsiz bireyler arasında daha çok görüldüğünü tespit etmiştir (Amadi, 2012:27).

kaynaklanan risklerin gelişen teknolojiyle birlikte azalması da bankaların kredi arzını artıran diğer faktörlerdir (Pollin, 1988:231-248; Büyükkarabacak ve Valev, 2010:1248).

2.4. Kredilerin Makroekonomik Büyüklüklerle İlişkisi

Ekonomi yazınında kredi genişlemesi **ekonomik büyüme, varlık fiyatlarında artış, reel değerleme, finansal kırılganlık, sermaye akımları, cari açık ve krizlerle** ilişkilendirilmiştir. Kredilerin etkileşimde olduğu makroekonomik etmenlere dair uluslararası çalışmalara EK 1'de, Türkiye özelindeki çalışmalara EK 2'de ve söz konusu çalışmalara ilişkin çıkarımlara aşağıda yer verilmektedir. Kredilerin tüketim üzerindeki etkisine dair çalışmalara ise Üçüncü Bölümde yer verilecektir.

2.4.1. Kredilerin oluşturduğu riskler

Genelde kredi genişlemesi ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olmakla birlikte krediler; faizleri artırması, cari açığı olumsuz etkilemesi, rezervlerde gerilemeye ve yerel para biriminde değerlenmeye yol açması nedeniyle büyüme üzerinde negatif etki yaratabilmektedir. Düzenleyici otoritelerin kredilerdeki hızlı büyümeyi yakından takip etmemesi ve gereken önlemleri almaması durumunda da hızlı kredi genişlemesi, net bugünkü değeri negatif olan projelere dahi kredi sağlanması şeklinde sonuçlanabilecek, denetim daha gevşek yapılacak ve riskli alanlara kredi verilme ihtimali artacaktır. Aynı zamanda, mikro göstergeler olan firmaların kaldıraç seviyesi, firmaların dış borçlanması ve banka kırılganlığında hızlı kredi genişlemesinin rolü mevcuttur (Gourinchas vd., 2001:2-20; Mendoza ve Terrones, 2008:26-27).

Kredi genişlemesi yaşayan ülkelerde döngüsel olarak ilerleyen bir süreç mevcuttur. Bu süreçte varlık fiyatlarının artması sonucunda geliri artan varlık sahipleri talepte artışa yol açmakta, böylece yeni kredi talebinde ve varlık fiyatlarında yeni bir artış oluşmaktadır (Gourinchas vd., 2001:2; Mendoza ve Terrones, 2008:26-27). Avrupa'da 1990'lı yıllardan sonra görülen kredi genişlemesiyle varlık fiyatları ve ev sahiplerinin servet düzeyi artmıştır (Coricelli vd., 2006:3). Güneydoğu Avrupa'da konut kredilerinin hızla arttığı ülkelerde konut

fiyatları da hızla artmıştır (Mihaljek, 2005).[20] Bu durum da ekonomik dalgalanmalarda kırılganlığı artırmaktadır.

Kredilerle borçluluk düzeyinin artması ve iflaslardaki artış arasında da bağlantı kurulmaktadır. Krediler, çoğu zaman ödeme güçlüğüne düşen tüketici ya da firmalara fon sağlasa da kredilerin geri ödenememesi durumunda iflasları da beraberinde getirmektedir. Ülkeler için kredilerin hızlı artışı borçluluk seviyesinin artmasıyla birlikte riski artırmakta ve ülkeleri finansal kırılganlığa açık hale getirmektedir (Dynan vd., 2006:124). Özellikle hanehalkı borçluluğunda ve teminatsız tüketici kredilerinde görülecek artış, tüketicileri dış şoklara karşı savunmasız kılmaktadır (Anderloni vd., 2012:284; Hoosain, 2012:10-11).

ABD, Almanya ve Birleşik Krallık'ta hanehalkı borçluluk oranında yaşanan hızlı artışla özellikle orta düzeyde gelire sahip tüketicilerin konut kredilerini ve yüksek kredi kartı borçlarını ödeyememesi nedeniyle iflaslar çok yüksek oranda artış göstermiştir. Benzer şekilde, hızlı kredi genişlemesi kriz dönemlerinde takibe düşme oranlarında hızlı artışa neden olabilmektedir (Mihaljek, 2005; White, 2007:5-7; Jappelli vd., 2008:2-3; Dell'Ariccia ve Marques:2006:2533 ve Basurto vd., 2006:Kelly vd.'den, 2011:6). Nitekim 2009 yılında krizin etkisiyle Türkiye'de tahsili gecikmiş kredilerin toplam kredilere oranı bir önceki yılki yüzde 3,7 seviyesinden yüzde 5,4 seviyesine kadar yükselmiştir.

Krediye erişim imkânının artması, tabana yayılmadığı zaman refah düzeyini de olumsuz etkilemektedir. Zira krediye erişimin artması, para talebini azaltmakta ve krediye erişim imkânı olmayanlar için nakit kısıtı oluşturmaktadır. Bu durumda da nakit kısıtı nedeniyle kaybedilen refah, krediye erişimin getirdiği refah miktarından daha çok olmaktadır. Krediye erişim imkânı tüketicilerin geneline eşit şekilde yayıldığı zaman bu tür riskler azalmaktadır (Breu, 2013:236).

Kredi genişlemesi, makroekonomik ve mikroekonomik sonuçlar arasında geçişkenlik de oluşturabilmektedir. Buna göre, kredi genişlemesinin dış ticaret dengesi ya da enflasyon gibi makroekonomik etkilerinin ekonomik durgunlukla

[20] Benzer şekilde, Borio ve Lowe (2002), Detken ve Smets (2004), Bordo ve Wheelock (2004) de güçlü ekonomik görünüm ve düşük ve istikrarlı enflasyon altında güçlü kredi büyümesinin varlık fiyatlarında hızlı artışa neden olduğu sonucuna ulaşmıştır (Kaufmann ve Valderrama, 2007:3).

sonuçlanması, finansal piyasalarda borçluların geri ödeme problemiyle karşılaşmasına neden olabilmektedir. Öte yandan, kredi genişlemesi nedeniyle finansal piyasalarda yaşanacak sorunlarla yatırım ve döviz portföylerinin değişmesi makroekonomik dengesizlikler oluşturabilecektir (Hilbers vd. 2005:5).

Kredi genişlemesinin bir başka etkisi de sermaye akımları ve cari açık üzerinde gerçekleşebilmektedir. Türkiye'de 2000'li yıllarda kredilerin sermaye akımlarıyla finanse edilmesi nedeniyle cari açık ve kredi arasındaki ilişki dikkat çekicidir (Bkz. Grafik 5.2). Özellikle hızlı büyüme dönemlerinde yabancı sermaye akımlarının güçlenmesiyle kredilerde yaşanan artış, cari açığı artırmakta ancak artan taleple birlikte büyüme de olumlu etkilenmektedir. Nitekim Türkiye'de 2001 yılında yaşanan krizden önce artış gösteren tüketici kredileri, tasarruftaki azalışın yanı sıra cari açığın artışına da yol açmıştır. Özellikle taşıt kredilerinde 2000 yılında gerçekleşen yıllık yüzde 77 oranındaki artış, ithalat patlamasına neden olmuştur (Somçağ, 2006:Arslan ve Karan'dan, 2009:42-45). Ekonominin durakladığı kriz dönemlerinde yukarıda belirtilenin tersine bir mekanizma işlemektedir (Ermişoğlu vd., 2013:4-5). Zira kriz dönemlerinde sermaye akışında problem yaşanmasıyla kırılgan bir ekonominin oluşması kaçınılmaz olmaktadır.

Türkiye'nin de içinde bulunduğu Güneydoğu Avrupa ülkelerinde kredi artış hızı mevduattan daha hızlı olduğu için bankalar yabancı kaynaklara yönelmiş, bankaların yurtdışı yükümlülükleri artmış; bu durum da döviz pozisyonu açısından risk teşkil etmeye başlamıştır (Mihaljek, 2005). Türkiye'de kredilerin mevduata oranı 2002 yılındaki yüzde 43,2 seviyesinden 2014 yılı ilk yarısı sonunda yüzde 118,7 seviyesine yükselmiştir. Bu nedenle, bankaların yabancı kaynak kullanımı aynı dönemde 10,4 milyar dolardan 101,6 milyar dolara yükselmiş ve bankaların yabancı ülke kaynaklarına bağımlılığı artmıştır.

Hızlı kredi genişlemesinin ekonomik açıdan en büyük risklerinden birisi de krizlere zemin hazırlamasıdır. Buna göre, kredi büyümesi, ekonominin düzelmeye başladığı dönemlerde firmaların çalışma sermayesi ve yatırım ihtiyacı nedeniyle ekonomik büyümeden de hızlı olabilmektedir. Geleceğe dair olumlu beklentilerle birlikte aşırı iyimserlik varlık fiyatlarının artışına, teminatların değerlerinin artmasına, sermaye girişlerinin yaşanmasına ve artan risk iştahıyla aşırı borçlanmaya

neden olabilmekte, ancak ekonomik görünümün olumsuza dönmesiyle birlikte tersine bir süreç yaşanmaktadır. Arada oluşan farkın büyüklüğü krizin derinliğini etkilemektedir (Hilbers vd., 2005:4). 1980'lerden önce aşırı düzenlenmiş finans piyasaları krizlerle ilintili değilken finansal serbestleşmeyle birlikte kredi artışı hem bankacılık hem de kur krizlerine neden olmaktadır. Sermaye girişleri ve iyi düzenlenmemiş bankacılık sektörü, iki tür krize de zemin hazırlamaktadır (Kaminsky ve Reinhart, 1999:473-474; Goldstein, 2001:Hilbers vd.'den, 2005:5). Bu krizlerde kredi büyümesinin rolü ve öncü gösterge olması politika yapıcılar tarafından yeterince anlaşılamamıştır. Hâlbuki kredilerin gecikmeli değerleri finansal krizlerle yakından ilintili olup artan kredi/GSYH oranları finansal krizlerin reel sektörü daha çok etkilemesine neden olmaktadır (Schularick ve Taylor, 2011:27-28).

Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi de kredilerin krizlerle ilişkisini açıklamada ayrı bir yaklaşıma sahiptir. Parasal üretim ekonomisine dayanan Hipoteze göre krediler, üretimin gerçekleştirilmesi için talep edilen bir parasal kaynaktır. Krediyle ilgili süreçlerde ve geri ödenmesinde aksamalar görüldüğü takdirde finansal kırılganlıklar oluşmakta ve kapitalist sistemin kendisi krizlere yol açmaktadır. Buna göre, firmaların ve hanehalkının nakit akımları kredileri ödemeye yetmediği takdirde kredi arzı kısılacak; bunun sonucunda yatırım ve tüketim finansmanında azalma olacaktır. Bir sonraki aşamada tüketim ve yatırım harcamalarının kendisinde bir azalma olacak, bu azalma sonucunda varlık fiyatlarındaki dalgalanmanın da etkisiyle kâr ve gelir akımları azalacak ve kredilerin geri ödemesinde problem ortaya çıkacaktır. Sayılan bu zincirleme etkiler neticesinde de krizler oluşabilecektir (Minsky, 1982:292; 1985:2-5; 1995:4-9).

Kredi genişlemesinin oluşturduğu krizlerin en yakın örneği 2008 yılı küresel finans krizidir. 2001-2006 döneminde ABD'de talebin güçlü seyretmesinde kredilerin ve kredilerin menkulleştirilmesinin önemli bir rolü olmuş; 2005 yılında kârlar ve konut fiyatları düşerken aşırı kredi genişlemesi ve beraberinde getirdiği kredilerin kalitesinde oluşan bilgi asimetrisi, 2007 yılında kredilerin aniden durmasına ve finansal krize yol açmıştır (Schooley ve Worden, 2010:266; Yerex, 2011:32; Dore ve Singh, 2012:295).

Aşırı kredi genişlemesiyle oluşan krizler reel sektörü de olumsuz etkilemektedir (Dell'Ariccia vd., 2012:Kara vd.'den, 2013:2). 2008 yılında ABD ipotekli konut sisteminde yaşanan krizin küresel bir boyut kazanması ve reel sektörü de etkileyen bir hal alması, finansal piyasalardaki kırılganlıklara daha fazla hassasiyet gösterilmesini de beraberinde getirmiştir. Üstelik kredilerden kaynaklanan krizler diğerlerine göre daha derin ve daha uzundur. Öte yandan, diğer finans piyasaları gelişmediği için kredilere bağımlı olan GOÜ'de aşırı kredi genişlemesi ülkelerin finansal kırılganlığını artırarak Asya, Latin Amerika ve Rusya gibi GOÜ'de ve Türkiye gibi cari açık sorunu yaşayan ülkelerde krizlerin yanı sıra ani duruş riskine de yol açmaktadır (Gourinchas vd., 2001:20; Onur, 2012:134; Kara vd., 2013:4).

Hızlı kredi genişlemesi, krize yol açmasının yanı sıra olası krizlerin de habercisi olabilmektedir. Net kredi kullanımının GSYH'ya oranının yüksek olduğu ülkelerde finansal krizlerin ekonomiyi daha fazla etkilemesi, bu oranın finansal ve makroekonomik istikrar açısından anlamlı sinyaller verdiğini göstermektedir (Honohan, 1997:27; Drehmann, 2013:41; Kara vd., 2013:3). Nitekim Türkiye'de 2001 yılında yaşanan krizin öncesinde reel sektöre kullandırılan kredilerde düşüş, sonrasında ise yükseliş görülmüştür (Yücel ve Kalyoncu, 2010:61).

2.4.2. Türleri itibarıyla kredilerin makroekonomik büyüklüklerle ilişkisi

1990'lı yıllardan sonra Türkiye'nin de aralarında olduğu birçok ülkede tüketici kredileri ticari kredilerden daha hızlı artmıştır (Bahadır ve Gümüş, 2012:2; Beck vd., 2012:5). Ayrıca, bu iki kredi türü birbirinden farklı dinamiklere sahip olup büyümeye etkileri bakımından farklı sonuçlar ortaya konmuştur (Büyükkarabacak ve Valev, 2010:1248). Bu bilgiler ışığında, kredilerin etkisi türlerine göre ayrıştırılarak analiz edilmelidir.

Yapısal değişime, üretim kapasitesi artışına, yeni ve küçük işletmelerin büyümesine, sermaye birikimine, verimlilik artışına ve gelir dağılımına olumlu etki yapan ticari krediler ekonomik büyümeye imkân tanımaktadır. Bunun aksine, tüketici kredilerinin genel olarak büyümede bir katkısının olmadığı savunulmuştur (Coricelli vd., 2006:1; Islam ve Mozumdar, 2007; Knyazeva vd., 2009:1815; Büyükkarabacak

ve Valev, 2010:1247; Beck vd., 2012:23-24). GOÜ'de tüketici kredilerinin ticari kredilere oranla hızlı artışı, pay piyasası ve borçlanma araçlarının gelişmediği ülkelerde yatırımları dışlamaktadır (Büyükkarabacak ve Krause, 2009:654). Tüketici kredilerinin harcamaları artırarak tasarrufu düşürmesi de diğer bir sorundur. Tüketici kredilerinin artışıyla birlikte mal ve hizmet arzının sabit kalması nedeniyle talep yönlü bir enflasyon oluşma riski de oluşmaktadır (Arslan ve Karan, 2009:62).

Tüketici kredileriyle cari açık arasında da ilişki mevcuttur. Buna göre, tüketici kredilerinin artmasıyla artan tüketim talebi, tüketilen malların yurtiçinde üretilememesi durumunda oluşturacağı ithalat talebi nedeniyle cari açığın artışında rol oynamaktadır (Arslan ve Karan, 2009:62). Tüketici kredileri tüketim mallarına olan talebi artırırken ticari krediler yatırım mallarına olan talebi artırmaktadır. Böylece, her ikisinin de potansiyel olarak ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkisi olabilecekken tüketici kredileri ülkenin üretim kapasitesine katkı sağlamadığı halde firmaların likidite kısıtını azaltan ticari krediler net ihracatı olumlu yönde etkileyebilecektir. Bu nedenle, kredilerin reel sektörün finansmanında kullanılmasının daha yerinde olduğu öne sürülmektedir (Büyükkarabacak ve Krause, 2009:653-657).

Tüketici kredilerinin ticari kredilerin aksine krizleri tetiklediğine dair bulgular da mevcuttur. GOÜ'de finansal istikrarsızlık ve az gelişmiş finansal piyasaların riski azaltma görevini yerine getirememesi nedeniyle tüketici kredileri daha kritik hale gelmektedir. Buna göre, uzun dönem gelirden bağımsız olarak artan tüketici kredileri borçluluk seviyesini artırmakta ve ekonomide bankacılık krizleri oluşturacak kırılganlıklar oluşturmaktadır. Ticari krediler ise gelir seviyesinde artış sağlaması nedeniyle bu kırılganlıklara yol açmamaktadır. Bu nedenle, tüketici kredilerinde çok hızlı artışın, GOÜ'de makroekonomik kırılganlığı artırmaması için hanehalkının kredi riski konusunda bilinçlendirilmesi gerekmektedir (BIS, 2006; Arslan ve Karan'dan, 2009:3; Büyükkarabacak ve Valev, 2010:1254).

Tüketici kredilerinden kaynaklanabilecek bir diğer sorun da kredilerin varlık balonları oluşturma riskidir. ABD'de 1997-2006 döneminde konut fiyatları yüzde 188 artmış, ancak 2009 yılında yüzde 33 düşüş göstermiş (Levitin ve Wachter,

2012:1179) [21] ve ABD'deki ipotekli konut finansmanında görülen aksaklıklar sonucu çıkan 2008 küresel finans krizi sonrasında özellikle konut balonu daha çok tartışılır hale gelmiştir. Konut piyasasında özellikle spekülasyon sonucu aşırı artan konut fiyatları, konut piyasasında fiyat ve miktar dengesizliklerine yol açmaktadır. Konut balonuna faiz oranlarının düşük olması, kredi imkânlarındaki artış veya konut talep artışı gibi etmenler sonucunda sektörde görülen yanlış fiyatlama davranışının yol açtığı ileri sürülmüştür (Levitin ve Wachter, 2012:1179). Konut balonunun tespitinde konut fiyatındaki reel artışın (Levitin ve Wachter, 2012:1208) yanında fiyat/kira oranı ve fiyat/gelir oranı sıkça kullanılan göstergelerdir (Cusman & Wakefield, 2014:2).

Ticari kredilerde temerrüt riski, projeden beklenen nakit akımlarının gerçekleşmemesinden kaynaklanırken, tüketici kredilerinde tüketici davranışlarından kaynaklanmaktadır. Bu durumda da bu risk faktörlerini ölçmek kolay olmamaktadır (Amadi, 2012:22). Öte yandan, tüketiciler vadeye faiz oranlarından daha fazla duyarlıyken, ticari kredilerde hem vade hem de faiz oranları öne çıkmaktadır (Attanasio vd., 2008:401). Bu nedenle, 2011 yılında olduğu gibi kredi faiz oranlarındaki artışa rağmen dahi tüketici kredisi artış oranı yüksek olabilmektedir.

Türkiye için yapılan çalışmalarda da dünya örneklerine benzer sonuçlar çıkmıştır. Krediler büyümeyi olumlu ve güçlü yönde artırmasına karşın tüketime yönelik krediler cari açık açısından risk unsuru olduğu için krediler, tüketimden ziyade yatırım harcamalarına yönelmelidir. Öte yandan, tüketici kredilerindeki genişleme; çıktı, yatırım ve emek arzında düşüşe neden olurken ticari kredilerdeki genişleme bu üç değişkende artışa neden olmaktadır (Bahadır ve Gümüş, 2012:4-5; Mercan, 2013:68).

2.5. Kredi Politikaları

Yukarıda belirtilen etkileri nedeniyle krediler üzerinde yön tayin edici politikalar özellikle devresel dalgalanmaların şiddeti arttığında sıkça uygulanmaktadır. Kredilerin reel harcamalar üzerinde etkili olması, 1945 sonrası dönemde kredilerin diğer parasal büyüklüklere oranla daha hızlı ve bu

[21] Federal Konut Finansmanı Kurumu (Federal Housing Finance Agency)'na göre ise 1996-2006 dönemindeki reel artış yüzde 53'tür (Glaeser vd., 2010:I).

büyüklüklerden bağımsız artması (Schularick ve Taylor, 2011:8), ekonomik büyümenin hızlı olduğu dönemlerde net bugünkü değeri negatif olan projelere dahi kredi verilmesi ve denetim ile gözetim gevşetilerek riskli alanlara kredi verilme ihtimalinin artması nedeniyle merkez bankalarının hem harcamalar hem de enflasyon üzerinde politika belirlerken kredi verisine önem vermesi gerektiği düşünülmektedir. Buna göre, aşırı kredi genişlemesi düzenleyici otoriteler tarafından kontrol edilmeli ve şeffaf bankacılık standartları belirlenmelidir.

Tüketiciler, yüksek miktarda krediye rahatça erişmeleri durumunda gelecekteki gelirlerinin de yüksek olacağı algısına kapılarak tüketimlerini artırmakta ve daha yüksek miktarlarda kredi kullanmaktadır. Bu nedenle, tasarruf oranları düşen ve kredilerin hızlı artış gösterdiği ülkelerde tüketicilerin kredi limitlerinin potansiyel gelirine göre oluşturulması, finansal sistemin ve makroekonomik göstergelerin sağlıklı olması açısından önem arz etmektedir (Gourinchas vd., 2001:2; Soman ve Cheema, 2002:32-50).

Otoriteler tarafından kredilere yönelik olarak uygulanan tedbirler genelde krize ilişkin ön belirtiler oluştuğunda alınmaktadır. Kredi genişlemesinin oluşturabileceği riskleri ekonomik genişleme dönemlerinde ölçmek zor olduğu için düzenleyici otoriteler tarafından tedbir alınmayabilir (Hilbers vd., 2005:5). Ayrıca, kısa vadede ekonomik büyümeye katkı gibi olumlu etkiler kredi genişlemesinin olumsuz etkilerinin görmezden gelinmesiyle sonuçlanmaktadır. Kriz dönemlerinde sermaye çıkışları sonucunda finansal kırılganlığa sahip ülkelerde kriz daha da derinleşebilmektedir. Bu nedenle, sermaye giriş-çıkışları iyi takip edilerek finansal piyasalarda hızlı genişleme ya da daralmaları azaltacak "hız kasisleri" konabilir. Bu bağlamda, kredilerin artışı takip edilerek politikaların proaktif olarak uygulanması önerilmektedir (Honohan, 1997:27; Claessens, vd., 2013:156). Basel Bankacılık Komitesi de 2010 yılında yayımladığı bildirisinde özel sektöre kullandırılan kredilerin GSYH'ya oranının uzun dönem trend değerinden sapmasının finansal istikrar açısından önemli bir gösterge olduğuna ve politikaların bu göstergeye göre değişebileceğine vurgu yapmıştır (Kelly vd., 2011:1-4).

Kredilerle ilgili kararların ülkelerin iç dinamikleri ve makroekonomik değişkenlere etkisi de göz önünde tutularak alınması gerekmektedir. Ayrıca,

kredilere yönelik genel kısıtlamaların konması, istenmeyen yan etkiler de oluşturabilecektir. Fauver ve Young (1952:401-402) 1948 yılında ABD'de tüketici kredilerine vade sınırı getirilmesinin ve taksit miktarının sınırlandırılmasının taşıt başta olmak üzere tüketici kredilerinde kredi iştahını sınırlandırdığını ve tüketimi azalttığını; bu sınırlamaların gevşetilmesinin ise ödeme gücü olsa dahi tüketicilerin daha uzun vadelerde ve daha küçük taksit miktarlarıyla kredi kullanmasına yol açtığını tespit etmiştir. Ancak Zinman (2010:547) verimsiz olması nedeniyle tüketici kredilerine erişimi kontrol etmek için alınan tedbirlerin beklenen faydalarından daha çok tüketim düzleştirmesini ve muhtemel yatırım fırsatlarını engellediği için olumsuz sonuçlar doğurabileceğini belirtmiştir. Türkiye'de TCMB'nin 2011 yılından itibaren hızlı kredi genişlemesinin önlenmesine yönelik tedbirleri kredilerin her türünde artış hızlarının azalmasına neden olmuştur. Bu durum, dış finansmana ihtiyaç duyan KOBİ'lerin kredi maliyetlerini artırmıştır.

Kırılganlığın ve devresel dalgalanmaların daha çok görülmesi ve fiyat şoklarının daha derin etki oluşturması nedeniyle GOÜ'de gelişmiş ülkelere nazaran daha sık tedbir alındığı görülmektedir (Claessens vd., 2013:155). Seçilmiş ülkelerde alınan makro ihtiyati tedbirler Tablo 2.1'de listelenmiştir. Buna göre, rezerv gereksinimi ve dinamik karşılık oranı en çok tercih edilen uygulamalardır. Türkiye'de bu iki tedbirin uygulanmaması dikkat çekerken borç/gelir oranı ve dinamik karşılık oranı uygulanması düşünülen iki yeni tedbir durumundadır.

Tablo 2.1. Seçilmiş Ülkelerde Uygulanan Makro İhtiyati Tedbirler

	Kredi/Değer Oranı	Borç/Gelir Oranı	YP Borçlanma Sınırı	Kredi Genişlemesi Tavanı	Açık Pozisyon veya Kur Uyumsuzluğuna Dair Tedbir	Vade Uyumsuzluğuna Dair Tedbir	Rezerv Gereksinimi	Devresel Hareket Karşıtı Sermaye Gereksinimi	Dinamik Karşılık Oranı	Kâr Dağıtımının Sınırlandırılması
Brezilya			√		√		√	√	√	
Çin	√	√		√			√	√	√	
Fransa		√				√				
Güney Afrika					√	√				
Hindistan	√						√	√	√	
İspanya									√	
İtalya	√					√				
Japonya										
Kolombiya	√	√		√	√	√	√		√	√
Kore	√	√	√		√		√			√
Meksika						√		√	√	
Polonya		√	√				√			√
Rusya		√			√		√		√	
Türkiye	√		√		√			√		√

Kaynak: Lim vd. (2011:16)
Not: Brezilya'da taşıt kredileri için kredi/değer oranı uygulanmaktadır.

Sonuç olarak, 1990'lı yıllardan sonra hızlı bir artış gösteren krediler ekonomide gördüğü işlevlerin yanı sıra ekonomi için birçok risk faktörünü de barındıran bir etmendir. Krediler, cari açık, hanehalkı borçluluk oranlarında artış, sermaye akımlarında dalgalanma, tasarruflarda düşüş, finansal kırılganlık ve kriz oluşturma gibi birçok hususta risk unsuru barındırmaktadır. Bireylerin likidite kısıtını azaltan tüketici kredilerindeki artış, ticari kredilerin önüne geçmiş ve tüketici kredileri barındırdığı riskler bakımından iktisatçılar tarafından daha çok eleştirilen krediler olmuştur. Krediler, barındırdığı riskler nedeniyle düzenleyici otoriteler tarafından yakından takip edilen ve para ile maliye politikalarında önem verilen bir olgu haline gelmiştir.

3. KREDİ-TÜKETİM İLİŞKİSİ

Krediler GSYH'yı birçok yönden etkilemektedir. Ancak bu çalışmada kredilerin özel tüketime etkisi üzerinde durulmuştur. Zira özel tüketim harcamaları, GSYH'nın yaklaşık yüzde 70'ini temsil ettiğinden kredilerin tüketime olan etkisini analiz ederek kredilerin GSYH üzerindeki etkisinin önemli bir kısmı açıklanabilecektir. Nitekim Antzoulatos (1996:451-452) ABD ekonomisinin üçte ikisini oluşturan tüketimin tahmin edilmesinin büyüme tahminleri için önemini vurgularken kredilerin de tüketimi etkilemesinin krediler üzerinde daha fazla durulmasına gerekçe oluşturduğunu ileri sürmüştür.

Kredi kanalı, kredi-tüketim ilişkisinin açıklanmasında önemli bir yere sahiptir. Kredi kanalına göre parasal olmayan varlıklar parayla tam ikame olmadıkları için klasik parasal aktarım mekanizmalarından ayrılmaktadır (Tunç, 2012:5). Tahvil piyasası ve kredilerin tam ikame olmaması nedeniyle para politikası reel ekonomiyi sadece para piyasası aracılığıyla değil, kredi kanalı aracılığıyla da etkilemektedir (Bernanke ve Blinder, 1989:435; Bernanke ve Gertler, 1995). Buna göre, tahvil piyasası borç verme faiz oranında yapılacak bir değişiklik, dolaylı olarak kredi arz ve talebini de etkilemektedir. Bu etki de reel sektör üzerinde sonuç doğuracaktır ki Bernanke ve Gertler (1989) bu etkiyi finansal hızlandırıcı olarak nitelemiştir (Kaufman ve Valderrama, 2007:3).

Kredi kanalının işleyebilmesi için iki temel koşul, banka kredileri ile banka dışı fon kaynakları arasında ve banka kredileri ile bankaların diğer menkul kıymetleri arasında tam ikame ilişkisinin olmamasıdır. Kredi kanalı yaklaşımında kredi arzı kısıldığında kredi talep eden hanehalkı ve firmalar başka fon kaynakları bulmakta zorlanmaktadır. Bu ekonomik birimler borçlu durumda ise borçlarını ödeyebilmek için harcamalarını kısmaktadır. Durgunluğun uzaması durumunda fiyat düşüşleriyle birlikte varlık fiyatları gerilemekte ve ekonomik birimlerin kredi alması daha da zorlaşmaktadır. Bu durumda kredi talebinde gerileme yaşanmaktadır. Varlık fiyatlarındaki düşüşe bağlı olarak servetteki azalışla birlikte tüketiciler de tüketimlerini azaltmak durumunda kalacaktır ki böylece ekonomik durgunluk daha da derinleşebilecektir. Yine kredi kanalı yaklaşımında kredilerin hızla arttığı dönemde ara mal ve yatırım malları talebini kredi olanaklarıyla birlikte daha rahat

gerçekleştiren firmalar, üretim ve yatırımlarını artırabilmektedir. Kredi artışının uzun sürmesi durumunda fiyatlar ve dolayısıyla varlık fiyatları artmaktadır. Bu durumda da ekonomik birimlerin kredilere erişimi daha da kolaylaşmakta, harcamalar ve toplam talep artmaktadır. Ancak kredilerin hızlı artışı neticesinde oluşan aşırı iyimserlik havası da krizle sonlanabilmektedir (Togan ve Berument, 2011:13-14).

Kredi-tüketim ilişkisinin ele alındığı çalışmalar Tablo 3.1 ve Tablo 3.2'de özetlenmiştir. Çalışmalarda kredilerin, bireylerin likidite kısıtını gevşeterek tüketimdeki dalgalanmaları gidermesine yardımcı olduğu ve tüketim düzeyinin gelirdeki dalgalanmalardan etkilenmemesini sağladığı üzerinde durulmuştur. Finansal piyasaların çok geliştiği ülkelerde likidite kısıtı asgari düzeyde olup tüketim gelirden daha az dalgalanmakta; aksi durumda kredilerin de etkisiyle tüketim gelirden daha fazla dalgalanmaktadır (Coricelli vd., 2006:8). Diğer taraftan, kredi-tüketim çalışmalarında risk faktörü olarak tüketici kredileri aracılığıyla hanehalkı borçluluk oranının artışına değinilmiştir. Aslında kredilere erişim, bireylerin likidite kısıtlarını azaltmakta; yatırım, konut ve eğitim gibi harcamalarının finansmanında kullanıldığı zaman da bireylerin ve toplumun refahında artış sağlayabilmektedir. Bu gibi olumlu etkileri olduğu takdirde krediler tüketim aracılığıyla büyümeyi artırmaktadır (Chang, 2005:5). Ancak kredi kullanımı, risk faktörü olarak bireylerin geleceğe yatırım yapması yerine araba, tatil, mal ve hizmetlere erişimi kolaylaştıran ve daha çok lüks harcamaları artıran bir araç olarak görülmektedir. Özellikle tüketici kredilerinde son yıllarda görülen artışla birlikte, ABD'de daha az kişi tasarruf hesabına sahipken hanehalkı borcu yeni rekorlar kırmaktadır. Benzer örnekler Fransa, Almanya, İngiltere ve AB'ye katılan yeni ülkeler için de verilmektedir (Kamleitner ve Kirchler, 2007:267).

Yüksek borçluluk düzeyi hanehalkının gelecekteki tüketimini olumsuz etkilemektedir (Olney, 1999:319). Bu nedenle, tüketimdeki artışla hanehalkının tasarrufu kısarak krediye yönelmesi ekonomiye zarar vermekte ve bugünkü tüketim gelecekteki tüketimi kısacağından gelecekteki büyümeyi düşürmektedir (Jacobs ve Smit, 2010:Amadi'den, 2012:26). Ayrıca, YBSGH'ye göre hanehalkı borçluluğu tüketim üzerinde net serveti etkilediği ölçüde etkili olmasına karşın likidite kısıtı

altında hanehalkı borçluluğu tüketimi doğrudan olumsuz etkilemektedir (Ogawa ve Wan, 2007:139).

Normal şartlarda bireyler gelecekteki gelirleri nispetinde tüketimlerini belli bir seviyede tutmak için borçlanmaktayken son zamanlarda krediler, gelirden bağımsız olarak sürdürülemez bir biçimde kullanılmaktadır. Kişisel tüketim harcamalarında meydana gelen artış, tüketicilerin borçlanma imkânlarının artmasıyla bağlantılıdır (Chrystal ve Mizen, 2002:2132; Vandone, 2009:Anderloni vd.'den, 2012:285; Yerex, 2011:32). Hatta krediler, tüketimden bağımsız bir değişken olmayıp tüketimle ilgili planın içinde var olan bir değişkendir (Chrystal ve Mizen, 2005:121). Tüketici kredileri özellikle dayanıksız tüketimi artırmakta ve tüketim üzerinde gelirden daha fazla etkili olmaktadır (Bacchetta ve Gerlach, 1997:224).

Devresel dalgalanmalar üzerinde tüketimdeki değişimler önemli bir rol oynamakta; hanehalkı borçluluğunun önemli bir kısmını oluşturan kredilerin artışı da tüketimde ve dolayısıyla GSYH üzerinde etkili olmaktadır. Bu nedenle, hanehalkı borçluluğunun yeterince dikkate alınmaması durumunda tüketim harcamaları eksik tahmin edilebilmekte ve modellerde pozitif hata terimleri görülmekte, bu durum da GSYH tahminlerini olumsuz etkilemektedir (Antzoulatos, 1996:451). Tüketimde düzleştirme olsa dahi krediler, GSYH verilerine göre daha önce açıklanması nedeniyle tüketimin gelişimi hakkında bilgi vermekte (Chrystal ve Mizen, 2005:121) ve kredilerin tüketim üzerindeki güçlü etkisi nedeniyle tüketim tahminlerinde kredi değişkenleri öncü gösterge olarak kullanılabilmektedir (Bacchetta ve Gerlach, 1997:235).[22]

Tüketim teorilerinin tüketimi açıklamakta yetersiz kalmasının nedenleri arasında kredi koşullarının hesaba katılmaması gösterilmiştir. YBSGH gibi tüketim modellerinde son dönemde bireylerde görülen, sonuçlarını düşünmeden yapılan irrasyonel tüketim eğilimi modele dâhil edilmemektedir. Hâlbuki şimdiki tüketimi finanse etmek için gelecekteki gelirden vazgeçilirken kullanılan kredinin ödemesi bir sonraki dönemde (muhtemelen bir sonraki ay) başlayacaktır. Tüketicinin bir taksiti bile ödeyememesi kartopu etkisi oluşturacak ve ödemeyi yapabilmek için daha fazla

[22] Kredi koşullarının tüketim üzerinde etkili olduğunu bulan diğer çalışmalar, Astley ve Haldane (1995:Chrystal ve Mizen'den, 2005:121) ve King (1986); Chah vd. (1995); Wirjanto (1995); Scott (1996); Alessie vd. (1997)'ye aittir (Bacchetta ve Gerlach:1997:211).

kredi kullanması gerekebilecektir (Church vd.; 1994:71-72; Schooley ve Worden, 2010:268; Amadi, 2012:27).

Kredi-tüketim ilişkisi, bireylerin rasyonel olmasıyla da ilgilidir. YBSGH'de varsayıldığı gibi tüketiciler rasyonel davranmaya çalışmakta; ancak rasyonellik, bireylerin bilgi birikimi ve yorumlama yetenekleriyle sınırlı olmaktadır. YBSGH'ye göre tüketiciler zamanlar arası gelirlerini dağıtarak tüketimi düzleştirmeleri için gelecekteki gelirlerini iyi tahmin etmelidir. Buna karşın, tüketiciler tahmini iyi yapamamakta ve kendilerine tanınan kredi limitlerine göre tüketimlerini ayarlamakta ve bu nedenle YBSGH etkin çalışmamaktadır. Tüketiciler yüksek miktarlı kredilere rahatça erişebiliyorlarsa gelecekteki gelirlerinin de yüksek olacağı algısına kapılarak tüketimlerini artırmakta ve daha yüksek miktarlarda kredi kullanmaktadır. Bu nedenle, tasarruf oranları düşen ve kredilerin hızlı artış gösterdiği ülkelerde tüketicilerin kredi limitlerinin gerçekten potansiyel gelirine göre belirlenmesi, finansal sistemin ve makroekonomik göstergelerin sağlıklı olması açısından önem arz etmektedir (Soman ve Cheema, 2002:32).

Kredilerin kullanım amacı da tüketimin yönünü tayin edecektir. Bireylerin günlük veya lüks harcamalarını dahi kredi aracılığıyla finanse etmesi ve krediye kolay erişim, hanehalkını sonucunu düşünmeden daha fazla tüketmeye teşvik etmekte ve bireyler geleceği düşünmeden hareket etmektedir. Böylece, şimdiki zamanda olabilecek en çok tüketim yapılmaktadır (Schooley ve Worden, 2010:268-276).

Kredi-tüketim ilişkisi kredilerin kullanım amacına göre ülkeden ülkeye farklılık gösterecektir. Tüketici kredilerinin yaygınlaştığı ve krediye erişimin daha kolay olduğu ülkelerde kredi-tüketim ilişkisi güçlü olurken, üretimin finansmanında kullanılan kredilerin yoğunlukta olduğu ve finansal serbestleşmenin tam olarak sağlanmadığı ülkelerde bu ilişki zayıf seyredebilecektir. Bu görüşe paralel olarak, 1990'lı yıllarda kredilerin harcanabilir gelire oranının iki kat arttığını ortaya koyan Kadish (2010:243) ABD'de oluşan varlık balonunun marjinal tüketim eğilimini yüzde 4 artırdığını ve tüketimin de kredi artışından etkilendiğini tespit etmiştir. Buna karşın, tasarruf oranlarının yüksek olduğu Çin'de kredilerin önemli bir bölümü kamu firmalarına kullandırılmakta olup bireysel krediler azınlıkta kalmaktadır. Ertelenmiş

tüketimin ve ihtiyat güdüsüyle yapılan tasarrufların yoğun olduğu Çin'de ABD'nin aksine tüketim hızlı bir artışa sahip değildir. Gelir grubuna göre de kredilerin tüketim üzerindeki etkisi farklılaşabilecektir (Chang, 2005:4).

Kredilerin tüketim üzerindeki etkisi GOÜ'de farklılık arz edebilmektedir. Zira hızlı kredi genişlemesine karşın yeni kullanılan krediler hâlihazırda kredi kısıtı olmayan tüketicilerce kullanılırsa tüketim çok hızlı artmayabilecektir (Coricelli vd., 2006:2-14). Hatta iyi gelişmemiş bir finansal yapı beklenilenin aksine tüketimdeki dalgalanmaları artırıcı rol oynayabilecektir (Ang, 2011:953-962).

Ekonomi yazınında genellikle kredilerden tüketime doğru bir nedensellik ilişkisi kurulmuşken, kredi genişlemesinin tüketimdeki hızlı artışı tetiklemesinden çok tüketimdeki hızlı artışın kredilere olan talebi artırdığı görüşü de mevcuttur (Montiel, 2000:477-478).

Kredilerin tüketimi ne oranda etkilediğini ortaya koymanın bir başka yolu da kredilerin tasarrufları etkileme gücüne bakılmasıdır. Kredilerin tüketimi artırması durumunda kredilerin GOÜ'lerin ortak ihtiyacı durumundaki sermaye birikimini etkilemesi olasıdır. Özellikle tasarruf açığı olan ülkelerde, kredi-tüketim ilişkisi tasarruf oranlarını da etkileyecektir. Tüketici kredileri, ABD başta olmak üzere OECD ülkelerinde tasarruf oranlarında düşüşe neden olmaktadır (Jappelli ve Pagano, 1994:Büyükkarabacak ve Valev'den, 2010:1248; Chang, 2005:4). Bu durum da yurtdışı tasarruflara olan ihtiyacı artırmakta, ödemeler dengesinde sorun oluşturmakta, verimliliği azaltmakta ve sonuç olarak büyümeyi olumsuz etkilemektedir (Feldstein, 2006:87-93; Büyükkarabacak ve Krause, 2009:654).

Türkiye'de son yıllarda gündemde olan konulardan birisi de azalan tasarruf oranlarıdır. Türkiye'deki tasarruf oranları, gerek OECD ortalamalarından gerekse Türkiye'yle aynı gelir seviyesindeki ülke ortalamalarından daha düşüktür. Kamu tasarruf açığının azalmasına rağmen son yıllarda özel kesimin özellikle de hanehalkının tasarruf oranlarının azalması, tasarruf açığının temel nedenidir. 2001 yılından itibaren düşüş gösteren özel kesim tasarruf oranları, Türkiye'de istenen yatırım düzeylerine ulaşmak için dış tasarruflara olan bağımlılığı artırmaktadır.

Türkiye'de de kredilerin GSYH'ya oranında görülen artış, tasarrufları olumsuz etkilemektedir (Matur vd., 2012:16). Nitekim Türkiye'de özel tasarrufların GSYH'ya oranı 2002 yılındaki yüzde 23,4 seviyesinden 2012 yılında yüzde 11,8 düzeyine kadar gerilemiştir. Bir başka deyişle, Türkiye'de tüketici kredisi artışı ile tüketim artışı arasında pozitif bir ilişki mevcuttur. Aynı zamanda, Türkiye'de reel kredi hacmiyle reel tüketim harcamaları aynı yönde hareket etmekte; dış ticarete konu olmayan sektörlerde ise büyük ve güçlü firmalar nispeten az olduğundan krediye erişimde sorunlar olması nedeniyle bu ilişki daha zayıf olmaktadır (Coricelli vd., 2006:2-14; Togan ve Berument, 2011:14).

Kredilerin tüketim üzerindeki etkisi göz önüne alındığında, merkez bankalarının genişleme dönemlerinde kredilere yönelik önlemleri yerindedir ve toplam talebin canlandırılmasında etkili olmaktadır (Bkz. Tablo 3.1 ve Tablo 3.2). Bu sonuçlar da YBSGH ile çelişmektedir.

Tablo 3.1. Kredi-Tüketim İlişkisine Dair Uluslararası Çalışmalar

Çalışma	Etki Alanı	Yıl	Yöntem	Bulgular
Ang (2011:953-962)	Hindistan	1950-2005	Zaman serileri analizi	Krediler tüketim dalgalanmalarını artırmaktadır ve bu nedenle finansal olarak kısıtlayıcı politikalar tüketimdeki dalgalanmaların azalmasında etkilidir. Zira iyi gelişmemiş bir finansal yapı beklenilenin aksine tüketimdeki dalgalanmaları artırıcı rol oynamaktadır. Finansal olarak kısıtlayıcı politikalar, tüketimdeki dalgalanmaların azalmasında etkilidir. Ancak ekonomi yeteri kadar finansal serbestleşmeyi sağlarsa iyi düzenlenmiş olması şartıyla tüketimdeki dalgalanma yine azalır.
Ang'dan (2011:947-948)	-	-	-	Finansal serbestleşmenin tüketimdeki düzleştirmeye katkısı azdır (Mendoza, 1994). Finansal serbestleşme, varlık fiyatları ve faiz oranlarındaki dalgalanmayı artırması nedeniyle tüketimdeki dalgalanmaları da artırmaktadır (Caprio vd., 2001). Finansal serbestleşmenin getirdiği imkânlardan yararlananlar için düzleştirme şansı oluşsa da yararlanmayanlar için tüketimdeki dalgalanmalar artacaktır (Levchenko, 2005). Finansal serbestleşmenin OECD'ye üye olan ülkelerde dalgalanmayı azaltıcı, üye olmayanlarda ise artırıcı etkisi bulunmaktadır (O'Donnell, 2001).
Arslan ve Karan (2009:63)	Türkiye dâhil 10 GOÜ	2000-2005	-	Tüketici kredileri ile özel tüketim harcamaları artışları arasında paralellik mevcuttur.
Bacchetta ve Gerlach (1997:224)	Gelişmiş 5 ülke	1970-1995	Kalman filtresi	Tüketici kredileri dayanıksız tüketimi artırmaktadır. Hatta tüketici kredileri tüketim üzerinde gelirden daha önemli bir etkendir.
Beck vd. (2012:23-24)	45 ülke	1994-2005	Zaman serileri analizi	Ticari kredilerin tüketim düzleştirmesine etkisi olmamasına karşın tüketici kredilerinin negatif etkisi vardır.
Chang (2005:4)	ABD	1984-2003	Zaman serileri analizi	Tüketici kredileri alt-orta gelir düzeyindeki tüketicilerin tasarruf oranlarında düşüşe, üst orta gelir grubunun dayanıklı tüketiminde artışa neden olmaktadır.
Chrystal ve Mizen (2002:2133-2151)	Birleşik Krallık	1978-1998	Dinamik genel denge modeli	Krediler hem firmaların hem de hanehalkının tüketimi üzerinde etkili ve hatta firmalarınkinde daha çok etkilidir. Bu etki yatırımlara da doğrudan tesir etmektedir.

Tablo 3.1. Kredi-Tüketim İlişkisine Dair Uluslararası Çalışmalar (Devamı)

Coricelli vd. (2006:2-14)	Türkiye dâhil 5 Doğu Avrupa ülkesi	1995-2005	Dinamik panel analizi	2000-2004 döneminde kredilerde hızlı artış görülmesine rağmen yeni kullanılan krediler hâlihazırda kredi kısıtı olmayan tüketicilerce kullanıldığı için tüketimi çok hızlı artırmamıştır. Ancak kredi genişlemesi ile tüketim artışı arasında korelasyon ilişkisinin zayıf olmasına karşın 2000 yılında Türkiye'de hanehalkına kullandırılan kredi artışı ile tüketim artışı arasında pozitif bir ilişki mevcuttur. Aynı zamanda tüketimdeki artış kredilerdeki artışın gerisinde kalmıştır.
Dynan vd. (2006:129)	ABD	1960-2004	Zaman serileri analizi	Kredi artışının marjinal tüketim eğilimindeki etkisi net değildir. Hanehalkının krediye erişim imkânının artması ekonomik krizlerde tüketimi düzleştirirken, ekonomik genişleme dönemlerinde algılanan gelirin artış göstermesi nedeniyle tüketimi artırıcı etki yapar.
Ekici ve Dunn (2010)	ABD	-	-	Kredi kartı harcamalarındaki her yüzde 1 oranındaki artış, tüketimde yüzde 2 oranındaki artışı tetiklemektedir (Hoosain'dan, 2012:26).
Feinberg (1986:349-353)	ABD	-	Gözlem	Kredi kartı kullananlar kullanmayanlara göre daha çok bahşiş vermekte, harcamalarda daha hızlı karar vermekte ve daha çok harcama yapmaktadır (Feinberg, 1986:353). Kredi kartları tüketimi artırmaktadır (Borgen,1976; Huck, 1976; Galanoy, 1980).
Green vd. (2009:343)	Avustralya	-	-	Finansal serbestleşmeyle birlikte tüketiciler önce tüketip sonra tüketimi karşılamak için tasarruf yapmayı yeğlemektedir (Amadi, 2012:24).
Gross ve Souleles (2001:182)	ABD	1995-1998	Durum analizi	Kredi kartı limitlerindeki artış marjinal tüketim eğiliminde artışa neden olmaktadır. Taşıt kredileri de tüketimi artırmaktadır.
Hafalir ve Loewenstein (2009:1)	ABD	2008-2009	Saha çalışması	Tasarruf oranlarının düşmesi ile kredi kartlarının artması aynı dönemlere denk gelmiştir. Kredi kartları tüketimi artırmamakta; ancak borçlu olan kredi kartı kullanıcıları, borcu olmayan kullanıcılara göre daha az kredi kartı harcaması yapmaktadır.
Hafalir ve Loewenstein'den (2009:2)	-	-	-	Kredi kartı kullananlar nakit harcayanlara göre daha çok harcama yapmaktadır. Kredi kartı, tüketicilerce daha kabul edilebilir ve acısız bir harcama aracıdır (Hirchman, 1979). Nakit ödeme yapanlar sonraki harcamalarında daha kontrollü davranmakta, ancak kredi kartı kullanıcıları, harcamalarında daha cesur kararlar vermektedir (Soman, 2001). Kredi kartı kullananlar öngördüklerinden daha fazla harcamaktadır (Della Vigna ve Malmendier, 2004; Hafalir, 2008).
Holmes (2011:79-80)	Jamaika	1997-2010	Zaman serileri analizi	Kredilerin tüketim üzerinde güçlü bir etkisi mevcuttur.

Tablo 3.1. Kredi-Tüketim İlişkisine Dair Uluslararası Çalışmalar (Devamı)

Hoosain (2012:86)	Güney Afrika	1975-2011	Zaman serileri analizi	Tüketici kredilerindeki yüzde 1 oranındaki artış dayanaklı tüketimde yüzde 3,7, yarı dayanıklı tüketimde yüzde 1,2, dayanıksız tüketimde yüzde 5,2 ve hizmet harcamalarında yüzde 2,2 oranında artışa neden olmaktadır.
Jappelli ve Pagano (1994)	25 orta ve üst gelirli ülke	-	-	Tüketici kredileri tasarrufları düşürmekte ve büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir (Büyükkarabacak ve Valev'den, 2010:1248).
Loewenstein ve O'Donoghue (2006:200-201)	-	-	-	Kredi kartları, harcamalar üzerindeki etkisi nedeniyle yasaklanmalı ve yerine banka kartları ya da ay sonunda borcun tamamının ödeneceği kartlar kullanılmalıdır.
Ludvigson (1999:434)	ABD	1953-1993	Zaman serileri analizi	Tüketici kredilerindeki artışın tüketim üzerindeki esnekliği 0,1 puandır.
Montiel (2000:477-478)	Tüm ülkeler	1960-1995	Probit regresyon	Tüketimden kredilere doğru nedensellik mevcuttur. Ticaretin gelişmesi ve makroekonomik performansta görülen istikrar tüketim patlamasında rol oynamaktadır. Tüketim patlaması olduğu dönemlerde kredilerde hızlı artış, sonraki dönemlerde ise düşüş olmakta; kredi genişlemesinin tüketimdeki hızlı artışı tetiklemesinden çok tüketimdeki hızlı artış kredilere olan talebi artırmaktadır. Ülkelerde görülen 31 tüketim patlamasının 22'sinde hızlı kredi genişlemesi; bunların 8 tanesinden sonra ise finansal kriz yaşanmıştır.
Ogawa ve Wan (2007:139)	Japonya	1989-1994	-	Tüketici kredileri, tüketim üzerinde finansal köpüğün sönmesinden sonra negatif etkiye sahiptir.
Pollin (1988:231)	ABD	1966-1996	Zaman serileri analizi	Hanehalkı borçluluk oranındaki hızlı artış ipotekli konut finansmanı ve tüketici kredilerindeki hızlı artışla ilişkilidir. Kredilerdeki artış tüketim harcamalarını artırmakta olduğundan tüketim tahminlerinde kredilerdeki değişim de göz önüne alınmalıdır. Her 10 puanlık kredi artışı, tüketimde 0,4 puan artışa yol açmaktadır.
Rltzer (2001:232)	ABD	1975-2000	-	Kredi kartları, tüketicileri hem aşırı hem de yanlış tüketime yöneltmektedir (Altan ve Göktürk'ten, 2007:26).
Schooley ve Worden (2010:268-276)	ABD	2007-2008	Anket ve zaman serileri analizi	Kredi kullananların yüzde 15'i lüks harcamaları, yüzde 50'si ise günlük harcamaları finanse etmek için kredi kullanmaktadır. Ayrıca, evli olmayan gençler günlük harcamalar kadar lüks harcamalar için de kredi kullanmaktadır. Böylece, krediye kolay erişim hanehalkını sonucunu düşünmeden daha fazla tüketmeye teşvik etmekte ve bireyler geleceği düşünmeden hareket etmektedir.

Tablo 3.1. Kredi-Tüketim İlişkisine Dair Uluslararası Çalışmalar (Devamı)

Stephens (2008:242)	ABD	1984-2000	Zaman serileri analizi	Taşıt kredisinin son taksitinden sonra gelirde yaşanan yüzde 10'luk artış tüketimde yüzde 2-3 oranında kalıcı artışa yol açmaktadır.
Wakabayashi ve Horioka (2005:27)	Japonya	-	-	Tüketici kredileri tüketimde düzleştirmeye katkı sağlamamaktadır (Brady'den, 2008:1247).
White (2007:5-7)	ABD	-	-	Özellikle orta gelirli tüketiciler yüksek kredi kartı borçlarını ödeyememekte ve iflaslar çok yüksek oranda artış göstermektedir.

Tablo 3.2. Türkiye İçin Kredi-Tüketim İlişkisine Dair Çalışmalar

Çalışma	Yıl	Yöntem	Bulgular
Altan ve Göktürk (2007:38)	1991-2005	Zaman serileri analizi	Toplam özel nihai tüketimi, harcanabilir gelirden de önce, en çok etkileyen faktör olan kredi kartı harcamaları gösterişçi tüketimi körükleyerek harcama eğilimini artırmaktadır.
Bahadır ve Gümüş (2012:1-5)	1995-2009	Dinamik genel denge modeli	Kredinin türünden ve konut kredisinden bağımsız olarak kredi genişlemesi, dış ticaret dengesini olumsuz etkilerken tüketimi artırmaktadır.
Matur vd. (2012:116)	1980-2008	İndirgenmiş model	Banka kredilerinin GSYH'ya oranında görülen artış, tasarrufları olumsuz etkilemektedir.
Mutluer-Kurul (2012:1)	2007-2012	Grafiksel analiz	Akım tüketici kredileri ile tüketim talebi arasında güçlü bir ilişki vardır.
Özlale ve Karakurt (2012:1-9)	1980-2011	Zaman serileri analizi	Kredilerin GSYH'ya oranının tasarruflar üzerindeki olumsuz etkisinin varlığı araştırılmış ancak net bir etki tespit edilememiştir. 2001-2011 döneminde taşıt ve konut gibi dayanıklı tüketim mallarının tüketiminde görülen artışın tasarruf oranlarındaki azalışta etkili ve dayanıklı tüketim mallarındaki artış da konut ve taşıt kredilerindeki artışla ilişkilidir.
Togan ve Berument (2011:14)	1987-2010	Çapraz korelasyon	Reel kredi hacmiyle reel tüketim harcamaları aynı yönde hareket etmekte; dış ticarete konu olmayan sektörlerde büyük ve güçlü firmalar nispeten az olduğundan krediye erişimde sorunlar olması nedeniyle bu ilişki daha zayıf olmaktadır.
Yılmaz (2000:82)	-	-	Kredi kartlarında yaşanacak artışla oluşacak tüketim artışı üretimle karşılanmayacak olursa enflasyonda artış yaşanacaktır.

Kredi-tüketim ilişkisinde tüketici kredileri ön plana çıkmaktadır. Kredi genişlemesi, üretken yatırımları artıracak olan ticari kredilerden ziyade nihai tüketim harcamalarını artırdığı değerlendirilen tüketici kredilerinde yoğunlaşmıştır. Tüketici kredileriyle ilgili olumsuz etkilerin varlığına karşın 2007 yılında başlayan küresel finans krizinde ipotekli konut kredileri gündeme gelmiş ancak genel anlamıyla tüketici kredileri yeterince ele alınmamıştır (Amadi, 2012:22). Hâlbuki 300 milyar ABD Dolarını aşan batık kredi miktarıyla krizin, ABD'de hanehalkı tüketici harcamalarını azaltıcı yönde baskı yapması sonucu yurtiçi tüketim, işgücü ve ekonomik aktivite yavaşlamıştır (Arslan ve Karan, 2009:1).

Aslında ekonomide yaşanan sorunlar tüketici kredilerinin varlığından değil, rasyonel olmayan tüketicilerin bu tür kredilere erişmesinden kaynaklanmaktadır (Amadi, 2012:27). White (2007:9-10)'a göre rasyonel olmayan tüketiciler, normal tüketicilere göre üç kat fazla kredi kullanmakta, kredi kartını nakit ödemelere tercih etmekte, kredi borcunu daha fazla kredi kullanarak ertelemekte, şimdiki tüketimi gelecekteki tüketime tercih etmekte ve tasarrufu gelecekte yapmayı planlamaktadır. Bireyler modern dünyada fayda ençoklaştırması yerine tüketim ençoklaştırmasına ulaşmaya çalışmaktadır. Buna göre, gelir artışı olmasa dahi yeni finansal araçlarla bireyler krediye daha rahat erişmekte; likidite kısıtı gevşemekte ve sonuçta tüketim artışı gerçekleşmektedir. Bu kapsamda, ticari kredileri ileride daha fazla nakit akışı sağlamak için kullanılan krediler, tüketici kredilerini ise şimdiki zamanda yapılabilecek en üst seviyede tüketimi sağlayan krediler olarak nitelemek mümkündür (Yerex, 2011:32). Türkiye özelinde de 2000'li yıllarda kısa vadeli sermaye girişleriyle desteklenen tüketici kredileri toplam tüketimi artırmaktadır (Bkz. Tablo 3.2). Bu sonuç, akım tüketici kredileri için de geçerlidir (Mutluer-Kurul, 2012:1).

Tüketici kredileri içerisinde kredi kartları, tüketimle ilişkisi en çok araştırılan kredi türüdür (Bkz. Tablo 3.1 ve Tablo 3.2). Kredi kartıyla yapılan harcamalar hızla artış göstermekte ve ekonomik değişkenlerle etkileşimi hızla artmaktadır. 1970'lerde toplam tüketim harcamalarının yüzde 2'sinin kredi kartıyla yapıldığı ABD ekonomisinde 2010'lu yıllarda bu oran yüzde 15 seviyesine ulaşmıştır (Breu, 2013:241). Türkiye'de ise kredi kartı harcamalarıyla yapılan harcamaların özel

tüketim harcamaları içindeki payı 2014 yılı ilk çeyreğinde yüzde 35,3 düzeyinde olmuştur. Bu nedenle, kredi kartları-tüketim ilişkisi daha detaylı ele alınmaktadır.

Kredi kartları talebi artırarak üretim (Yılmaz, 2000:60) ve istihdam (Yetim, 1997) artışı aracılığıyla büyümeye olumlu katkıda bulunmaktadır (Altan ve Göktürk, 2007:30). Ayrıca, Türkiye'de kartlı alışverişler kayıt dışılığı azaltıcı rol de üstlenmektedir (Kızılot vd., 2011:37-38).[23] Ancak kredi kartları borçluluk ve iflas artışları gibi birçok riski de beraberinde getirmektedir.

Kredi kartlarının giderek daha çok tercih edilmesi, ceza faizi yüksek olsa bile aracılık maliyetinin kredilere göre düşük olması ve kredi kartlarının para taşımanın alternatif maliyetini gidermesiyle ilintilidir. Kredi kartlarıyla birlikte tüketicilerin ihtiyat güdüsüyle para tutmasına gerek kalmamakta ve tüketiciler kredi kartı faizini ihtiyat güdüsüyle tutulan paranın alternatif maliyetine tercih etmektedir. Buna göre, kredi kartları tüketim düzleştirmesi için kullanılmakta ve gelirdeki beklenmeyen düşüşler ve beklenmedik harcamalar için bir garanti görevi görmektedir (Brito ve Hartley, 1995:401-402).

Kredi kartı kullananlar nakit harcayanlara göre daha çok harcama yapmakta ve daha cesur ve hızlı kararlar vermektedir. Üstelik kredi kartları tüketicileri hem aşırı hem de yanlış tüketime yöneltmektedir.[24] Daha da önemlisi, bu nedenle iflaslar çok yüksek oranda artış göstermiştir. Bu etkiler nedeniyle kredi kartlarının yerine banka kartları ya da ay sonunda borcun tamamının ödeneceği kartların kullanılması önerilmiştir (Bkz. Tablo 3.1 ve Tablo 3.2). Türkiye'de de kredi kartları tüketimi artırmakta (Altan ve Göktürk, 2007:38) ve tüketim artışı üretimle karşılanmayacak olursa enflasyonda artış kaçınılmaz olmaktadır (Yılmaz, 2000:82).

3.1. Tüketim Düzleştirmesi ve Krediler

Tüketim düzleştirmesi (smoothing), bireylerin gelecekteki gelirlerinden borç alarak cari dönemde kullanması ya da tasarruf yaparak geliri gelecek döneme aktarması olarak tanımlanmıştır (Shefrin ve Thaler, 1988, 64:33). Tüketim teorileri beklenen gelirlerine göre bireylerin tüketimlerini yaşamları boyunca düzleştirmeye

[23] Kartlı alışverişlerdeki yüzde 1'lik artış, vergi gelirlerini yüzde 0,5 artırmaktadır (Kızılot vd., 2011:37-38).
[24] Kredi kartlarının tüketimi artırdığını ortaya koyan diğer çalışmalar: Borgen, 1976: Huck, 1976: Galanoy, 1980:Feinberg'ten, 1986:349; Gross ve Souleles, 2001:Chang'ten, 2005:34; Ekici ve Dunn, 2010:Hoosain'dan, 2012:26.

çalıştıklarını belirtmektedir. Bireyler durgunluk (genişleme) dönemlerinde gelirlerinde oluşacak azalma (artış) nedeniyle tüketimlerini düzleştirmek için borç alırlar (verirler) ve/veya tasarrufları düşer (artar). Buna ilişkin yapılan optimizasyon modellerinde gelirdeki dalgalanmalara karşın hedef tüketimin düzleştirilmesi (marjinal faydanın sabit tutulması), elde edilen sonuç ise tasarruf ve borç alma miktarlarının tespit edilmesidir (Schooley ve Worden, 2010:267). Tüketimde düzleştirmenin sağlanması bireylerin faydasına olduğu kadar makroekonomik anlamda da önem arz etmektedir. Tüketimdeki dalgalanmaların azalması GOÜ için önemli oranda refah kazancı oluşturacaktır (Prasad vd., 2003: Loayza vd., 2007:Ang'dan, 2011:947).

Finansal piyasaların gelişmesi ve finansal serbestleşmeyle birlikte tüketici kredilerinde yaşanan yapısal değişimler tüketimde düzleştirme sağlamış ve likidite kısıtının önemi azalmıştır. Bu sonuç da Rassal Yürüyüş Modelinin son dönemde daha geçerli olduğunu göstermiştir. Tüketici kredilerinde en önemli yapısal kırılım 1990'larda yaşanmış ve kredilerde yasal değişikliklerle birlikte krediye erişim kolaylaşmıştır. Bu durumda 1980'lerden sonra tüketimde düzleştirme daha fazla olmuş ve para ile maliye politikasının etkinliği tüketim düzleştirmesi üzerinde daha etkili hale gelmiştir (Brady, 2008:1246; Büyükkarabacak ve Valev, 2010:1247; Ang, 2011:94).[25] Finansal serbestleşmenin ve kredi artışının tüketim düzleştirmesi üzerindeki olumlu etkisine karşı çıkan çalışmalar da vardır (Bkz. Tablo 3.1 ve Tablo 3.2). Ayrıca, birçok ülkede ticari kredilerin tüketim düzleştirmesine etkisi olmadığı, ancak tüketici kredilerinin negatif etkisi olduğu tespit edilmiştir (Beck vd., 2012:23-24). Kredilerin tüketim üzerinde düzleştirme sağlayıp sağlamayacağı konusunda sonuçların farklı olması ele alınan dönem, ülke ve ülkelerin ekonomik yapılarının farklı olmasından kaynaklanmaktadır (Ang, 2011:949).

Tüketimde düzleştirmenin oluşmaması bazı faktörlerin tüketim üzerinde etkili olduğuna işaret etmektedir (Brady, 2008:1248-1249). Bu faktörlere ilişkin olarak tüketicilerin miyopluk sorunu yaşadıkları, geleceği tahmin edemedikleri için rasyonel davranamadıkları, bu nedenle tüketimlerini düzleştirmekte zorlandıkları ve tüketimin

[25] Bernanke ve Gertler (1989), Greenwald ve Stiglitz (1993), Allen ve Carletti (2008), Herrera ve Vincent (2008), Bekaert vd. (2008), Ahmed ve Suardi (2009) benzer sonuçlara dikkat çeken diğer çalışmalardır (Ang, 2011:948).

cari gelire duyarlı olduğu ortaya konmuştur (Flavin, 1985:Pozzi vd.'den, 2004:618). Likidite kısıtı ve ihtiyat güdüsüyle yapılan tasarruflar da tüketimde düzleştirmeyi etkilemektedir (Campbell ve Mankiw, 1989:185-186; Carroll, 2001:43). [26] Aynı zamanda, borçluluk oranı arttıkça likidite kısıtı artacağından tüketim olumsuz etkilenecektir (Murphy, 1998:Holmes'ten, 2011:69). Bu nedenle, Rassal Yürüyüş Modelinin testinde krediler önemli bir role sahiptir (Brady, 2008:1247-1248).

3.2. Kredi-Tüketim İlişkisinde Diğer Değişkenler

Kredi-tüketim ilişkisinde sermaye akımlarının önemli bir rolü bulunmaktadır. Özellikle sermaye açığı bulunan GOÜ'de dış tasarruflar önemli yer tutmaktadır. Parasal genişleme dönemlerinde oluşan likidite bolluğu risk primi yüksek olan GOÜ'ye sermaye akımlarının yaşanmasına neden olmaktadır. 2000'li yılların başında ve 2007 krizi sonrasında ABD ve Avro Bölgesinde yaşanan parasal genişleme politikaları nedeniyle Türkiye'ye portföy akımları yoluyla sermaye girişi yaşanmış; bu durum da kredi artışına neden olmuştur. Kısa vadeli sermaye akımlarıyla yaşanan kredi artışının iç tüketimi artırdığı, 2008 krizi sonrasında yapılan çalışmalarda sıkça yer verilen hususlardan biridir. Özellikle 2010 yılında Türkiye'de kredi artışının yüzde 40 düzeyine varması sermaye akımlarıyla ilişkilendirilmiştir. Ayrıca, 2013 yılında ABD'de parasal genişlemenin azaltılmasının gündeme gelmesi, sermaye akımlarının azalmasına yol açarak kredi genişlemesinin ve tüketimin azalmasına neden olmuştur (Kara vd., 2013:1, OECD, 2014:43).

Kredilerin varlığı, ihtiyat güdüsüyle yapılan tasarrufları da etkilemektedir. Zira krediye erişimi olan bireyler gelecekte yapacakları konut, taşıt vb. ya da olağandışı harcamalar için birikim yapma ihtiyacı duymayacaktır. Bu nedenle de cari tüketim artabilecektir. Bu kapsamda, tüketimin gelirdeki değişimlere aşırı duyarlı olması ihtiyat güdüsüyle yapılan tasarrufa bağlı olabilecektir. Gelecekteki gelirdeki değişimleri açıklayabilen faktörler arasında yer alan ihtiyat güdüsüyle yapılan tasarruflar, tüketim fonksiyonunda da etkili olabilecektir. Buna göre, emeklilik sonrası dönemde bireylerin varlıklarını YBSGH'nin öngördüğü hızda tüketimde kullanmamaları ihtiyat güdüsüyle tutulan tasarrufla açıklanabilecektir (Sarno ve

[26] Likidite kısıtı ve ihtiyat güdüsüyle yapılan tasarrufların tüketimde düzleştirme üzerinde etkisine değinen bazı çalışmalar Flavin (1985), Chah vd. (1985), Shea (1995), Jappelli vd. (1998), Zinman (2003)'a aittir (Brady, 2008:1247:1250)

Taylor, 1998:225; Schooley ve Worden, 2010:267). Öte yandan, ülkeler arasında tüketim-cari gelir ilişkisinin değişmesi tasarruf oranlarındaki farklılığa bağlanabilecektir (Evans ve Karras, 1998:Campbell ve Mankiw'den, 1989:2).

Tüketim-kredi ilişkisini etkileyen faktörler arasında gelir, fiyat seviyesi, harcanabilir gelirin dağılımı, likit varlıkların miktarı, dayanıklı malların fiyatı, psikolojik faktörler, ücret, servet, tüketici güven endeksi, mevduat faiz farkı ve kredi faiz farkı sayılabilir. Buna göre, gelir seviyesi arttıkça ve işsiz kalma riski azaldıkça, tüketicilerin geleceğe yönelik endişeleri azalacak ve tüketici kredisi kullanma eğilimi artacaktır. Benzer şekilde, likit varlıkları yeterince olmayan tüketiciler, kredi taksitlerini düzenli ödemekte güçlük çekecekleri için kredi kullanma eğilimleri azalacaktır. Bir başka faktör olarak tüketicilerde krediyle satılan malların stok miktarı da önem arz etmektedir. Eğer tüketicilerde yeterince söz konusu maldan mevcutsa, teknolojisi eskiyinceye kadar kredi kullanma eğilimi düşük olacaktır. Öte yandan, dayanıklı malları gelirleriyle elde etme imkânı azalan tüketiciler kredi kullanmayı daha çok tercih edeceklerdir. Bu durumda dayanıklı malların fiyatı da kredi kullanımında rol oynayacaktır. Bu faktörler arasında ölçülmesi en zor olan psikolojik faktörlerdir (Fauver ve Young, 1952:390-391; Chrystal ve Mizen, 2005:137). Öte yandan, kredilerin artışına yol açan faizlerdeki düşüş, gelecekteki gelire dair iyimser beklentiler, likidite kısıtındaki azalış, düzenli alışverişler ve finansal sıkıntının olmaması gibi faktörlerin tüketimi artırabileceği bulunmuştur (Johnson ve Li, 2007:8:Hoosain'dan, 2012:26-27).

3.3. Kredilerin Tüketim-Büyüme İlişkisindeki Yeri

Harcamalar yöntemiyle elde edilen milli gelir; tüketim harcamaları, devletin cari harcamaları, gayri safi sabit sermaye oluşumu (kamu+özel) (yatırım harcamaları), net ihracat ve stok değişimlerinden oluşmaktadır.[27] Hemen hemen tüm ülkelerde tüketim harcamaları GSYH'nın en önemli unsuru konumundadır. Türkiye'de 2014 yılı ilk çeyreği itibarıyla harcamalar yöntemiyle bakıldığında GSYH'nın yüzde 66,9'u özel tüketim harcamaları yoluyla oluşmuştur.

[27] GSYH'nın hesaplanmasında kullanılan tüketim harcamalarında yeniden satılan mallar ve hanehalkı tarafından satın alınan konut harcamaları yer almaz. Satılan konutlar için yapılan harcamalar sabit yatırımlarda yer almaktadır (Hall vd., 2005:29).

Uzun dönemde tüketim ve büyüme birbirine benzer artış oranları göstermektedir. Zaten GSYH'nın çok büyük bir oranını teşkil eden tüketim, büyümenin şekillenmesinde de ana faktör konumundadır. Ancak kısa dönemde tüketim, GSYH'dan daha az dalgalanmaktadır. Bu durum devresel dalgalanmaların tipik bir özelliğidir. Zira tüketim basit olarak harcanabilir gelirin fonksiyonu olarak kabul edildiğinde durgunluk dönemlerinde vergilerin düşmesi ve işsizlik fonları gibi otomatik dengeleyiciler sayesinde harcanabilir gelir GSYH'dan daha az etkilenir. Hizmet harcamaları en az dalgalanan harcama türü olduğu için tüketim harcamalarında hizmetlerin payının artmasıyla tüketimdeki dalgalanma giderek azalmaktadır. Buna karşın, dayanıklı mallar için yapılan tüketim harcamaları devresel dalgalanmalarda temel rol oynamaktadır. Zira durgunluk dönemlerinde tüketiciler otomobil, mobilya gibi harcamalarını azaltırken gıda ve kıyafet gibi harcamalarından daha az taviz verirler (Hall vd., 2005:259-268).[28]

Kredilerin tüketimi artırması talebi artıracaktır. Gelişmiş ve cari açık sorunu yaşamayan ülkelerde talep artışı istihdamı ve üretimi de olumlu yönde etkileyecektir ki bu durum da büyüme hızını artıracaktır. Ancak tüketim mallarında dışa bağımlı ülkelerde tüketim düzeyinin artması, cari dengenin de bozulması sonucunu doğuracağından kredilerin tüketimi artırması büyüme üzerindeki olumlu etkisinin yanında net ihracatın azalması gibi olumsuz etkiler de gösterebilecektir. Ayrıca, yatırım için gerekli olan fonların tüketim harcamalarının finansmanında kullanılması hem yatırımları hem de sabit sermaye oluşumunu olumsuz etkileyebilecektir. Buna paralel olarak, Hilbers vd. (2005:4)'e göre kredi genişlemesi toplam talebi hızlandırarak ekonomide ısınmaya yol açabilmekte ve tüketim ya da ithalat artışına neden olmaktadır. Bununla birlikte cari açıkta yaşanacak artış, yabancı fon sağlayıcılarının daha yüksek maliyetle fon sağlamasına ve likidite sorununa yol açmaktadır. ABD'de tüketici kredilerinin tüketimi, tüketimdeki değişimin de büyümeyi etkilediği ortaya konmuştur. Bu nedenle, finansal serbestleşmeyle gayrimenkul gibi likit olmayan varlıkların da menkulleştirilmesiyle ABD'de oluşan

[28] Gali (1993:427-428)'nin çalışmasında dayanıksız tüketim harcamalarındaki dalgalanmanın 6 OECD ülkesi arasında farklılıklar göstermesine karşın dayanıklı tüketim harcamalarında düzleştirme olması dolayısıyla ülkeler benzeşmektedir (Altan ve Göktürk, 2007:30). Prado (2006:1509) ise tersine dayanıksız tüketimin gelire karşı daha duyarlı olduğunu tespit etmiştir.

varlık balonunun marjinal tüketim eğilimini yüzde 4 artırdığına ve cari açığın da arttığına değinilmiştir (Kadish, 2010:243).

Teorik olarak tüketici kredileri likidite kısıtını azaltarak bireylerin tüketimlerini düzleştirmeyi kolaylaştırmakta ve tüketimin gelire aşırı hassaslığını törpüleyerek Sürekli Gelir Hipotezinin öngördüğü bir tüketim eğilimi oluşturmaktadır (Ludvigson, 1999:445; Büyükkarabacak ve Krause, 2009:654). Ancak bu çalışmalar yeterli sayıda ülkeyi kapsamamaktadır. Öte yandan, ancak beşeri sermayeyi artırması koşuluyla tüketici kredileri büyümeyi olumlu etkilemektedir (De Gregorio, 1996: Galor ve Zeira,1993: Banerjee ve Newman, 1993:Beck vd.'den, 2012:3). Bu durumda, ticari krediler ve ancak eğitim için kullanılan ihtiyaç kredilerinin büyümeyi olumlu etkileyeceği yorumu yapılabilecektir.

3.3.1. Krediler ve GSYH tahmini

Türkiye'de kredilerin son yıllarda hızla artış göstermesi ve kredilerin ekonomi içindeki payının artmasıyla makroekonomik değişkenlere yön verme gücü artmış ve böylece düzenleyici otoriteler krediler üzerinde son yıllarda daha çok durur hale gelmiştir. Bu bağlamda, kredi verilerinin GSYH tahminlerinde açıklayıcı değişkenler arasında kullanılabildiği çalışmalar mevcuttur. Devresel dalgalanmalarda dönüm noktalarının tam olarak tahmin edilememesi nedeniyle makroekonomik tahminler yetersiz kalmaktadır (Antzoulatos, 1996:439). Bu yetersizlik, birçok nedenin yanı sıra finansal serbestleşmenin makroekonomi üzerindeki etkisinin yeterince tahlil edilememesinden de kaynaklanmaktadır (Zarnowitz, 1991: Antzoulatos'dan, 1996:439). Bu nedenle, GSYH 90 gün gecikmeli açıklandığı için ekonominin güncel durumu hakkında yorum yapabilmek amacıyla öncü göstergelerden yararlanılması gerekmektedir (Akkoyun ve Günay, 2012:2). Bu durumda da gerçekleşmesinden kısa bir süre sonra açıklanan kredi verisi, 70-90 gün geç açıklanan GSYH'nın tahmininde kullanılabileceği için önem arz etmektedir. Bu çerçevede, Türkiye için kredi ivmesi ve net kredi kullanımı, türler itibarıyla ayrıştırıldığında dahi GSYH'yi büyük oranda açıklamaktadır. Buna ilave olarak, bu iki kredi tanımı, öncü göstergeler modeline eklendiğinde de modelin GSYH'yı açıklama gücü artmaktadır (Ermişoğlu vd., 2013:2-3).

3.3.2. Devresel hareketler ve krediler

Kredilerin ekonomik aktiviteyle ilişkisini inceleyen çalışmaların dikkat çektiği bir husus da kredilerin artış oranlarıyla ekonomideki devresel dalgalanmaların paralel hareket etmesidir. Krediler, ekonomik büyümenin yüksek olduğu dönemlerde hızla artmakta ve bu durumda arz ve talep kaynaklı nedenler rol oynamaktadır. Talep açısından, genişleme dönemlerinde varlık fiyatlarının artması hanehalkı ve firmaların kredi karşısında teminat gösterdikleri varlıkların da değerini artırmakta ve bu durum daha yüksek miktarda kredi kullanabilme olanağı sunmaktadır. Arz açısından ise, varlık fiyatlarının artmasıyla kredi veren kuruluşların kaynaklarının da değeri arttığından daha fazla finansman sağlama olanağı bulmaktadır. Ayrıca, genişleme dönemlerinde parasal bolluk nedeniyle "ucuz para" ucuz finansmanı da beraberinde getirmektedir. Ancak bu dönemde kredi veren kuruluşlar artan rekabetle birlikte ters seçim problemiyle karşı karşıya kalmakta ve duraklama döneminde kredilerin geri dönüşleri sorun teşkil etmektedir (Kelly vd., 2011:6-7).

Türkiye'de kriz dönemlerinde hem arz hem talep yönlü nedenler dolayısıyla kredilerde daralma görülmüştür. Kriz dönemlerinde yaşanan bu daralma şirketlerin yeterli miktarda ve uygun koşullarda fon temin edememesine yol açmakta; şirketler durgunluğun yanı sıra finansman sorunuyla da karşılaşmaktadır.

OECD üyesi 21 ülkeyi kapsayan çalışmada 1960-2007 döneminde Claessens vd. (2009:689-690), ekonomik durgunluk dönemlerinde kredilerde belirgin bir geri çekilme olduğunu, durgunluktan önce başlayan kredilerin artışındaki yavaşlamanın durgunluktan sonra en az üç yıl devam ettiğini bulmuştur. Avro bölgesini kapsayan çalışmada ise Kaufman ve Valderrama (2007:15-16), kredi artışının devresel dalgalanmalara paralel hareket ettiği ve reel kredi artışının ekonomik durgunluk dönemleri sonunda çok düşük seviyelere gerilediği sonucuna ulaşmıştır.

Krediler ile ekonomideki devresel hareketlerin paralel hareket etmediğine dair sonuçlar da mevcuttur. Takats ve Upper (2013:1-2) kredi genişlemesiyle başlayan 39 finansal krizi inceledikleri çalışmada yapılan regresyon analizinde özel sektöre verilen kredilerin azalmasının ekonomik geri dönüşü etkilemediğini bulmuştur. Buna göre, reel ya da nominal kredilerin GSYH'ya oranının ekonomik

geri dönüşlerin ilk iki yılında ekonomik büyümeyle ilişkili olmadığı, sonraki iki yılda ise var olan ilişkinin çok güçlü olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ancak kredilerin geri dönüşlerde etkisinin olmamasının, dağıtılan kredilerin kalitesizliğinden ve ters seçim probleminden de kaynaklanabileceği not olarak düşülmelidir.

3.3.3. Akım kredi verilerinin kredilerin etkisinin tespitindeki rolü

Kredi ve ekonomik aktivite ilişkisinde son dönemde kredi stokundan ziyade kredilerdeki akım verinin kullanılması gereğine ilişkin çalışmalar ortaya konmuştur. Bu çalışmalar "Phoenix Miracle" kavramının sorgulanmasıyla birlikte ortaya atılmıştır. Phoenix Miracle, ani duruşlardan sonra sermaye girişleri ve kredi büyümesi olmamasına rağmen ekonomik büyümenin normal seviyesine dönmesi olarak tanımlanmıştır (Calvo vd., 2006:405). GOÜ için yapılan çalışmada Calvo vd. (2006:409) ve 21 OECD ülkesi için yapılan çalışmada Claessens vd. (2009:677) finansal krizlerin sonrasında kredi stokunda artış olmamasına karşın GSYH artışı gerçekleşmesinin kredi-büyüme ilişkisinin zayıf olduğuna dair bir yanılsama oluşturabileceğini belirtmiştir. "Kredisiz geri dönüş" olarak nitelendirilen bu duruma göre, kredilerdeki yavaşlama durgunluktan üç çeyrek daha önce başlamakta ve durgunluktan sonra da iki çeyrek sürmektedir (Claessens vd., 2009:677). Bu çalışmaların akabinde, Biggs vd. (2010:2) 22 ani duruşu değerlendirdikleri çalışmada, kredi stokuna bakıldığında kredilerde düzelme gözlenemezken kredilerdeki değişimin ya da yeni kredi kullanımının ele alınması durumunda kredilerin de krizden sonra GSYH ile yakın zamanda normale döndüğünü ortaya koymuştur. Bu durum hem gelişmiş ülkeler hem de GOÜ için geçerlidir. Kredilerdeki değişimin düzelme olarak değerlendirilmesi için stoktaki değişimin pozitif olmasına gerek olmadığı ve kredi ivmesinin pozitif olmasının yeterli olduğu ileri sürülmüştür. Ayrıca, 1954-2008 döneminde ABD için yapılan çalışmada Biggs vd. (2010:1-2) kredi ivmesi ve net kredi kullanımının GSYH'yı açıklamakta yeterli olduğunu ve kredi stokunun aksine kredi ivmesinin ABD ekonomisinin yeniden yükseldiği dönemlerde arttığını kanıtlamıştır.

Kısacası, akım kredi verileri ve bu yolla elde edilen kredi ivmesi ve net kredi kullanımı gibi veriler, kredilerin diğer makroekonomik değişkenlerle etkileşiminin analiz edilmesi açısından daha yararlı görülmektedir (Biggs vd., 2010:1-2). Biggs vd.

(2010:21) ve Ermişoğlu vd. (2013:7) net kredi kullanımını birim zamanda kredi stokları arasındaki değişimin bir önceki GSYH'ya bölünmesi olarak tanımlamıştır. Buna mukabil, kredi ivmesi, kredilerin akım verisindeki değişim, kredi değişiminin değişimi yani ikinci dereceden türev şeklinde tanımlanabilecektir. Ermişoğlu vd. (2013:7) kredi ivmesini net kredi kullanımları arasındaki fark olarak ifade etmiştir.

Türkiye için de kredilerin makroekonomik değişkenlere etkisi analiz edilirken kredi büyümesinin yanında kredi ivmesi de dikkate alınmalıdır. Akım veri olan toplam harcamaların, akım kredi verisiyle daha ilişkili olmasına rağmen toplam kredilerin akım verisi olmaması nedeniyle akım yerine stoktaki değişim kullanılmıştır. Buna göre, 2008 krizinden sonra kredi ivmesinde ve GSYH büyümesinde sert bir düşüş yaşanmış, 2010 yılı sonunda ekonomide yaşanan toparlanmayla kredi ivmesi çok yüksek olmuş ve 2011 yılında yürürlüğe konan makro ihtiyati tedbirlerle de geri çekilmiştir (Kara ve Tiryaki, 2013:4-5) (Bkz. Grafik 4.17). Öte yandan, Türkiye'de kredi ivmesi ve net kredi kullanımı türler itibarıyla ayrıştırıldığında dahi GSYH'yı büyük oranda açıklamaktadır (Ermişoğlu vd., 2013:15). Son olarak, toplam tüketim ile yeni açılan tüketici kredilerinin stok tüketici kredilerinden daha güçlü bir ilişkisinin olması nedeniyle akım tüketici kredileri, tüketimin daha iyi analiz edilebilmesinde önemli bir bilgi olarak kullanılabilecektir (Mutluer-Kurul, 2012:5).

3.3.4. Makul kredi büyüme oranı

Kredilerin etkisi üzerinde son yıllarda daha çok durulmasıyla birlikte kredilerin büyüme oranının hangi aralıkta seyretmesinin ekonomik ve finansal istikrar için faydalı olacağı araştırılır hale gelmiştir. Finansal gelişmenin ölçütü olarak kullanılan kredilerin belli bir seviyeye kadar gelmesi verimlilik artışına, kaynakların ve riskin etkin dağılımına ve işlem maliyetlerinin azalmasına katkıda bulunur. Ancak borçluluk seviyesinin yüzde 90'ı aştığı ülkelerde kredi artışı ekonomik şoklara ve büyümeyi olumsuz etkileyecek sonuçlara yol açar. Portekiz, Birleşik Krallık ve Danimarka bu ülkelere örnek teşkil etmektedir (Cecchetti ve Kharroubi, 2012:5-7).

Türkiye'de de 2010 yılında yüzde 40'lara varan kredi artış oranının ardından TCMB, kredilerin büyüme oranlarına dair "referans" alınabilecek oranlar açıklamaya başlamıştır. Buna göre, 2011 yılı için yüzde 25 olarak belirlenen makul kredi büyüme oranı, 2012 ve 2013 yılları için yüzde 15 olarak ifade edilmiştir. Bu kapsamda, 2013 yılı için OVP'de hedeflenen ekonomik büyüme hedefinin tutturabilmesi için yüzde 15 oranındaki kredi büyümesi yeterli olup toplam talepte hareketlenmeyi işaret etmektedir. Net kredi kullanımının makul bir oranda artması durumunda kredi ivmesi de sıfır olacak ve finansal derinleşmenin finansal istikrarı da tehdit etmeyecek şekilde artması sağlanacaktır (Kara ve Tiryaki, 2013:8-13).[29]

Sonuç olarak, krediler özellikle 1990'lı yıllardan sonra tüketimin önemli bir belirleyicisi konumuna gelmiştir. Krediler, bireylerin likidite kısıtlarını gevşeterek ertelenmiş tüketimleri cari döneme çekebilmekte ve hatta lüks harcamaların finansmanında da kullanılmaktadır. Tüketici kredilerinin tüketimdeki rolü ekonomi yazınında ticari kredilerden çok daha ön planda görülmektedir.

Krediler ekonomik büyüme tahmininde önemli bir role sahiptir. Her ne kadar tüketim harcamaları yoluyla GSYH'nın artışında rol oynasa da krediler, oluşturacağı makroekonomik riskler, cari açıktaki artış ve yatırımları dışlayıcı etkisi nedeniyle cari dönemdeki ya da ilerideki büyüme rakamlarında olumsuz etki yaratabilmektedir. Devresel hareketlerle de paralel hareket eden kredilerde, stok kredilerden ziyade akım kredilerin ekonomik değişkenlerle ilişkisi daha belirgindir. Diğer bir husus da, Türkiye için makul kredi büyümesinin yüzde 15 olarak tespit edilmesidir.

[29] Kara ve Tiryaki (2013) 200'ün üzerinde ülkenin 1960-2011 dönemi verileriyle bir analiz yaparak 20 yıl süresince yüzde 10'luk nominal GSYH artışı baz alınarak Türkiye için orta vadede yüzde 15 düzeyinde bir kredi büyümesinin makul ve sağlıklı olacağını ortaya koymuştur. Buna göre, Türkiye'de kredilerin GSYH'ya oranının yüzde 55'i geçtiği 2012 yılı sonrasında normal olabilecek kredi büyüme oranı, söz konusu oranın yüzde 55'i geçtiği ve istikrarı süren ülke örneklerindeki net kredi kullanımındaki değişim göz önüne alınarak hesaplanmıştır. Söz konusu ülkelerde ortalama kredi büyüme oranı yıllık yüzde 13-21 arasında olmasına karşın, Türkiye'nin var olan cari açık problemi ve finansal istikrarın sürdürülmesi açısından bu bandın alt tarafına yakın olan yüzde 15 oranı Türkiye ekonomisi için sağlıklı bir kredi büyümesi olarak önerilmektedir.

4. TÜRKİYE'DE KREDİLER VE ÖZEL TÜKETİM HARCAMALARI

4.1. 2001 Krizi Öncesi Dönem

Türkiye'de krediler her ne kadar 1990'lı yıllardan sonra hızlı artış gösterse de Türkiye Cumhuriyeti kurulmadan önce dahi kredi kullanımı gerçekleşmiştir. Osmanlı döneminde Ziraat Bankasının kurulmasıyla tarım sektörüne yüzde altı faiz oranıyla kredi kullandırılmıştır (Kepenek, 2012:22).

1980 öncesi Cumhuriyet döneminde Türkiye'de kredilerin artış hızları yıllar itibarıyla değişmesine karşın genellikle üretime yönelik olmayan taşınmaz mal alım-satımı ve ticari amaçlı krediler bu artışta etkili olmuştur (Bulut, 2006:209; Kepenek, 2012:63-64). Diğer taraftan, kredilerin önemli bir kısmı kamu tarafından finansman için kullanılmıştır. Ayrıca, bu dönemde TCMB de önemli miktarda kredi kullandırmıştır (Kepenek, 2012:159-161).[30]

Türkiye'de de kredilerin artışı dünya örneklerine benzer şekilde 1980'li yıllarla birlikte dışa açılma, serbestleşme adımları ve finansal piyasaların gelişmesiyle gerçekleşmiştir (Altıntaş ve Ayrıçay, 2010:72) (Bkz. Grafik 4.1).[31] 24 Ocak 1980 Kararlarıyla birlikte devletin ekonomideki payını küçülten önlemler alınmış ve liberal ekonomi için adımlar atılmıştır. [32] Finansal serbestleşme adımlarından biri olarak 1981 yılında banka kurulmasına ve yabancı bankaların şube açmasına izin verilmesiyle bankacılık sistemi yeniden gelişmeye başlamıştır (Tecer, 2005:50). Bununla birlikte, 1990'lı yıllara kadar kredilerin önemli bir ivme kazanamamasında kredi maliyetlerinin çok yüksek olması, liberalleşme adımlarında geç kalınması ve şube bankacılığının gelişmemiş olması öne sürülebilir (Aydın, 1991:84). 2001 krizinden önce düşük faiz politikasıyla birlikte başta taşıt olmak üzere tüketici kredileri çok hızlı artmış ve bu da ithalatın artmasına, tasarrufun ise

---

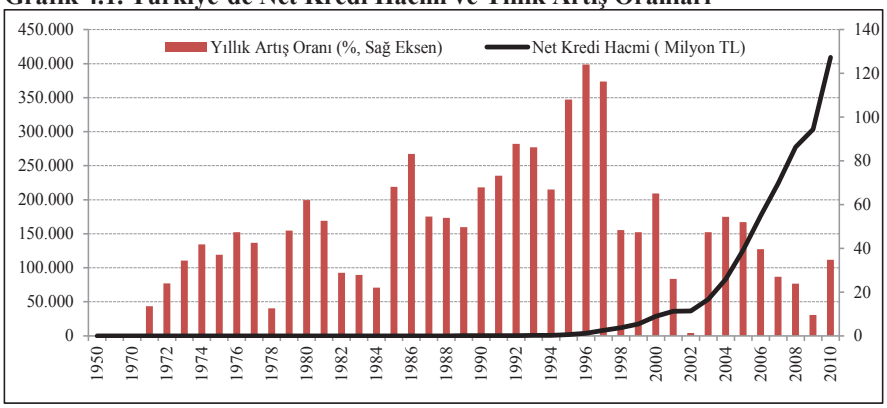
[30] TCMB'nin kullandırdığı krediler, Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planında yüzde 38, İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planında yüzde 92, Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planında ise yüzde 528,9 oranında artmıştır. Ancak bu artış parasal genişlemeye bağlı olan, Hazine'ye avans şeklinde, Tekel'e ve KİT'lere aktarılan ve üretimdeki artışa yeterince destek olamayan bir özelliğe sahiptir. 1980 yılına kadar da TCMB, Hazine'ye devlet bütçesinin yüzde 15'i kadar kredi vermek zorundaydı ve hatta çoğu zaman da bu oranın üstüne çıkmaktaydı (Kepenek, 2012:156-221). Aynı zamanda bir nevi kalkınma bankası gibi özel sektöre de kredi veren özelliğe sahipti. 1986 yılına kadar kamu sektörüne destek vermeyi sürdüren TCMB'nin bu özelliği 2001 yılında tamamen ortadan kaldırılmıştır.

[31] Hacim olarak 2000'li yıllarda net krediler yüksek bir miktara ulaşırken söz konusu yıllarda enflasyon oranlarındaki düşük seyir nedeniyle artış oranları önceki yıllara oranla nominal olarak daha düşük görülmektedir.

[32] KİT'lerin özelleştirilmesi, TL'nin konvertibil olması için adımlar atılması, ihracatı teşvik programları, günlük kur uygulamasına geçiş, yabancı sermaye yatırımlarına teşvik verilmesi, serbest mevduat ve kredi faizi politikası, bankacılık sistemine girişteki engellerin azaltılması 1980 sonrası dönemin karakteristik özellikleridir (Bulut, 2006:222-223).

azalmasına yol açmıştır (Arslan ve Karan, 2009:32-47). Öte yandan, 2001 krizi öncesi durgunlukla birlikte şirketlerin yaşadığı ödeme sıkıntıları sonucu kredilerin geri dönmesinin aksamasıyla banka bilançolarında kötü krediler artmıştır (Eğilmez ve Kumcu, 2001:229-230).[33] Ancak kriz sonrasında bankacılık reformlarıyla yeni bir süreç başlamıştır.

Grafik 4.1. Türkiye'de Net Kredi Hacmi ve Yıllık Artış Oranları*



Kaynak: Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2010)
* Net kredi hacmi mali olmayan kesime verilen kredileri kapsamaktadır. Katılım bankaları kredilerini içermemektedir. EK 3'te yıllık net kredi hacmi verilmektedir.

4.2. 2001-2008 Dönemi: Kredilerin Hızlı Artışı

1990'lı yıllardan sonra Türkiye'nin de aralarında bulunduğu Güneydoğu Avrupa ülkelerinde hızlı kredi genişlemesi görülmüştür. Bu ülkelerin ortak özellikleri finansal aracılığın yeni gelişmekte olması, kredilerin bazının düşük olması, bankacılık göstergelerinin sağlam olması ve bankacılık reformlarının yapılmış olmasıdır (Mihaljek, 2005). Türkiye'de takibe düşen kredi oranlarının düşük seyretmesi, yüksek sermaye, likidite yeterlilik ve kârlılık oranları sağlam bir bankacılık yapısının olduğunun kanıtıdır.

2001 krizinden sonra krediler hızlı artış göstermiş, 2008 küresel finans krizinde artış oranı gerilemiş ve daha sonra tekrar hızlı artışını sürdürmüştür. Türkiye'de 2001 krizinden sonra bankacılık sistemi üzerine yapılan düzenlemeler ve konsolidasyonla birlikte güçlü ve istikrarlı bir bankacılık sektörü oluşturulmuştur.

[33] 2001 krizi sırasında karşılık ayrılmamış batık kredilerin oranı yüzde 20'ye ulaşmış ve bu nedenle İstanbul Yaklaşımıyla birlikte 5 milyar dolarlık kredi yeniden yapılandırılmıştır. Böylece, karşılık ayrılmamış batık kredilerin oranı 2002 yılında yüzde 7'ye gerilemiştir (Eğilmez ve Kumcu, 2001:229-230).

1999 yılında kabul edilen ve 2005 yılında yenilenen Bankacılık Kanunu, BDDK ve TMSF'nin kurulması, sıkı denetim koşullarının getirilmesi ve zayıf bankaların tasfiye edilmesi veya birleşmesiyle bankacılık sektöründe yeni bir yapılanmaya gidilmiştir. İlaveten, düşen faiz oranları, sağlam bir bilanço yapısına sahip bankacılık sektörünün kredi arzındaki artış, üretim ve istihdamdaki artış da kredilerin hızlanmasında neden olarak gösterilebilir (Kara vd., 2013:4). Yabancı doğrudan yatırımların teşvik edilmesiyle birlikte yabancı bankalar da Türk bankacılık sistemine daha çok girmiş, kredilerin artışında rol oynamıştır (Arslan ve Karan, 2009:49). Kredilerin artmasında bireylerin kredi talebinin artması da etkili olmuştur. Cep telefonu, bilgisayar ve otomobil kullanımının yaygınlaşmasıyla bu tür tüketim mallarının cari gelirle karşılanamaması ve 1980 sonrasında yetişen neslin tasarruf yerine tüketime olan eğiliminin tüketimin kredilerle fonlanmasına yol açtığı düşünülmektedir. Dünya Bankası (2011) özel tüketim eğilimindeki artışın da kredilere olan ihtiyacı artırdığını ileri sürmüştür (Özlale ve Karakurt, 2012:7).

2001 krizi sonrasında uygulanan vergi politikaları da kredilerin artışında rol oynamıştır. Buna göre, BSMV ve KKDF'deki indirimler ticari kredilerdeki artışa kaynak teşkil etmiştir (Başçı, 2006:Arslan ve Karan'dan, 2009:23). 2004 yılında ticari kredi faizleri üzerinden yüzde üç oranında alınan KKDF kesintisi sıfırlanmış ve krediler üzerinden on binde 75 oranında alınan damga vergisi kaldırılmıştır. Yine 2008 yılında durgunluğa karşı önlem olarak KKDF oranı yüzde 15'ten yüzde 10'a çekilmiş, ancak bu oran 2010 yılında tekrar yüzde 15'e yükseltilmiştir. Bu oran ihtiyaç ve taşıt kredilerine uygulanmakla birlikte, konut kredisi ve ticari kredilerde muafiyet devam etmiş ve yüzde 0 olarak kalmıştır (Bkz. Tablo 4.1).

Tablo 4.1. Kredilerde Uygulanan BSMV ve KKDF Oranları (Yüzde)

Kredi Türü	BSMV Oranı	KKDF Oranı
Bireysel Taşıt Kredisi	5	15
Ticari Kredi	5	0
Konut Kredisi	0	0
İhtiyaç ve Diğer Tüketici Kredileri	5	15

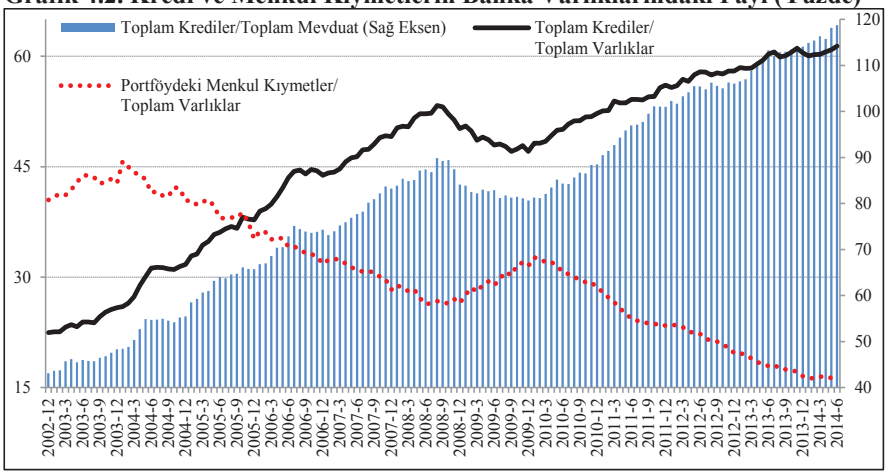
Not: KKDF oranı bankalar ve finansman şirketleri dışında Türkiye'de yerleşik kişilerin yurtdışından sağladıkları kredilerde vadesi 1 yıla kadar olanlarda yüzde 3, 1-2 yıl arası vadelilerde yüzde 1, 2-3 yıl arası vadelilerde yüzde 0,5, 3 yıl ve üzerinde ise yüzde 0 olarak uygulanır.

Kısa vadeli sermaye girişleri de özellikle 1990-2010 döneminde Türkiye'de hem nominal hem reel kredi genişlemesine neden olmuştur (Örnek, 2008:213; Togan ve Berument, 2011:11-12). Özlale ve Karakurt (2012:7) ise Türkiye'de kredilerdeki artışı, dış finansman imkânlarındaki artışın yanı sıra, makro kırılganlıkların azalması ve hanehalkının finansman araçlarının çeşitlenmesiyle kredilere erişim kolaylığının artmasına bağlamıştır.

2001 yılı öncesinde yüksek faiz oranları sonucu kârlılığın yüksek olması, devletin vergi artırımı yerine borçlanmayı tercih etmesi ve kredilere göre risksiz olması bankaların menkul kıymet alım-satımını tercih etmesine neden olmuştur (Kepenek, 2012:240). Bu durum, devletin iç borçlanmasını finanse eden ve bu nedenle kıt kaynakların optimal dağılımına katkı sağlayamayan bir bankacılık sektörü oluşmasına yol açmış; ancak istikrarlı ve büyüyen ekonomiyle birlikte düşen faiz oranlarıyla bankalar ağırlıklı olarak kamu menkul kıymetlerinde yer alan yatırımlarını aracılık faaliyetlerine yöneltmiştir. Nitekim 2002 yılında yüzde 40,5 olan menkul kıymetlerin toplam aktifler içerisindeki payı 2014 yılı Haziran ayında yüzde 15,9'a gerilemiştir. Buna karşın, kredilerin aktifler içindeki payı 2002 yılında yüzde 22,5'ten 2014 yılı Haziran ayı itibarıyla yüzde 61,4 seviyesine yükselmiştir (Bkz. Grafik 4.2).

Aynı zamanda kredilerin bankacılık sektöründe giderek ağırlık kazandığı, 2002-2014 döneminde yüzde 43,2'den yüzde 118,7 düzeyine ulaşan kredilerin mevduata oranından da anlaşılabilir (Bkz. Grafik 4.2). Kelly vd. (2011:3) de 2000'li yıllarla birlikte kredilerin mevduatlarla bağının koptuğunu belirtmiştir. Mevduatların kredilerden daha yavaş artmasında, bankaların kaynak çeşitliliğine gitmesinin ve mevduata göre daha az maliyete sahip kaynaklara yönelmesinin de etkisi vardır.

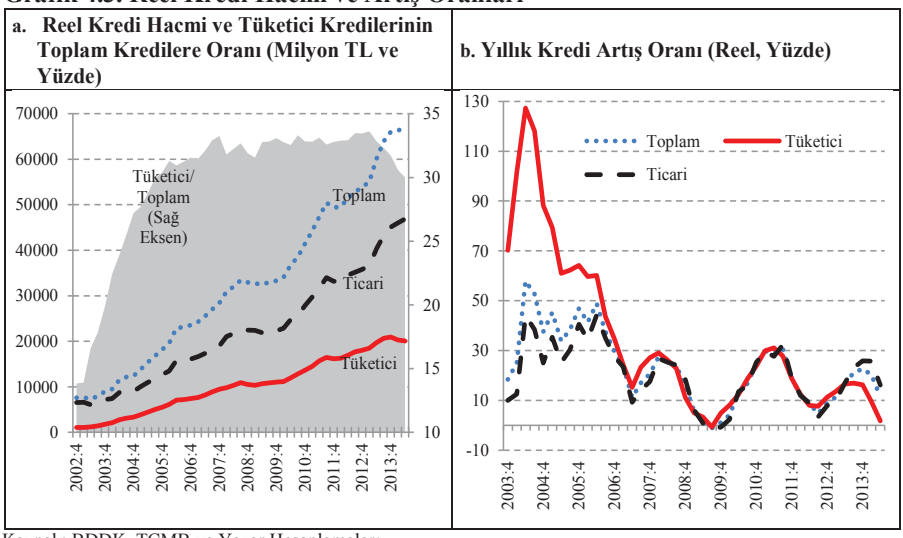
Grafik 4.2. Kredi ve Menkul Kıymetlerin Banka Varlıklarındaki Payı (Yüzde)



Kaynak: BDDK

Yukarıda anlatılan nedenlerle 2002-2006 döneminde özellikle tüketici kredisi kaynaklı hızlı bir kredi genişlemesi yaşanmıştır (Bkz. Grafik 4.3). Ayrıca, 2006 yılında kredi kartları ve banka kartları düzenlenerek sektörün sağlıklı gelişiminin temin edilmesi amaçlanmıştır.[34]

Grafik 4.3. Reel Kredi Hacmi ve Artış Oranları



Kaynak: BDDK, TCMB ve Yazar Hesaplamaları

[34] 1 Mart 2006 tarihli Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanunu ve 10 Mart 2007 tarihli Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelik ile kartlı ödeme sistemlerinin daha etkin çalışması amaçlanmıştır.

2006 yılına gelindiğinde piyasalarda yaşanan dalgalanma, riskten kaçınma isteğini artırmış ve kredi arzında sıkılaştırma görülmüştür. TCMB'nin de piyasadan likidite çekmesiyle fon maliyetlerinin artması kredilerdeki artışı sınırlamıştır (Tunç, 2012:45). 2007 yılında ise risk algısının krediler üzerindeki sıkılaştırıcı baskısı azalmış, ancak yılın son çeyreğiyle birlikte 2008 yılında da süren kriz ortamı kredilerdeki artışı törpülemiştir (Bkz. Grafik 4.3).

4.3. 2008 Küresel Finans Krizi Sonrası Kredilerin Para Politikasında Ön Plana Çıkması

Kredilere yönelik olarak özellikle finansal krizlerin arttığı dönemlerde ülkelerce birçok önlem uygulanmıştır. YBSGH'ye göre para ya da maliye politikasının sürekli geliri etkilemediği takdirde tüketim üzerinde bir etkiye sahip olmadığı öne sürülse de merkez bankaları toplam talebin kredi varlığı ve maliyetlerine göre değişeceği kanaatiyle hareket etmektedir (Bacchetta ve Gerlach, 1997:208). Zira krediler Hall (1978:973)'un kanaatinin aksine tüketim üzerinde güçlü bir etkiye sahiptir (Bacchetta ve Gerlach, 1997:235). Bu nedenle, merkez bankaları kriz ortamlarında geleneksel para politikalarının yanı sıra kredileri gevşetici veya sıkılaştırıcı politikalar da izlemektedir (Holmes, 2011:63).

Gelire bağlı borçlanma limitinin getirilmesi ve kredi/değer oranının kullanılması bankacılık sektöründe kırılganlığı azaltmaktadır. Rezerv tutma zorunluluğu getirilmesi, kâr dağıtımının sınırlandırılması, hızlı büyüyen bankalarda sermaye gereksiniminin artırılması ve dinamik karşılık gibi devresel dalgalanma karşıtı sermaye gereksinimlerinin, borçluluğun azalmasında ve devresel hareketlerden ekonomiyi korumada olumlu etkisi görülmüştür. Ayrıca, YP borçlanmaya karşı alınan önlemler, genişleme dönemlerinde oluşacak kırılganlıkları engellemektedir. Bütün bunların yanında, bankacılık sektörünün etkin bir şekilde denetlenmesi gerekmektedir (Kraft ve Jankov, 2005:118-119; Claessens vd., 2013:156).

2008 krizi de finansal istikrarın ekonomiler için önemini çok daha net bir şekilde ortaya koymuştur. Bu nedenle, Türkiye'de ekonomiyi canlandırmak amacıyla oluşturulan teşviklerden sonra kredilerde finansal istikrarı sağlayıcı ve tüketime

dayalı büyüme yerine üretken yatırımların teşvik edildiği bir ekonomi kurulmak istenmiştir. Bu bağlamda, Amadi (2012)'nin krediler konusundaki tespitleri Türkiye için de uygulanabilir görülmektedir. Buna göre, teminatsız tüketici kredilerinde görülen hızlı artış, ekonomilerde yaşanan aşırı borçlanma ve sonrasında görülen iflaslarda önemli bir rol oynamakta, tüketicilerin ihtiyacından fazla tüketim yapmasına yol açmakta ve bu nedenle bu tür kredilerin üretime katkı sağlayan kredilerden ayrılarak kısıtlanması gerekmektedir. Hanehalkının tüketici kredisini kolay erişilebilir, tüketim ihtiyaçlarının karşılanabildiği ve mevcut borçluluklarını erteleyebilecek bir çözüm olarak görmesi iktisadi açıdan risklidir. Bu nedenle, tüketici kredisine kolay erişimin kısıtlanması, tüketici kredilerinin daha çok dayanıklı mallar için tercih edilmesi, kredi kartlarının esas işlevi olan ödeme aracı haline gelmesi ve yatırıma yönelik kredilerin artırılması için önlemler alınması gerekmektedir. Bankaların da tüketici kredisi kullandırırken ticari kredilerle aynı prosedürü uygulaması, kredi değerleme araçlarının, kredi riski vb. hesaplama yöntemlerinin aynı olması teminatsız tüketici kredilerindeki riski göz ardı etmelerine yol açmaktadır (Amadi, 2012:22-30).

2008 yılında başlayan küresel finans kriziyle beraber çoğu ülkede, tüketimi teşvik etmek için kredilerde artışı destekleyen ABD, İngiltere ve AB'de görüldüğü gibi faizlerin düşürülmesi vb. geleneksel politikaların yanı sıra yeni politika araçları da geliştirilmiştir. Buna paralel olarak, küresel krizden sonra özellikle TCMB iletişim araçlarında kredilerin sağlıklı bir şekilde büyümesi gereğine sıkça vurgu yapılmaktadır (Kara vd., 2013:2).

TCMB de 2008 krizinden sonra zorunlu karşılık, rezerv opsiyon katsayısı gibi mekanizmalarla krediler üzerinde etkili olarak devresel dalgalanmalara karşı önlem alma yoluna gitmiştir. Krizden sonra Türkiye'de zorunlu karşılıklar düşürülmüş, piyasaya ek likidite sağlanmış,[35] krediler yeniden yapılandırılmış,[36] genel karşılık

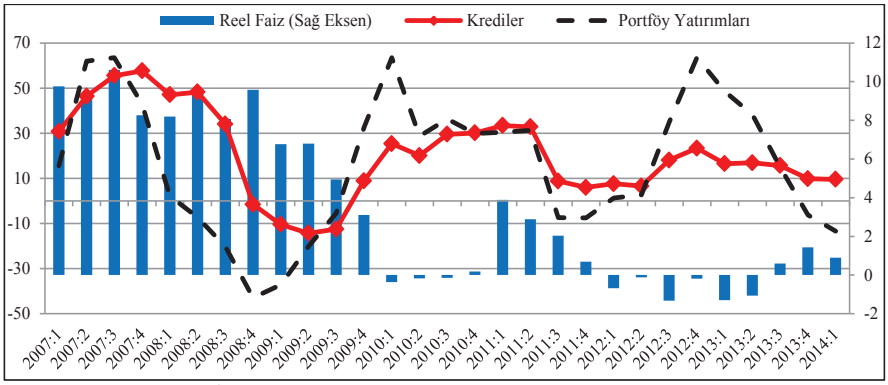
[35] TCMB tarafından 5 Aralık 2008 tarihinde YP zorunlu karşılık oranı 2 puan azaltılmış ve yüzde 9'a çekilerek piyasaya ek döviz fon büyüklüğü sağlanmıştır. Ayrıca, TL mevduatlar için zorunlu karşılık oranları da 1 puan azaltılarak yüzde 5'e çekilmiştir.

[36] Küresel krize bağlı olarak BDDK, kredi borçlusu firmalar ile hanehalklarının ödeme güçlerini de göz önünde tutarak bankacılık sektörünün kredi kullandırma olanaklarının geliştirilebilmesini teminen kredilerin ve diğer alacakların yeniden yapılandırılmasına ilişkin düzenlemede 23 Ocak 2009 tarihli Yönetmelikle geçici bir süre esnekliğe gitmiştir. 7 Temmuz 2009 tarihinde yayımlanan Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanunla, 31 Mart 2009 tarihi itibarıyla kredi kartı borçlarının yeni bir ödeme planına bağlanması imkânı getirilmiştir.

oranları[37] ve KKDF[38] düşürülmüştür. Ayrıca, 2009 yılında firmaların döviz geliri olmasına bakılmaksızın 5 milyon ABD Dolarının üzerinde ve 1 yıldan uzun vadeli olarak borçlanabilmesi [39] imkânı getirilmiştir. Bunun sonucunda YP kredi kullanımlarında ağırlık yurtiçi şubelere kaymıştır. Ayrıca, tüketicilerin yurtiçi ve yurtdışından dövize endeksli kredi kullanmalarının önüne geçilmiştir.

Küresel krizle birlikte 2008 yılı son çeyreğinden itibaren üç çeyrek boyunca artışı azalan kredilere ve tüketime yönelik teşviklerin etkisiyle, kredilerde 2011 yılı üçüncü çeyreğine kadar sürecek hızlı bir artış süreci başlamıştır. 2008 krizi öncesinde büyüme ve tüketim gibi makroekonomik faktörlerle beraber hareket eden krediler, özellikle 2010-2011 döneminde konjonktürden bağımsız bir şekilde hızlı artış göstermiştir. Bu gelişmede finansal krizden sonra ABD ve AB'de görülen parasal genişlemeyle birlikte GOÜ'ye sermaye akımı hızlanmasının etkisi olmuştur. Bu durum, faiz oranlarının gevşemesine ve Türkiye'de kredi ve tüketim artışına yol açmıştır (OECD, 2014:13, Kara vd., 2013:1) (Bkz. Grafik 4.4).

Grafik 4.4. Reel Krediler ve Portföy Yatırımlarında Yıllık Yüzde Değişim ve Reel Faiz Oranları



Kaynak: TCMB, BDDK, BİST

[37] 6 Mart 2010 tarihli Yönetmelikle sermaye yeterlilik oranı yüzde 16 ve üzeri olan bankaların kredi kartları hariç nakdi krediler için genel karşılık oranlarını bir yıl süreyle yüzde 0 olarak uygulamalarına imkân tanınmıştır.

[38] Konut kredisi dışındaki tüketici kredilerinde KKDF yüzde 15'ten yüzde 10'a düşürülmüştür. 16 Haziran 2009 tarihinde yayımlanan BKK ile söz konusu vergi indirimlerinin daha düşük oranlarda da olsa 30 Eylül 2009 tarihine kadar uygulanmaya devam edilmesi kararlaştırılmıştır.

[39] 16 Haziran 2009 tarihinde yayımlanan BKK ile Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararda yapılan değişiklikten önce eski düzenlemede, kredi kullanan firmalar arasında döviz geliri olanlar-olmayanlar ayırımı yapılmaktaydı. Bu ayırıma göre döviz geliri olan firmalar yurtiçi bankacılık sisteminden gerek 18 ay vadeyi aşmayan döviz cinsi gerekse dövize endeksli kredi kullanabilmekteyken döviz geliri olmayan firmalar yurtiçi bankacılık sisteminden döviz cinsi kredi kullanamamakta, ancak dövize endeksli kredi kullanabilmekteydiler. Yurtdışından kullanılacak döviz kredileri içinse herhangi bir sınırlama veya döviz geliri olan-olmayan firma ayırımı söz konusu değildi.

2010 yılından itibaren fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarı da ön planda tutan politikalar izlenmeye başlanmıştır. Bu nedenle, kredi hacmi yakından takip edilmeye ve finansal istikrarın en önemli unsuru olarak algılanmaya başlanmıştır (Kara vd., 2013:1; OECD, 2014:13). Türkiye'ye sıcak para girişini azaltmak için faiz oranları düşürülmüş ve faiz koridoru genişletilmiş, düşük faiz ortamının kredilerdeki artışı tetiklemesini önlemek amacıyla da 2010 yılı içinde kademeli olarak YP zorunlu karşılıklarda dört kez, TL zorunlu karşılıklarda ise üç kez artış yapılmıştır. 2010 yılı sonundan itibaren ise bankacılıkta vade yapılarına göre karşılık oranı belirlenmesi uygulamasına geçilmiştir (Togan ve Berument, 2011:16-17).[40] Bu önlemlerle birlikte BDDK tarafından genel karşılık oranlarında kredi maliyetini arttırıcı düzenleme değişiklikleri[41] ve konut kredilerindeki artışı kontrol altında tutabilmek amacıyla konut kredilerinde kredi/değer oranı[42] getirilmesi 2012 yılının ilk yarısına kadar etkili olmuş ve kredi maliyetlerinde artışla birlikte kredi artışında da yavaşlama görülmüştür. Avro bölgesinde ortaya çıkan borç krizi ve küresel piyasalarda yeni bir durgunluk dönemine girileceği endişesi 2011 yılının üçüncü çeyreğinde zorunlu karşılıklarda düşüş kararlarının alınmasına yol açmıştır. Küresel ekonomiye dair belirsizlikler ve dövizde yaşanan dalgalanmalar sonucu 2011 yılı son çeyreğinde zorunlu karşılıklar ciddi oranda indirilmiştir.[43]

2012 yılı ortasından itibaren ise cari açık ve ekonomideki olumlu gelişmelere paralel olarak TCMB'nin piyasalardaki likiditeyi artırıcı, fonlama maliyetlerini

---

[40] Bu uygulamayla bankalarda vade uyumsuzluğunun giderilmesi de amaçlanmıştır.

[41] 16 Haziran 2011 tarihinde BDDK, taşıt ve konut dışındaki tüketici kredilerindeki genel karşılık oranlarında artışa gitmiştir. Buna göre, tüketici kredilerinin toplam kredilerine oranı yüzde 20'nin üzerinde olan bankalar ile taşıt ve konut kredileri dışındaki tüketici kredilerine ilişkin tahsili gecikmiş alacaklar oranı yüzde 8'in üzerinde bulunan bankalarca kullandırılacak taşıt ve konut kredisi dışındaki tüketici kredilerine ilişkin genel karşılık oranının I. Grup krediler için yüzde 1 yerine yüzde 4, II. Grup krediler için yüzde 2 yerine yüzde 8 olarak uygulanması, bu kredilerden sözleşme koşulları ilk ödeme planının uzatılmasına yönelik olarak değiştirilecekler için en az yüzde 10 genel karşılık ayrılması, bankaların sermaye yeterliliklerinin hesaplanmasında taşıt ve konut kredileri dışındaki tüketici kredilerinden kalan vadesi 1-2 yıl arasında olanlar için risk ağırlığının yüzde 150, 2 yıldan fazla olanlar için ise yüzde 200 olarak dikkate alınması kararlaştırılmıştır.

[42] Konut kredileri ile konut teminatı altında kullandırılan tüketici kredilerinde kredi/değer oranı en fazla yüzde 75, ticari gayrimenkul kredilerinde ise en fazla yüzde 50 olarak belirlenmiş; bu oranlar 1 Ocak 2011 tarihinden itibaren uygulanmaya başlamış ve 31 Aralık 2013 tarihinde Yönetmelik hükmü olarak düzenlenmiştir.

[43] Ayrıca, TCMB, son dönemde TL yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların belli bir kısmının döviz ve altın olarak, YP yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların belli bir kısmının ise altın olarak tesis edilebilmesi imkânını getirmiştir. Bu sayede bankacılık sisteminin TL likidite ihtiyacının kalıcı bir yöntemle ve daha düşük maliyetle karşılanması, bankalara likidite yönetiminde kolaylık sağlanması ve TCMB döviz rezervlerinin desteklenerek zamanında, kontrollü ve etkili kullanılması amaçlanmıştır. Ayrıca, TL zorunlu karşılıkların standart altın olarak tesis edilmesi imkânının üst sınırı da, kademeli olarak ve artan katsayılarla yükseltilmiştir. Böylece, TL için tesis edilecek zorunlu karşılıkların azami yüzde 90'ının döviz ve altın cinsinden ayrılması mümkün hale getirilmiştir.

düşürücü yaklaşımı etkili olmuştur. Faiz oranlarındaki ve zorunlu karşılıklardaki düşüş, kredi maliyetlerine yansımış ve kredilerdeki artış oranı tekrar yüzde 30'ların üzerine çıkmıştır. Bunun üzerine, daha önceki tedbirlerden daha sıkı makro ihtiyati tedbirler alınmıştır.

Daha önceki tedbirlerden daha kapsamlı bir şekilde,

- Cari açıktaki hızlı artış nedeniyle ithal ürünlerin yoğunlukta olduğu iç tüketimdeki hızlı artışın ve tüketim artışına yol açan tüketici kredilerindeki artışın kontrol altına alınması,
- Tüketimin finansmanında kullanılan kredilerin üretken yatırımlara yönlendirilmesi,
- Finansal sistemdeki risklerin azaltılması,
- Ekonomik şokların etkisinin zayıflatılması amaçlanmıştır.

Bu kapsamda alınan makro ihtiyati tedbirler şunlardır:

- 4 Ekim 2013 tarihinde[44] finansman şirketleri TCMB tarafından zorunlu karşılık uygulaması kapsamına alınmıştır.
- 8 Ekim 2013 tarihinde ilk defa kredi kartı sahibi olacak bir kişinin tüm kredi kartları için tanınacak toplam kredi kartı limitinin, ilk yıl için ilgilinin aylık ortalama net gelirinin iki katını, ikinci ve sonraki yıllar için ise dört katını aşamayacağı hüküm altına alınmıştır.[45] Bir takvim yılı içinde asgari ödeme tutarı toplam üç kez ödenmeyen kredi kartları nakit kullanımına, üst üste üç kez ödenmeyen kredi kartlarının ise nakit kullanımı ile mal ve hizmet alımına kapatılması hükmü getirilmiştir.[46] Kredi kartı taksitlerine uygulanan risk ağırlıkları artırılmıştır.[47] Kredi kartı limitlerine bağlı asgari ödeme tutarları kademeli olarak 5'er

[44] 6 Aralık 2013 tarihinden itibaren geçerlidir.

[45] İlk defa kredi kartı sahibi olacak bir kişinin, gelirinin tespit edilememesi durumunda toplam kredi kartı limiti en fazla bin TL olarak belirlenmiştir. Mevcut kredi kartı sahiplerinin de limit artırımı talimatı vermeleri durumunda gelirlerinin dört katını aşan limit artırımı taleplerinin gerçekleştirilmeyeceği hüküm altına alınmıştır.

[46] Ayrıca, söz konusu kredi kartlarının limitlerinin dönem borcunun tamamının ödenmesine kadar arttırılamayacağı ve bu tür kartların nakit kullanımına veya kullanıma kapalı tutulacağı hüküm altına alınmıştır.

[47] 1-6 ay arası 25; diğerleri de vadelerine göre 50'şer puan artırılmıştır. Buna göre, 1-6 ay arası kredi kartı taksitlerinde risk ağırlığı yüzde 100'e, 6-12 ay arasında risk ağırlığı yüzde 200'e, 12-24 ay arasında risk ağırlığı yüzde 250'ye, 24 ay ve sonrasında risk ağırlığı yüzde 250'ye yükseltilmiştir.

puan artırılmıştır.[48] Tüketici kredileri tanımı kredi kartları ve kredili mevduat hesaplarını da içerecek şekilde genişletilmiştir. Önceki yönetmelikte tüketici kredilerinin toplam kredilere oranı yüzde 20'den fazla olan bankalar için birinci gruptaki tüketici kredilerine yüzde 4 oranında, ikinci gruptaki tüketici kredilerine yüzde 8 oranında genel karşılık ayırma zorunluluğu bulunmaktayken bu sınır yüzde 25'e çıkarılmıştır. Genel karşılık oranı, ihracat kredileri için yüzde 1'den yüzde 0'a, KOBİ kredileri için ise yüzde 1'den binde 5'e düşürülmüştür. Eximbank ihracat kredisi sigorta poliçelerinin Hazine teminatı gibi işlem görmesi sağlanmıştır. Taşıt kredileri için risk ağırlığı[49] ve genel karşılık oranı[50] artırılmıştır.

- 31 Aralık 2013 tarihinde, bireysel taşıt kredilerinde 48 ay, ihtiyaç ve diğer tüketici kredilerinde 36 ay vade sınırı getirilmiştir. Ayrıca, 1 Şubat 2014 tarihinde yürürlüğe girmek üzere taşıt değeri 50.000 TL'ye kadar olan bireysel taşıt kredilerinde yüzde 70, 50.000 TL üzeri taşıt kredilerinde 50.000 TL'yi aşan kısım için yüzde 50 oranında kredi/değer oranı getirilmiş ve kredi kartlarında taksitlendirme süresinin dokuz ayı geçemeyeceği, telekomünikasyon ve kuyumla ilgili harcamalar ile yemek, gıda ve akaryakıt alımlarında taksit uygulanmayacağı hükmü getirilmiştir.[51]

4.4. Çeşitli Sınıflandırmalara Göre Kredilerin Durumu

4.4.1. Kredilerin geri dönüşü

Kredilerin artış oranlarının yüksek olmasına rağmen kredilerin ödenmesinde sorun görülmemektedir. Ancak 2009 yılında olduğu gibi makroekonomik risklerin artmasının kredilerin geri dönüşünde problem yaratabileceği göz ardı edilmemelidir (Bkz. Grafik 4.5.a).

---

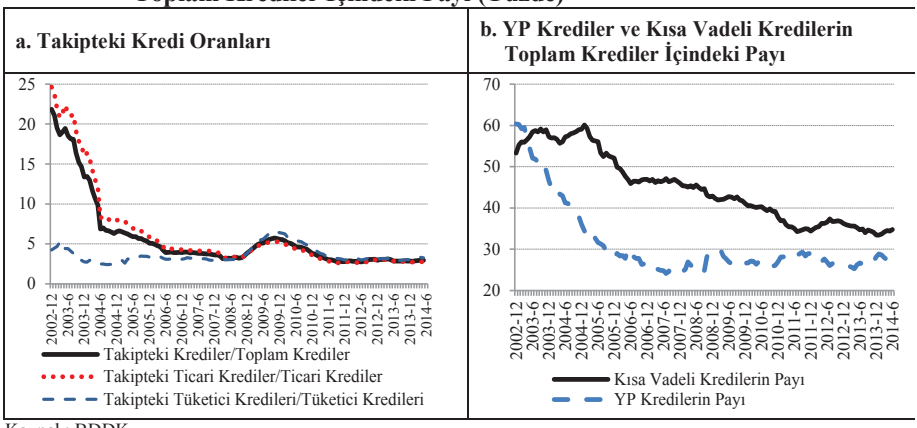
[48] 2014 yılı geçiş yılı olarak kabul edilmiş ve kredi kartı limiti 15.000 TL'ye kadar olan limitin yüzde 27, 15.000-20.000 TL arası olan limitin yüzde 32 olarak uygulanması kararlaştırılmıştır.

[49] Vadesi 1–2 yıl arası olanlar için yüzde 75'ten yüzde 150'ye, 2 yıldan uzun vadeli olanlar için yüzde 75'ten yüzde 200'e çıkarılmıştır.

[50] Dipnot 41'de belirtilen yüzde 4 ve yüzde 8 oranları taşıt kredileri için de getirilmiştir.

[51] 13 Mayıs 2014 tarihli Yönetmelik ile kurumsal kredi kartlarındaki taksit sınırlaması kaldırılmış; hediye çeki vasıtasıyla bireysel kredi kartlarında taksit sınırı yasağının delinmesinin önüne geçilmiştir. 22 Ekim 2014 tarihli Yönetmelik ile kuyumla ilgili harcamalara dört taksit yapılabileceği hükmü getirilmiştir.

Grafik 4.5. Takipteki Kredi Oranları ve YP Krediler ile Kısa Vadeli Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payı (Yüzde)



Kaynak: BDDK

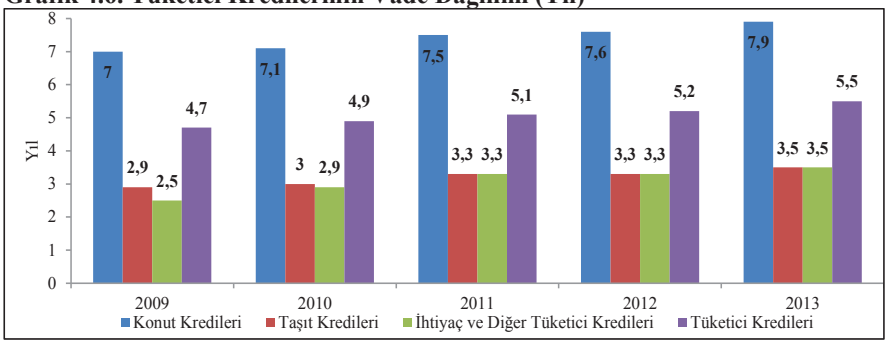
4.4.2. Para cinsi bakımından krediler

YP kredilerin toplam krediler içindeki payının 2002-2007 döneminde gerilediği daha sonraki dönemde ise durağan bir seyir izlediği görülmektedir. YP kredilerin payının gerilemesinde dolarizasyon karşıtı politikalar, tüketici kredilerinde döviz cinsinden borçlanmanın yasaklanması ve ticari kredilerde döviz cinsinden borçlanmaya karşı getirilen kısıtlamalar etkili olmuştur (Bkz. Grafik 4.5.b).

4.4.3. Vade ayrımına göre krediler

1 yıldan kısa vadeli kredilerin payının toplam krediler içindeki payı, 2005 yılı Ocak ayında yüzde 60,1 seviyesini gördükten sonra 2014 yılı Haziran ayı sonunda yüzde 34,8 seviyesine kadar gerilemiştir (Bkz. Grafik 4.5.b). Kredilerin ortalama vadesinin uzamasında, bankaların fon kaynağı olarak kısa vadeli mevduatlar yerine giderek yurtdışı kaynaklardan borçlanmayı ve daha uzun vadeli fon kaynaklarını tercih etmeleri, düşük faiz ortamında uzun vadeli borçlanmanın maliyetinin azalması ve ekonomik istikrarla birlikte hem bankaların hem de kredi kullananların daha uzun vadeli yükümlülükler altına girebilmesi etkendir. Ayrıca, tüketici kredilerinin vadesinin uzadığı da görülmektedir. Özellikle ihtiyaç ve diğer tüketici kredilerinin vadesinin 2009-2013 döneminde 1 yıl kadar uzaması dikkat çekmektedir (Bkz. Grafik 4.6).

Grafik 4.6. Tüketici Kredilerinin Vade Dağılımı (Yıl)

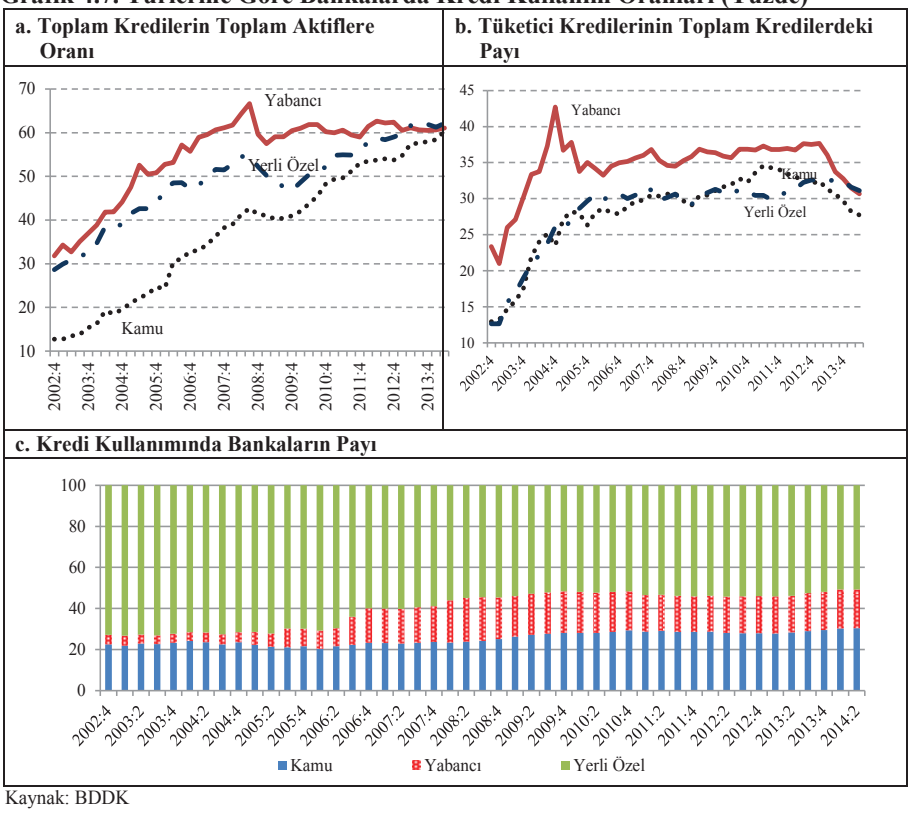


Kaynak: BDDK (Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü, Aralık 2013:23)

4.4.4. Banka türleri itibarıyla kredilerin dağılımı

Bankalar fonksiyonları itibarıyla incelendiğinde, kredi kullanımında 2014 yılı ikinci çeyreği itibarıyla kredilerin yaklaşık yüzde 90'ının mevduat bankaları tarafından kullandırıldığı görülmektedir (Bkz. Grafik 4.7).

Grafik 4.7. Türlerine Göre Bankalarda Kredi Kullanım Oranları (Yüzde)



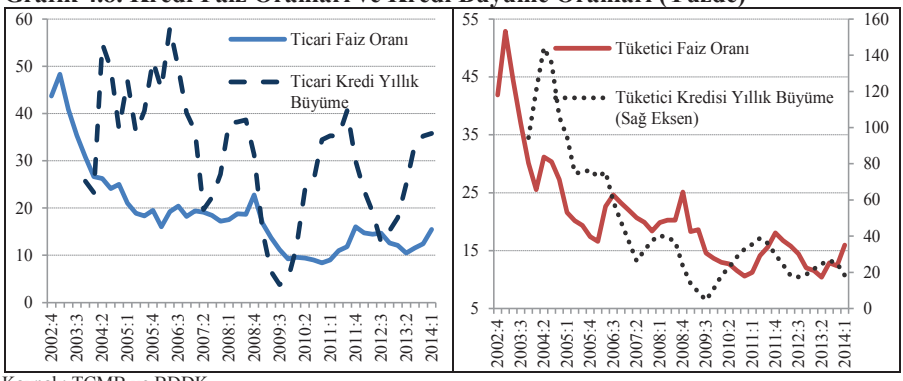
Kaynak: BDDK

Sahiplik türüne göre bakıldığında ise 2014 yılı ikinci çeyreği itibarıyla kredilerin yüzde 50,7'si yerli özel bankalar tarafından kullandırılırken kamu bankalarının ve yabancı bankaların kredilerden aldığı pay zamanla artmaktadır. Öte yandan, kamu bankalarında kredilerin aktifler içindeki ve tüketici kredilerinin toplam krediler içindeki payındaki yüksek artış dikkati çekmektedir (Bkz. Grafik 4.7).

4.4.5. Kredi faiz oranları

Kredilerin faiz oranlarına bakıldığında 2002 yılından sonra hızlı bir gerileme olduğu, 2011 yılında zorunlu karşılıkların ve tüketici kredilerinde uygulanan genel karşılık oranlarının artırılmasıyla artan maliyetlerin kredi faizlerine yukarı yönlü baskı yaptığı görülmektedir. 2013 yılında küresel likidite bolluğu, risk primlerinde görülen düşüş ve TCMB'nin düşük faiz politikasıyla birlikte kredi faiz oranları da düşmüş; ancak 2013 yılı sonunda kredi maliyetlerini artırıcı makro ihtiyati tedbirler, Fed'in tahvil alımını azaltması ve politik risklerin artmasıyla artan risk primi sonucu kredi faizleri yeniden artmıştır. Kredilerin artışında düşük faiz oranları rol oynasa da 2002-2014 sürecinde dönem dönem faiz oranlarından bağımsız olarak kredi artışları gerçekleşmiştir. Örneğin, 2011 yılında kredi maliyetlerini artırıcı önlemler alınmasıyla kredi faiz oranları artmış; ancak iç talebin kuvvetli olması nedeniyle kredi artış oranları bir müddet yüksek seyretmeye devam etmiştir. Ayrıca, kredi faizlerindeki değişim kredi artışına gecikmeli olarak etki etmektedir (Bkz. Grafik 4.8).

Grafik 4.8. Kredi Faiz Oranları ve Kredi Büyüme Oranları (Yüzde)

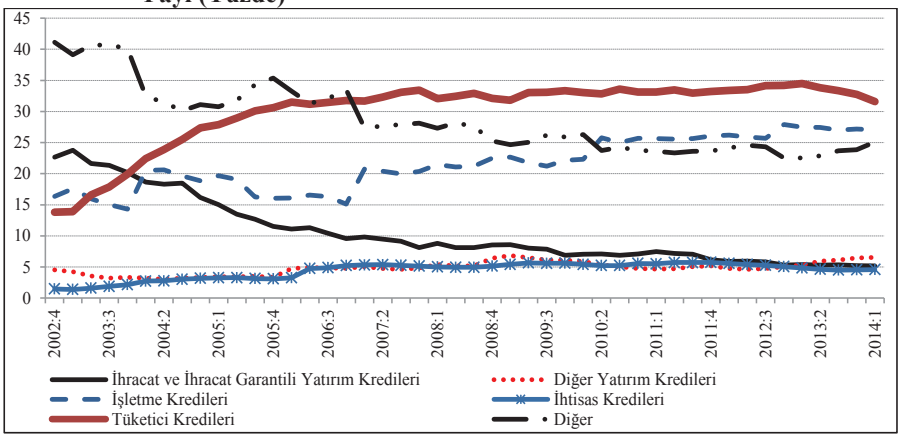


Kaynak: TCMB ve BDDK

4.4.6. Kullandırılan alana göre krediler

Kullanım amaçlarına göre sınıflandırıldığında tüketici kredilerinin toplam krediler içindeki payı özellikle 2002-2006 döneminde hızlı bir artış göstermiş, daha sonra tüketici kredilerinin maliyetlerini artırıcı önlemler alınmasıyla durağan seyretmiş ve 2013 yılı sonundaki makro ihtiyati tedbirlerle azalmıştır. Söz konusu dönemde işletme kredilerinin payı giderek artarken ihracata yönelik kredilerin payında 2002 yılına göre düşüş görülmüştür. Genel anlamıyla ihracat gibi üretime katkı yapacak kredi türlerinin payında düşüş görülürken, tüketime yönelik olan ya da üretime yönelik olmayan ancak ticari faaliyetlerin idame ettirilmesini sağlayacak kredi türlerinin nispi artışı daha fazla olmuştur (Bkz. Grafik 4.9).

Grafik 4.9. Kullanım Amaçlarına Göre Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payı (Yüzde)

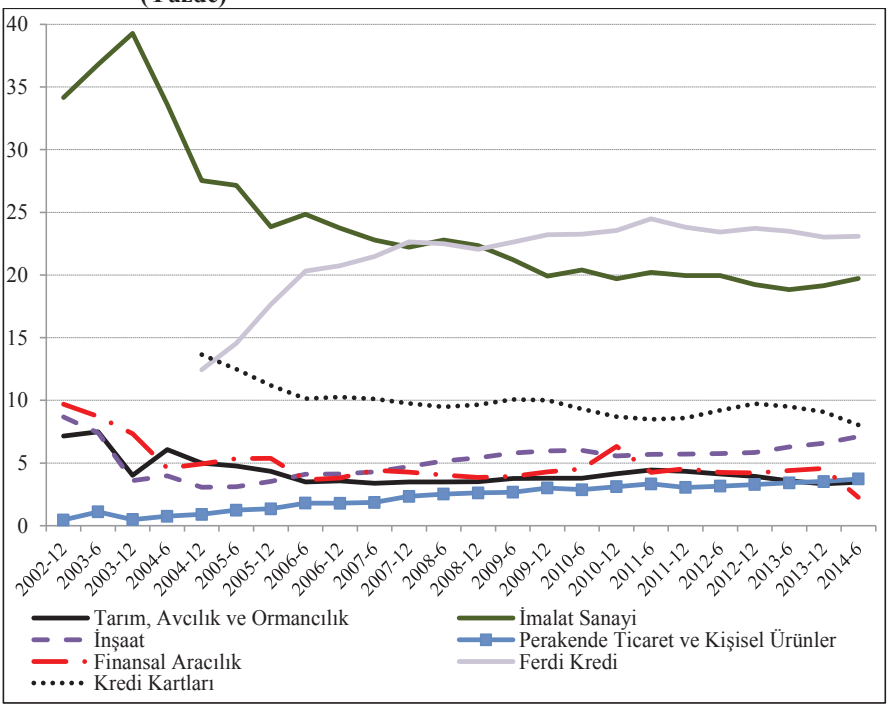


Kaynak: BDDK

Sektörler bazında bakıldığında 2002:IV-2014:II döneminde kredilerin kompozisyonundaki değişim ve üretim sektörlerinde kullanılan kredilerin payının azalışı daha net görülmektedir. Buna göre, 2002 yılı sonunda toplam krediler içinde yüzde 34,2 payla sektör bazında ilk sırayı alan imalat sanayine kullandırılan krediler, 2014 yılı ilk yarısı sonunda yüzde 19,7 paya gerilemiştir. Aynı dönemde tarım, avcılık ve hayvancılık sektörüne kullandırılan kredilerin toplam içindeki payı da yüzde 7,2'den yüzde 3,5'e düşmüştür. Bu eğilimin tersi ferdi krediler (konut, taşıt ve ihtiyaç kredileri) ile perakende ticaret ve kişisel ürünler alanlarında görülmüştür. Ferdi krediler en yüksek pay artışı yaşayan kredi türü olurken 2004 yılı sonunda

toplam krediler içinde yüzde 12,4 paya sahipken 2014 yılı ilk yarısı sonunda yüzde 23,1 payla toplam krediler içindeki en büyük paya sahip sektör konumuna gelmiştir. Benzer şekilde, 2002:IV-2014:II döneminde üretime katkısı diğer ticari kredi türlerine oranla daha az olarak değerlendirilebilecek perakende ticaret ve kişisel ürün kredilerinin toplam içindeki payı 3,2 puan artarak yüzde 3,7'ye ulaşmıştır (Bkz. Grafik 4.10). Ticari kredilerin sektörler itibarıyla incelenmesi burada önem kazanmaktadır. Ticari kredi olarak nitelenen kredilerin tamamı yatırımı artırma özelliğine sahip olmamakta ve zamanla imalat sanayi yerine üretime daha az katkı veren sektörlerin kredilerden aldığı payın arttığı değerlendirilmektedir.

Grafik 4.10. Seçilmiş Sektörlere Göre Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payı (Yüzde)



Kaynak: BDDK

4.5. Tüketici Kredilerinin Artışı

Türkiye'de 1990'lı yıllara kadar ticari amaçlı kullandırılan krediler, daha sonrasında hanehalkına yönelik olarak da kullanılmıştır. 1990'lı yıllardan önce tüketimin finansmanında satıcılar vadeli ya da senetle satış gibi opsiyonlar sunarak finansman sağlamaktaydı. İlk gelişme aşamasında bankalar tüketicileri otomobil

alımı gibi belirli sektör mallarının alımında finanse etmişler, daha sonra beyaz eşya ve mobilya harcamaları; takiben sağlık, eğitim ve tatil gibi hizmet harcamaları krediler aracılığıyla yapılır hale gelmiştir (Aydın, 1991:95).

1989 yılında Türkiye'de ilk kez kullandırılan tüketici kredileri 1990'lı yılların ortalarında ivme kazanmıştır (Arslan ve Karan, 2009:2-35). Bankaları tüketici kredisine yönelten etmenler arasında, 1980'li yıllarda mevduat faiz oranlarının serbest bırakılmasıyla bankalarda biriken yüksek mevduatlar, bankacılıkta artan rekabet koşullarıyla düşen kâr marjlarının körüklediği ürün çeşitlendirme gereksinimi, bankaların riski dağıtma ve tabana yayma politikası sayılabilir. Bankalar, rekabetle birlikte daha öncesinde senet gibi araçlarla satıcıların finanse ettiği bireysel finansman alanını bir fırsat olarak görmüştür. Böylece, müşteri nüfuzu oldukça düşük olan bankacılık sektörü, gelişme potansiyeli yüksek olan tüketici kredilerine yönelmiştir. Üstelik belirsizliğin artmasıyla birlikte işletmelerin yatırım talepleri azaldığı ve sermaye piyasalarının gelişmesiyle de halka açılan şirketlere kullandırılacak krediler elde kaldığı için bankalar, ellerinde bulunan fonları tüketici kredilerine yönlendirmiştir. Uygulanan yüksek faiz politikası da büyük işletmeleri kendi özkaynaklarına yönlendirmiş, riskliliği yüksek olan küçük işletmeler yerine de faiz pazarlık gücü olmayan tüketiciler bankalar için daha cazip hale gelmiştir. Öte yandan, tüketici kredileri, bankaların mevduat kaynaklarının büyük çoğunluğu bireysel mevduattan kaynaklandığı için mevduat kaynağı ile fonları kullanan kesim arasında denge sağlama işlevini de görmüştür (Aydın, 1991:95-99). Tüketici kredilerinin ticari kredilere göre daha küçük meblağlarda olması, tüketici kredilerinin riskliliğini azaltmakta, durgunluk dönemlerinde talebi daha az etkilemekte ve değişen koşullara uyumu kolaylaştırmaktadır. Kredi değerlendirme açısından tüketici kredileri daha az teknik nitelik gerektirmekte ve nakde çevrilmesi daha kolay olmaktadır (Arslan ve Karan, 2009:13-14).

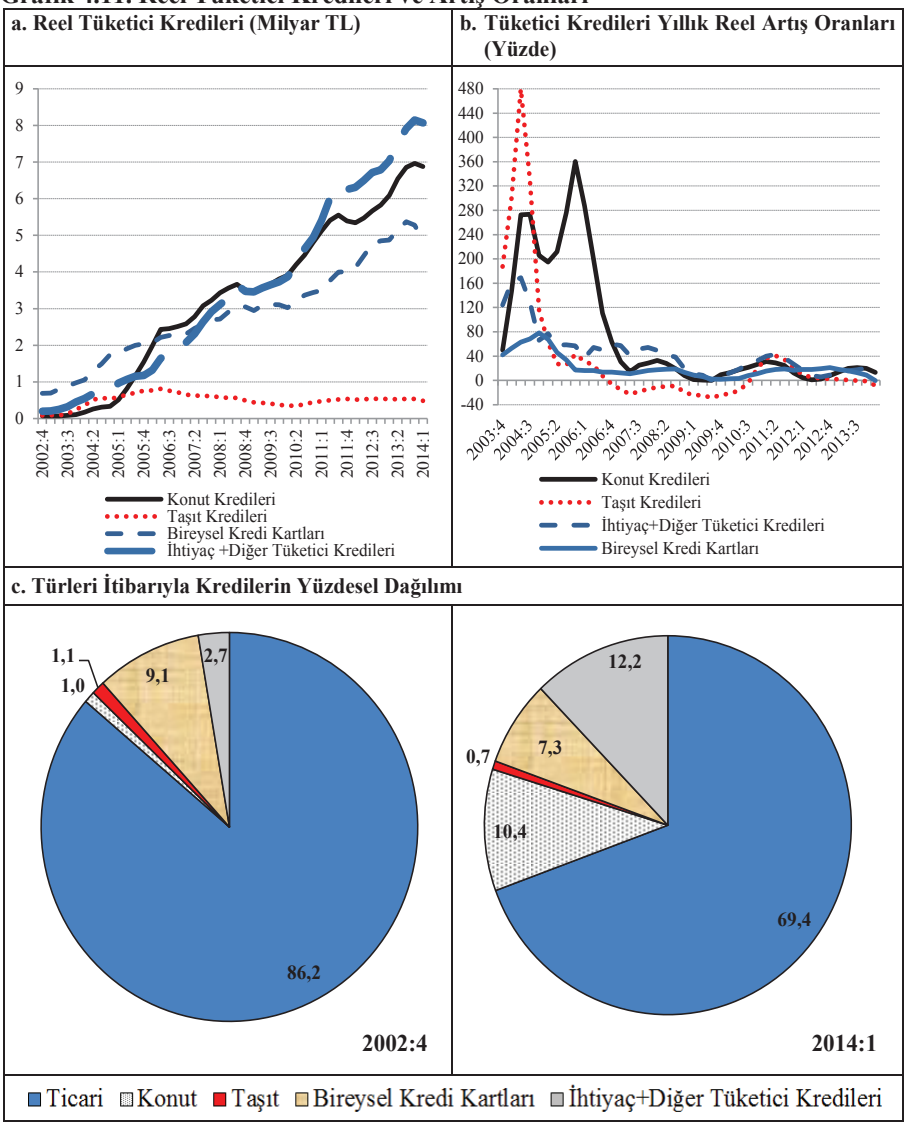
Türkiye'de tüketici kredilerine olan talebin artmasında ise 2001 krizi öncesi kişisel gelirlerin enflasyonist ortamda reel olarak gerilemiş olmasıyla mal ve hizmetlerin peşin alım olanağının azalması, 2000'li yıllarda yaşanan istikrarlı büyüme, krediler karşısında teminat gösterilen varlıkların değerinin artması, ekonomide oluşan iyimser hava (Başçı, 2006) ve tasarruflarda görülen azalışlar

(Yükseler ve Türkan, 2008) da etken olmuştur (Aydın, 1991:111; Arslan ve Karan, 2009:2-52-53). Ayrıca, hanehalkının başka bir kaynaktan borçlanamaması da tüketici kredisi artışında etkendir (Aydıner-Boylu vd., 2007:Arslan ve Karan'dan, 2009:36).

2001 krizinden sonra tüketici kredilerinde görülen artış ticari kredilerin çok daha ötesinde olmuştur. 2002 yılı sonunda kredi hacmi içerisinde tüketici kredilerinin payı yüzde 13,8 iken 2014 yılı ikinci çeyreği itibarıyla yüzde 30 seviyesine yükselmiştir. Söz konusu dönemde ticari kredilerde yıllık reel artış yüzde 17,1 iken, tüketici kredilerinde bu oran yüzde 26,6 olmuştur. Bu dönemde konut kredileri yüzde 43,8, ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri yüzde 34,6, kredi kartları yüzde 16,3 ve taşıt kredileri yüzde 14 düzeyinde yıllık reel büyüme göstermiştir. Toplam tüketici kredilerinin yıllık reel artışı 2004 yılı ilk yarısında yüzde 127'ye kadar ulaşmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, 2002 yılı sonunda yüzde 86,2 olan ticari kredilerin payı, 2014 yılı ilk çeyreğinde yüzde 69,4'e kadar gerilerken konut kredileri ile ihtiyaç ve diğer tüketici kredilerinin payındaki artış dikkat çekicidir (Bkz. Grafik 4.11).

Tüketici kredilerine türleri itibarıyla bakıldığında taşıt kredileri dışındaki türlerde hızlı artış görülmektedir. Taşıt kredileri diğer kredilerden farklı olarak 2002-2005 döneminde hızlı bir artış göstermiş, ancak daha sonraki dönemde negatif büyüme oranları da görülmüştür. Taşıt kredileri, ekonominin genel durumu kadar yakıt fiyatları, kur, taşıtlara yönelik vergi düzenlemeleri gibi hususlardan daha fazla etkilendiği için diğer türlerden farklı bir seyir izlemiştir. Öte yandan, 2004 yılında taşıt kredilerinin hızlı artışında yeni taşıt alımlarında uygulanan verginin indirilmesi de rol oynamıştır (Başçı, 2006:Arslan ve Karan'dan, 2009:23).

Grafik 4.11. Reel Tüketici Kredileri ve Artış Oranları



Kaynak: BDDK, TÜİK, Yazar Hesaplamaları

Konut kredileri de 2002-2006 döneminde yüksek oranda artarken sonraki dönemde diğer kredilere paralel hareket etmiştir. Konut kredilerinin hızlı artışında neden olarak, göçle birlikte konut talebinin hızlı artması ve gayrimenkulün

Türkiye'de yatırım aracı olarak görülmesi gösterilebilir (Arslan ve Karan, 2009:65-66).[52]

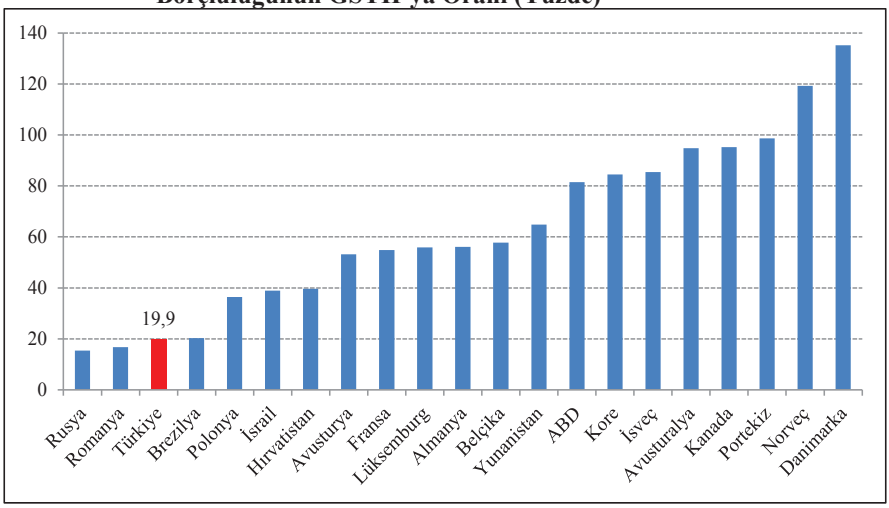
Konut kredileri ve taşıt kredilerindeki bu artışta, 1990'lı yıllarda yüksek enflasyon ve yüksek faiz ortamında, belirsizlik ve kriz ekonomisinin var olduğu durumda tüketicilerin temkinli davranmasının ve belli ölçüde tüketimlerini ertelemesinin rol oynadığı düşünülmektedir. Bankaların borçlanma araçlarının kâr marjının düşmesiyle birlikte rekabet edecek yeni sektör olarak tüketici kredilerini seçmesi sonucu teminata bağlı olan taşıt ve konut kredileri baz etkisinin ve ertelenmiş tüketim ihtiyaçlarının karşılanmasıyla artış göstermiştir. Konut ve taşıt kredilerinin belli bir doygunluğa ulaşmasıyla yeni rekabet alanı olarak ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri ile bireysel kredi kartları ön plana çıkmıştır. Zira tüketici güveninin istikrarlı ekonomiyle birlikte artması, bireylerin taksitli nakit avans kullanımında, hizmet, sigorta ve telekom gibi bazı sektörlerde kredili ödemelerin daha yoğun kullanılmaya başlamasında rol oynamıştır (BDDK, 2012:6). Üstelik teminat gerektirmeyen, bankalar için daha fazla kâr marjı sağlayan ve daha kısa vadede tahsil edilen, tüketiciler için de teminat gerektirmemesi nedeniyle daha kolay erişim sağlanan bu kredi türleri 2000'li yılların ikinci yarısında önem kazanmıştır. Buna ilave olarak, konut kredilerinde yüzde 75 kredi/değer oranının uygulanmaya başlaması konut kredilerindeki artışı sınırlandırmıştır.

2006 yılından itibaren tüketici kredileri, ticari kredilerle paralel artış oranları göstermiştir. 2008 krizinde artış oranı düşen tüketici kredileri, zorunlu karşılık ve genel karşılık oranlarındaki artışla kontrol altına alınmış ancak 2012 yılından itibaren yeni bir ivme yakalamıştır. 2013 yılında Fed'in parasal genişlemeyi azaltması sonrasında GOÜ ile birlikte Türkiye piyasalarında gözlenen döviz kurları ve faiz artışı ile hızlı kredi büyümesi ve tasarruf oranlarındaki düşüklüğün oluşturacağı uzun vadeli risklerin bertaraf edilmesi amacıyla alınan önlemler sonucunda 2014 yılında tüketici kredileri, artış bakımından ticari kredilerin gerisinde kalmıştır (Bkz. Grafik 5.1).

[52] Yine de gelişmekte olan ülkelerde faiz oranlarının yüksek ve daha dalgalı olması ve yasal düzenlemelerin yetersiz olması nedeniyle konut kredilerinin payı düşüktür (Arslan ve Karan, 2009:64).

Tüketici kredilerinde yaşanan hızlı artışa rağmen Türkiye'nin halen diğer ülkelere kıyasla hanehalkı borçluluğunda yüksek bir orana sahip olmaması risklilik açısından olumlu bir göstergedir. Buna göre, 2013 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla Türkiye'de hanehalkı borçluluğunun GSYH'ya oranı yüzde 19,9 ile seçilmiş ülkeler arasında en düşük oranlardan birisidir (Bkz. Grafik 4.12). Türkiye'de ipotekli konut finansmanının henüz gelişmemiş olması ve tüketici kredilerinin diğer ülkelere nazaran daha geç gelişmesi bu düşük oranda etkendir.

Grafik 4.12. 2013 Yılı III. Çeyreği İtibarıyla Seçilmiş Ülkelerde Hanehalkı Borçluluğunun GSYH'ya Oranı (Yüzde)



Kaynak: IMF, Finansal Sağlamlık Göstergeleri

4.6. Türkiye'de Özel Tüketim Harcamaları

Türkiye'de de tüketim harcamaları GSYH'nın en önemli öğesi durumundadır. Türkiye'de tüketim harcamalarının seyri aşağıda özetlenmiştir.

İkinci Dünya Savaşından sonra dünyada artış gösteren tüketim harcamaları ile gösterişçi ve lüks tüketim artışı Türkiye'ye de yansımış, dış borçlar ve döviz bolluğu tüketim artışında etkili olmuştur. Kentleşmenin artmasıyla birlikte özellikle dayanıklı tüketim mallarına ihtiyacın artması ve genişlemeci para politikaları, tüketim artışını kaçınılmaz kılmıştır (Kepenek, 2012:85-91).

Serbest piyasa ekonomisine geçiş adımlarıyla ise ihraç malları teşvik etmek amacıyla ücretler sınırlandırmaya çalışılmış, iç talep kısılarak ihracatı teşvik edici

önlemler alınmıştır. Örneğin, 1985'te KDV uygulamasına geçilmiş, gayrimenkuller ve dayanıklı tüketim malları üzerindeki vergiler artırılmıştır (Tecer, 2005:81-85).

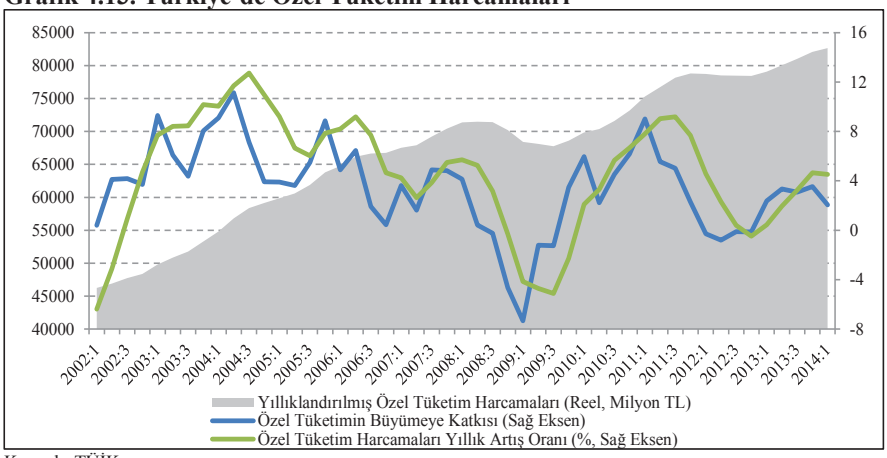
1990'lı yıllar yüksek enflasyon ve faiz ortamının olduğu yıllar olmuştur. 5 Nisan 1994 kararlarıyla yapılan yüksek oranda zamlar, memur alımının dondurulması ve maaş zamlarının kısıtlanması gibi sıkılaştırıcı önlemlerle tüketim olumsuz etkilenmiştir (Tecer, 2005:100-101). 1995-1997 döneminde ise iç tüketimdeki artıştan kaynaklanan hızlı bir büyüme sağlanmıştır (Tecer, 2005:101). 1999 yılında IMF ile varılan "stand-by" anlaşması sonucunda faizlerin düşmesiyle ertelenmiş tüketim isteği uyarılmıştır. Düşük faizler nedeniyle bankaların tüketici kredilerinde yaşanan artışlar, tüketimi körükleyen etkenler arasında olmuştur (Tecer, 2005:105).

2000'li yılların başında Türkiye 2001 ekonomik krizi, yüksek enflasyon, ödemeler dengesi açıkları, işsizlik, gelir dağılımı bozukluğu, yüksek kamu borç stoku, 1999 depreminin olumsuz sonuçları ile Rusya ve Güneydoğu Asya krizlerinin küresel piyasalardaki olumsuz etkisiyle karşı karşıya kalmıştır (Tecer, 2005:101).

2001 sonrasında ise makroekonomik ve siyasi istikrar, düşen enflasyon ve faiz oranları ile artan tüketici güveniyle tüketim artmış, kriz döneminde oluşan ertelenmiş tüketim de bu artışta rol oynamıştır. TL'nin söz konusu dönemde güçlü seyretmesi de tüketim artışına neden olmuştur. Tüketimin GSYH içindeki payı artmış, tasarruf oranları da buna mukabil düşmüştür. 2008 krizine kadar tüketim, büyümenin temel unsuru olurken, tüketimin yıllık artış oranları da yüksek seyretmiştir. Ancak tüketim harcamaları 2008 kriziyle birlikte durgunluğa girmiştir. Kriz sırasında özel tüketimin GSYH içindeki payı, büyümeye katkısı ve yıllık artış oranları düşüş göstermiştir. Öyle ki, 2008 yılı üçüncü çeyreğinden itibaren beş çeyrek boyunca tüketimin büyümeye katkısı negatif olurken yıllık artış oranı da 2010 yılına kadar negatif olmuştur (Bkz. Grafik 4.13). Bu nedenle, tüketimi teşvik edici önlemler alınmıştır. Buna göre, BKK ile 16 Mart 2009 tarihinden itibaren üç ay süreyle sınırlı olarak uygulanmak üzere ekonomik teşvik paketi kapsamında otomotiv, beyaz eşya ve konut sektörlerinde vergi indirimlerine gidilmiştir.

2010-2011 döneminde genişletici politikaların da etkisiyle hızlı artan tüketim harcamaları, dış talebin küresel belirsizlik nedeniyle problemli olduğu ortamda büyümede temel rol oynamıştır. Tüketimin 2012 yılıyla birlikte büyümeye katkısı tekrar negatife dönerken 2013 yılında hafif toparlanma eğilimi göstermiştir (Bkz. Grafik 4.13). 2014 yılında ise iç talebi kısıcı makro ihtiyati tedbirler etkili olmuştur.

Grafik 4.13. Türkiye'de Özel Tüketim Harcamaları



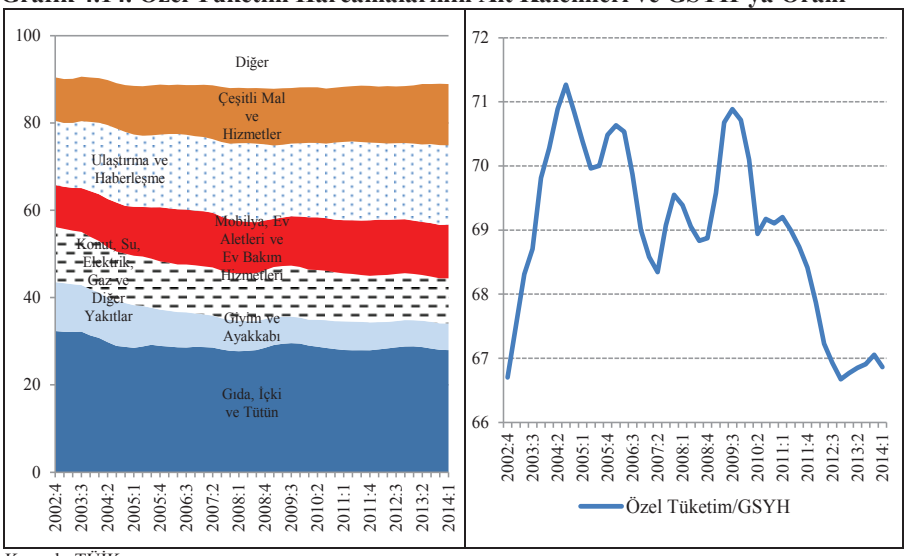
Kaynak: TÜİK

Harcamalar yoluyla GSYH'nın hesaplanmasında yer alan diğer üç kalem olan yatırım harcamaları, net ihracat ve kamu harcamalarının toplamının iki katı bir büyüklüğe sahip olan özel tüketim harcamaları 2014 yılı ilk çeyreği itibarıyla GSYH'nın yüzde 66,9'unu oluşturmaktadır. Bu oran 2004 yılı üçüncü çeyreğinde yüzde 71'in üstüne çıkmışken 2008 krizinde düşüş göstermiş; daha sonra tüketimi teşvik eden düzenlemelerin yürürlüğe girmesiyle tekrar yükselse de 2012 yılından itibaren büyümenin de yavaşlamasıyla tekrar düşüşe geçmiştir (Bkz. Grafik 4.14).

Özel tüketimin alt kalemlerine bakıldığında en önemli harcama kalemi olan gıda, içki ve tütün harcamalarını, ulaştırma ve haberleşme harcamaları ve çeşitli mal ve hizmetlerin takip ettiği görülmektedir. 2002-2014 döneminde oransal olarak alt kalemlerde giyim ve ayakkabı, gıda, içki ve tütün ile eğlence ve kültür harcamalarının payında ciddi düşüş görülürken petrol fiyatlarındaki artışın da etkisiyle ulaşım ve haberleşme harcamaları payını en çok artıran harcama türü olmuştur. Çeşitli mal ve hizmetler ile mobilya, ev aletleri ve ev bakım hizmetlerinin payındaki artış da dikkat çekicidir. Turist sayısının artmasına karşın yabancıların

yurtiçindeki tüketim harcamalarının payının düşmesi de ilgi çeken diğer bir husustur. Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlara daha az pay ayrılırken sağlık harcamalarının payında ciddi oranda bir artış görülmüştür (Bkz. Grafik 4.14).

Grafik 4.14. Özel Tüketim Harcamalarının Alt Kalemleri ve GSYH'ya Oranı



Kaynak: TÜİK

Burada dikkati çeken bir husus, çeşitli mal ve hizmetlerin[53] özel tüketim harcamaları içindeki payındaki artış olmuştur. 2002 yılında özel tüketim harcamalarının yüzde 10'unu oluşturan çeşitli mal ve hizmetler, 2014 yılı ilk çeyreğinde payını yüzde 14'e çıkarmıştır. Ayrıca, 2013 yılında yüzde 4 olan büyümede özel tüketim harcamalarının katkısı 3,1 puan iken çeşitli mal ve hizmetler bu katkının 1,1 puanını tek başına sağlamıştır.

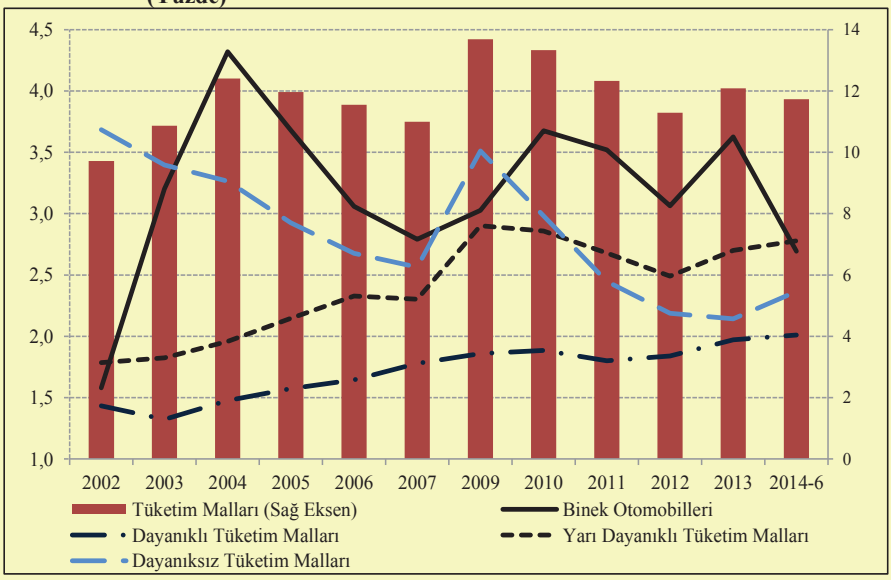
[53] Kuaförler ve kişisel bakım merkezleri, kişisel bakımda kullanılan elektrikli aletler, kişisel bakım ürünleri, mücevherler, saat ve kol saatleri, diğer kişisel aksesuarlar, sosyal hizmetler, hayat, konut, sağlık ve ulaştırma sigortası, mali hizmetler, başka yerde sınıflandırılmayan diğer hizmetlerden oluşmaktadır.

Kutu 4.1. Tüketici Kredileri ve Tüketim Malları İthalatı

Türkiye'de 2000'li yıllarda sıkça tartışılan sorunların başında cari işlemler açığı gelmektedir. Öyle ki, 2011 yılında cari açığın GSYH'ya oranı şu ana kadarki en yüksek seviye olan yüzde 9,7'ye kadar yükselmiş ve cari açığı kontrol altına almak için önlem alınması gündeme gelmiştir. İthalata Olan Bağımlılığın Azaltılması da bu kapsamda Onuncu Kalkınma Planında yer verilen ÖDÖP arasında yer almıştır.

Bu çalışmada özel tüketim harcamaları konu edildiği için ithalat içerisinde tüketim malının payına bakmak yerinde görülmektedir. Buna göre, 2002 yılında ithalat içerisinde yüzde 9,7 paya sahip olan tüketim mallarının yıllar içerisinde payı artarak 2009 yılında yüzde 13,7'yi gördükten sonra 2014 yılı ilk yarısı itibarıyla söz konusu malların ithalat içindeki payı yüzde 11,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde binek otomobillerin ve yarı dayanıklı tüketim mallarının ithalat içindeki payında ciddi artış yaşanırken dayanıksız tüketim mallarının payı gerileme kaydetmiştir (Bkz. Grafik 4.15).

Grafik 4.15. Tüketim Malları İthalatının ve Alt Kalemlerinin İthalat İçindeki Payı (Yüzde)

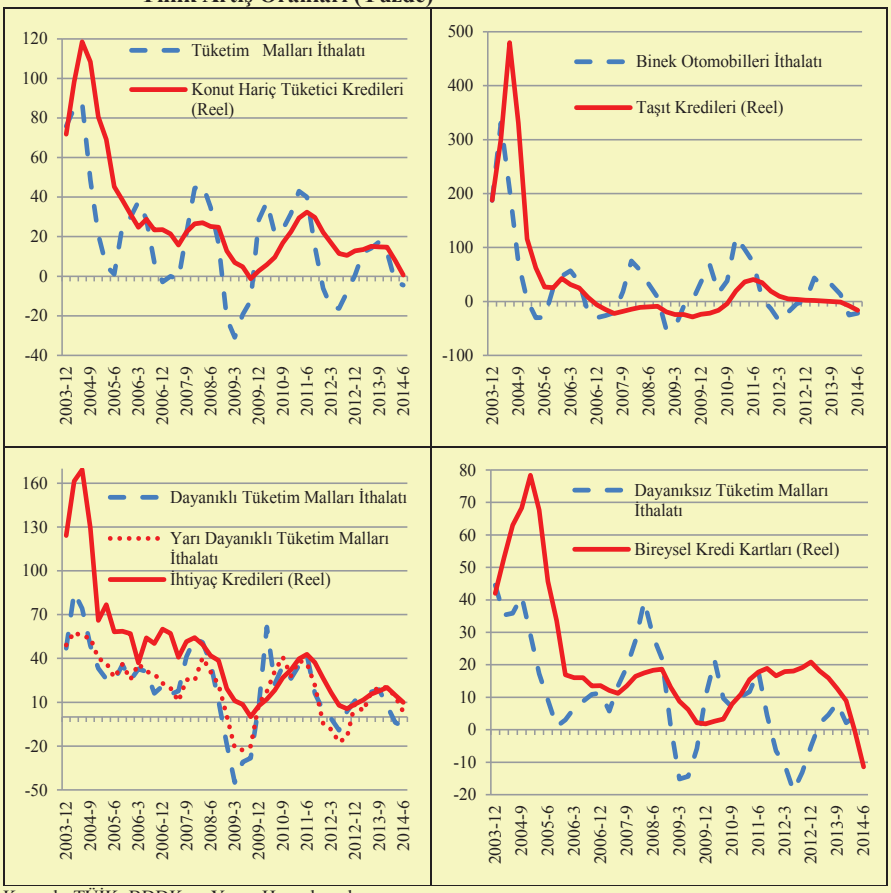


Kaynak: TÜİK

Özellikle tüketici kredilerinin tüketim harcamalarını artırmasının ithalatı artırdığı yazında sıkça dile getirilmektedir. Bu nedenle, tüketim malı ithalatı türleri ile ilgili tüketici kredisi türleri arasında ilişki olabileceği öne sürülebilecektir. Grafik 4.16'da görüldüğü üzere 2002-2014 döneminde tüketim malları ithalatı ile konut hariç tüketici kredilerinin reel artış oranları arasında benzerlik söz konusudur. Aynı benzerlik, binek otomobil ithalatı ile bireysel taşıt kredilerinin reel artış oranları arasında ve dayanıklı ve yarı dayanıklı tüketim malları ithalatı ile ihtiyaç kredileri[54] reel artış oranları arasında da mevcuttur. Dayanıksız tüketim malları ithalatı ile bireysel kredi kartları reel artış oranları arasındaki ilişki ise diğerleri kadar net değildir.

[54] İhtiyaç kredileri ve diğer tüketici kredileri bir arada değerlendirilmiştir.

Grafik 4.16. Tüketim Malları İthalatı ve Alt Kalemleri ile İlgili Tüketici Kredilerinin Yıllık Artış Oranları (Yüzde)



Kaynak: TÜİK, BDDK ve Yazar Hesaplamaları

Tüketim malları ithalatı ile tüketici kredilerinin 2002-2014 döneminde hareketleri incelendiğinde ilgili kalemler bazında benzer yönde hareket ettiği korelasyon katsayılarından da görülmektedir. Bireysel kredi kartları haricindeki kredi türlerinin artış oranları ile ilgili tüketim malları ithalatının artış oranları arasında pozitif ilişki söz konusudur (Bkz. Tablo 4.2). Bireysel kredi kartlarında harcama yapılan sektörlerin net bir ayrımda tutulamamasının zayıf ilişkinin nedenlerinden birisi olabileceği düşünülmektedir.

Sonuç olarak, tüketici kredisi ve tüketim malları ithalatı arasında aynı yönde hareket mevcut olup ilişkinin boyutu çeşitli ekonometrik yöntemlerle ortaya konabilecektir.

Tablo 4.2. Tüketici Kredi Türleri ve Tüketim Malları İthalatı Arasındaki Korelasyon Katsayıları

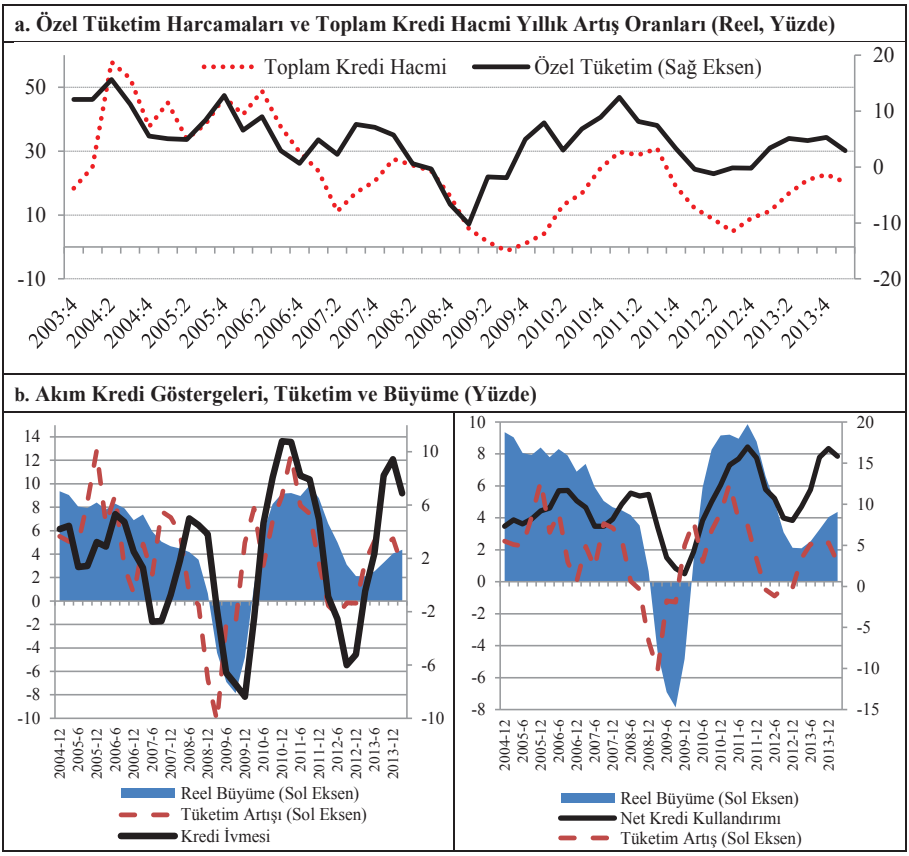
		İthalat Kalemlerindeki Yıllık Değişim					
		Tüketim Malları	Binek Otomobil	Dayanıklı Tüketim	Yarı Dayanıklı Tüketim	Dayanıklı ve Yarı Dayanıklı Tüketim	Dayanıksız Tüketim
Kredi Türlerinde Yıllık Değişim	Tüketici	**0,66**	0,56	0,66	0,76	0,74	0,63
	Konut Hariç Tüketici	**0,67**	0,62	0,66	0,72	0,72	0,69
	Taşıt	0,68	**0,70**	0,58	0,59	0,61	0,57
	İhtiyaç	0,74	0,70	**0,72**	**0,76**	**0,77**	**0,74**
	Bireysel Kredi Kartları	0,44	0,37	**0,50**	**0,56**	**0,55**	**0,52**

4.7. Kredi Büyümesi, Tüketim ve Ekonomik Büyüme

Çalışmanın kapsadığı 2002-2014 döneminde kredi-tüketim ilişkisi açısından bakıldığında, krediler ile özel tüketim harcamalarının benzer bir seyir izlediği görülmektedir. Öte yandan, 2009 yılında Türkiye'yi etkileyen finansal kriz haricindeki dönemde Türkiye'de krediler, özel tüketim harcamalarından daha hızlı artmaktadır. Akım bir gösterge olan tüketim harcamalarıyla kredilere ilişkin akım göstergelerin karşılaştırılmasının daha uygun olması nedeniyle tüketim, kredi ivmesi ve net kredi kullanımıyla karşılaştırılmıştır. Stok kredi göstergelerinde olduğu gibi kredi ivmesi ve net kredi kullanımının özel tüketim harcamalarındaki artışla aynı yönde hareket ettiği ve 2009-2010 dönemi haricinde kredilerin daha hızlı arttığı görülmektedir. 2013 yılından sonra kredi ivmesi, tüketimden çok daha hızlı bir artış eğilimine girmiştir (Bkz. Grafik 4.17).

2002-2014 döneminde kredilerdeki artış oranları makroekonomik görünüme de paralel hareket etmiştir. Kredi ivmesi ve net kredi kullanımının Kara vd. (2013)'nin çalışmasına göre hesaplandığı Grafik 4.17'de reel büyüme oranları ile kredilerdeki gelişim paralel hareket etmektedir. Genel olarak büyüme rakamlarıyla aynı yönde hareket eden kredi ivmesi, büyüme rakamlarından daha büyük dalgalanma göstermektedir. Özellikle 2013 yılından sonra kredilerdeki artışın büyümeden bağımsız bir şekilde çok daha yüksek olduğu görülmektedir. Net kredi kullanımı da benzer sonuçlar vermektedir. Bu durum da küresel finans krizinden bu yana kredilerde uygulamaya konan makro ihtiyati tedbirlere gerekçe oluşturmuştur.

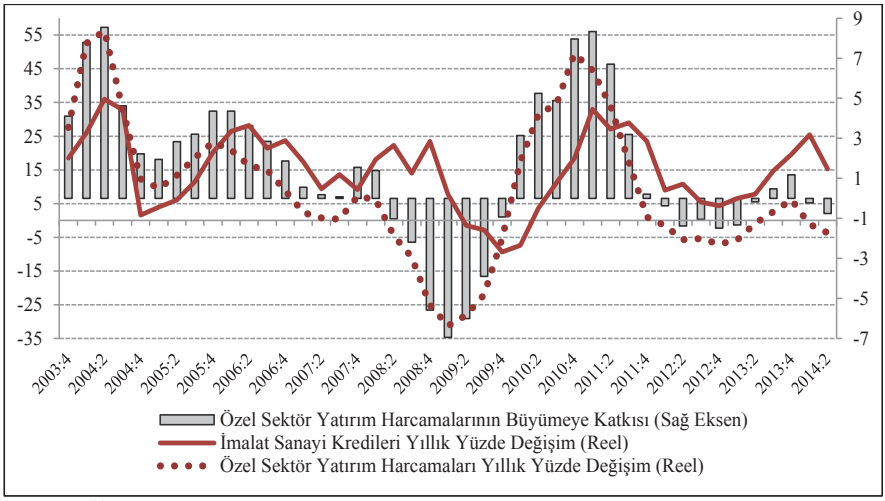
Grafik 4.17. Kredi Göstergeleri, Tüketim ve Büyüme (Yüzde)



Kaynak: BDDK, TÜİK, Yazar Hesaplamaları

Türkiye'de 2008 küresel finans krizinden sonra tartışılan hususlardan birisi de özel yatırım harcamalarının büyümedeki katkısının azalmasıdır. 2011 yılı son çeyreğiyle birlikte özel sektörün yatırım harcamalarının büyümeye katkısı çok düşük kalmış, çoğu zaman da negatif olarak gerçekleşmiştir. Özel sektör yatırım harcamalarıyla imalat kredileri birlikte değerlendirildiğinde özel sektör harcamalarındaki yıllık değişimle imalat sanayine kullandırılan kredilerdeki yıllık değişim 2002-2014 döneminde benzer değişimler göstermiştir (Bkz. Grafik 4.18). İmalat sanayinin artışındaki gerilemenin yatırım harcamalarını olumsuz etkilediği ve imalat sanayine kullandırılan kredilere sağlanacak teşviklerin yatırım harcamalarına katkı sağlayabileceği değerlendirilmektedir.

Grafik 4.18. İmalat Sanayi Kredileri ve Özel Sektör Yatırım Harcamaları



Kaynak: TÜİK, BDDK

Sonuç olarak, Türkiye'de kredi hacmi 2000'li yıllarda geçmişe oranla çok hızlı bir artış göstermiş; bu artış makroekonomik değişkenler ve diğer bankacılık göstergelerinin üzerinde olmuştur. Söz konusu dönemde ticari kredilerden daha çok tüketici kredileri ön plana çıkmış ve ticari kredilerin ağırlığı devam etse de tüketici kredilerinin toplam krediler içerisindeki payı giderek artmıştır. Söz konusu dönemde ticari krediler içerisinde imalat sanayine ve tarım sektörüne kullandırılan kredilerin payı gerilerken yatırıma doğrudan katkısı olmayan ticari kredi türlerinin payında bir artış gözlenmiştir.

2013 yılıyla birlikte tüketici kredilerinin artış oranlarını kontrol altına alarak cari açığın azaltılması ve fonların üretken yatırımlara yönlendirilmesi amacıyla bir dizi makro ihtiyati tedbir alınmıştır. Bu gelişmelere karşın Türkiye, diğer ülkelerle kıyaslandığında hanehalkı borçluluk oranında yüksek bir riskliliğe sahip değildir.

Diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de özel tüketim harcamalarının GSYH içindeki payı yıllar içerisinde değişse de özel tüketim harcamaları hep GSYH'nın en önemli öğesi konumundadır. Özel tüketim harcamalarının da milli gelir içindeki payının 2000'li yıllarda arttığı gözlenirken bu artışın kredi artışıyla paralellik arz ettiği görülmektedir. Ayrıca, imalat sanayine kullandırılan kredilerle özel sektör yatırım harcamalarının benzer hareketler gösterdiği ve tüketim malları ithalatıyla ilgili kredi türlerinin seyrinin benzeştiği dikkati çeken diğer hususlardır.

5. TÜRLERİ İTİBARIYLA KREDİLERİN TÜKETİME ETKİSİ

Çalışmada zaman serisine yönelik ekonometrik yöntemler kredi-tüketim ilişkisini ortaya koymak için kullanılacaktır. Buna göre, ilk olarak serilerin bir arada analiz edilebilirliğini bulmak için Genişletilmiş Dickey Fuller (Augmented Dickey Fuller, ADF) ve Phillips Perron (PP) testleri kullanılarak durağanlık testi uygulanacaktır. İkinci olarak, uygun bulunan serilerin uzun dönemde bir arada hareket edip etmediğini tespit etmek için Johansen eşbütünleşme yöntemiyle kredi-tüketim ilişkisini ortaya koyabilecek en kapsamlı model bulunmaya çalışılacaktır. Üçüncü olarak, hata düzeltme modeli kurularak kısa dönemdeki dengeden sapmaların ne oranda giderildiği araştırılacaktır. Dördüncü olarak, Wald testiyle kredilerden tüketime kısa ve uzun dönemli nedenselliğin varlığı sınanacaktır. Beşinci olarak, VAR modeli kurularak etki-tepki analiziyle değişkenlere verilecek şokların tüketim üzerindeki etkisi, varyans ayrıştırma yöntemiyle değişkenlerin özel tüketimi açıklama gücü ortaya konacaktır. Bu sonuçlara göre, kredilerin tüketim aracılığıyla büyüme üzerindeki etkisi hesaplanacaktır. Ayrıca, çeşitli tüketim kalemleri üzerinde kredi türlerinin etkisine dair çalışmalara da yer verilecek ve son olarak 2014 yılında yürürlüğe giren makro ihtiyati tedbirlerin etkisi üzerinde durulacaktır. Bu analizlerde E-views 5.0 ve Tramo Seats 1.0.4 paket programlarından faydalanılacaktır.

5.1. Çalışmada Kullanılan Ekonometrik Yöntemler

Çalışmada zaman serisi analizlerinden yararlanılmıştır. Geleneksel ekonometrik modeller nedenselliğe ve teorik bir modele dayanmasına karşın uzun dönemli ilişkileri ortaya koymak, politika oluşturabilmek ve geleceğe ilişkin öngörüde bulunabilmek için de zaman serisi analizlerinden yararlanılmaktadır (Tarı, 2012:373). Bu bölümde, çalışmada kullanılan zaman serisi yöntemlerinin teorik çerçevesine değinilecektir.

5.1.1. Durağanlık sınaması

Zaman serisi analizlerinde ilk olarak bakılması gereken, incelenen serilerin durağan olup olmadığıdır. Bir değişkenin durağan olması sabit bir ortalama, sabit bir varyans ve gecikme mesafesine bağlı kovaryansa sahip olmasını gerektirmektedir. Kovaryans sadece iki dönem arasındaki mesafeye bağlı olmalı ve hesaplandığı

döneme göre değişmemelidir (Gujarati ve Porter, 2009:741; Tarı, 2012:374-375). Durağan bir serinin ortalaması, varyansı ve ortak varyansı döneme bağlı olmaksızın sabit kalmaktadır. Bir seri durağan olmadığı takdirde şokların etkisi geçici olmamakta ve seriler uzun dönem seviyelerine yakınsayamamaktadır. Aynı zamanda, en küçük kareler yöntemi uygulanamamakta ve seri normal dağılmamaktadır. Model sonucu da t ve F istatistiklerine göre yorumlanamayabilecek ve sahte regresyon[55] problemi de ortaya çıkabilecektir (Kadılar, 2000:133-114; Gujarati ve Porter, 2009:747).

Zaman serilerinde durağanlığın sınanması için korelogram testleri ve birim kök testleri kullanılmaktadır. ADF ve PP testleri en sık kullanılan birim kök durağanlık testleridir. Serilerin birim kök içerip içermediğinin test edilmesine dayanan bu yöntemlerde serinin farkı alınarak durağanlığın sağlanacağı varsayılmaktadır. Buna göre, bir zaman serisi "d" kez farkı alındıktan sonra durağan hale geliyorsa, bu serinin "d" dereceden bütünleşik olduğu belirtilir ve I(d) şeklinde gösterilir. I(0) olan bir değişken durağandır. PP testi, ADF testinden farklı olarak yapısal kırılmaların I(1) serilerde önemli bir faktör olduğunu dikkate almaktadır (Gujarati ve Porter, 2009:755-759; Enders, 2010:215-216-240; Tarı, 2012:387-390).

5.1.2. Johansen eşbütünleşme yöntemi

Değişkenleri durağan hale getirmek için değişkenlerin farkları alınmaktadır. Ancak alınan bu farklar durağanlık sağlasa da değişkenler arasında olası uzun dönemli ilişkiyi yok edebilecek ve bilgi kaybına neden olabilecektir. Bu nedenle, değişkenler durağan olmadığı takdirde, bu değişkenlerin doğrusal bileşiminin durağan olabileceği varsayımından hareketle eşbütünleşme testleri geliştirilmiştir. Bu sayede değişkenleri durağanlaştırma gereği olmadığı için aralarındaki uzun dönemli ilişkiye dair bilgi kaybı oluşmamaktadır. Durağan olmayan iki değişken aralarında bütünleşik ise bu değişkenler arasındaki regresyon yanıltıcı olmamakta ve uzun dönemde bir arada hareket etmektedir. Zira bu değişkenler zamanla değiştikleri halde hata terimi büyümemekte ve sıfıra yakın bir değer almaktadır. Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi varsa değişkenler uzun dönemde denge değerine doğru

[55] Özellikle makroekonomik değişkenler uzun dönemde artan bir trende sahip olduğu için birbirlerini açıklamadıkları halde R^2'si yüksek çıkan bir model kurulabilecektir.

yönelmektedir. Aksi takdirde, uzun dönemde değişkenler birbirinden uzaklaşmaktadır (Kadılar, 2000:113, Enders, 2010:403, Tarı, 2012:425-426).

Eşbütünleşme analizinde temel olarak iki yöntem izlenmektedir. Engle-Granger (1987) tarafından geliştirilen yöntem tek denkleme dayanmakta olup en küçük kareler yöntemi uygulanmaktadır. Genelde iki değişken arasında Engle-Granger yöntemi uygulanırken eşbütünleşme ilişkisinde birden fazla vektör bulunduğu durumda çok değişkenli yöntemler kullanılmaktadır (Gujarati ve Porter, 2009:763-764).

Ekonomik değişkenler arasında birden fazla nedensellik ilişkisi olabilme ihtimalini göz ardı eden Engle-Granger yöntemi yerine çok değişkenli bir yöntem olan ve Johansen (1988) ile Johansen ve Juselius (1990) tarafından geliştirilen en çok olabilirlik yöntemine dayanan Johansen eşbütünleşme yöntemi kullanılmaktadır. Zaman serileri arasında eşbütünleşik ilişkinin varlığının tespiti için değişkenlerin aynı dereceden durağan olması gerekmektedir (Enders, 2010:401-405). Johansen yönteminde seriler arasında birden fazla eşbütünleşme ilişkisi olabileceği için maksimum eşbütünleşik vektör sayısı tespit edildikten sonra bu eşbütünleşik vektörlerin katsayıları tahmin edilmektedir.

Johansen eşbütünleşme yönteminde modelde bir değişken, kendisinin ve diğer değişkenlerin gecikmeli değerleriyle açıklanır. Modelde iki değişken olması durumunda bir tane eşbütünleşme vektörü olabilecekken n değişken olduğunda bütünleşme vektörü sayısı n-1 tane olabilecektir. n tane değişken olması durumunda en küçük kareler yönteminin uygulandığı Engle-Granger yöntemi etkin olmayan karmaşık sonuçlara yol açabileceği için Johansen yönteminde uygulanan en çok benzerlik yaklaşımının daha iyi sonuçlar verdiği görülmüştür (Tarı, 2012:425-426).

Johansen eşbütünleşme yönteminde iki adet test istatistiği hesaplanır. Johansen (1988) tarafından önerilen bu yöntemler maksimum özdeğer (maximum eigenvalue) ve iz (trace) testi istatistiklerini göstermektedir. İz testinde, en fazla r sayıda eşbütünleşme vektörünün olduğunu belirten sıfır hipotezini test ederken; maksimum özdeğer testinde ise r sayıda eşbütünleşme vektörünün olduğunu öne süren hipotez, r+1 sayıda eşbütünleşme vektörünün olduğunu belirten alternatif

hipoteze karşı test edilir. Bu test istatistiklerinin dağılımı χ^2 dağılımından farklı olduğu için Johansen ve Juselius (1990) tarafından oluşturulan tablo değerine göre değerlendirilir. Tablo değerinden küçük test istatistikleri çıktığı takdirde değişkenlerin eşbütünleşik olmadığı sonucuna ulaşılır. Tersi durumda ise serilerin eşbütünleşik olduğuna karar verilir. Öz vektörler matrisinin elemanlarının ters işaretlileri alınarak istatistiki ve iktisadi yorumlar yapılabilecektir (Kadılar, 2000:136-139; Enders, 2010:401-405; Tarı, 2012:428-429).

5.1.3. Hata düzeltme modeli

Johansen eşbütünleşme yöntemiyle, değişkenler arasındaki uzun dönemli denge ilişkisinin var olup olmadığı araştırılmaktadır. Ancak kısa dönemde uzun dönemli dengeden sapmalar olabilmektedir. Uzun dönemde dengeye ulaşmayan seriler için kurulacak modeller geçerli sonuçlar vermeyecektir. Benzer şekilde, kısa dönemde de uzun dönem denge değerine yakınsamayan modelleri yorumlamak zor olacaktır. Modelin kısa dönemdeki davranışını gözlemlemek için hata düzeltme modelleri kullanılmaktadır.

Değişkenlerin eşbütünleşik olması hata düzeltme modellerini kullanabilmek için gerekli bir önkoşuldur. Birden fazla eşbütünleşik ilişkinin olduğu durumlarda birden fazla hata düzeltme katsayısı mevcut olabilecektir. Hata düzeltme modelinde Johansen eşbütünleşme yönteminde olduğu gibi gecikme uzunluğu belirlenir. Uzun dönemli modelin hata terimiyle, kısa dönemdeki ilişkinin uzun dönem denge değerine yakınsayıp yakınsamadığı tespit edilir. Dinamik bir analiz yöntemi olan hata düzeltme modelinde gecikme uzunluğu kadar değişkenlerin farkı alınır. Uzun dönem modeline yakınsama miktarını gösteren hata düzeltme terimi modele eklenir. Hata düzeltme teriminin katsayısının negatif ve istatistiki olarak anlamlı olması kısa dönem modelinin uzun dönemdeki dengeye yakınsayacağını gösterir. Bu katsayı, uzun dönem dengesinden sapmanın her dönemde ne kadarının giderildiğini göstermektedir. Buna göre (1/-hata terimi katsayısı) kaç dönem sonra modelin uzun dönem denge değerine ulaşacağını belirtmektedir ki buna düzeltme (ayarlama veya uyarlama) süresi adı verilir. Hata terimi katsayısının mutlak değeri ne kadar büyükse uyarlama süresi de o ölçüde hızlı olacaktır. Hata terimi katsayısının pozitif değer

alması, modelin uzun dönem denge değerinden uzaklaştığını göstermektedir (Enders, 2010:411-412; Tarı, 2012:435-436, Mercan ve Peker, 2013:110).

5.1.4. Wald ve Granger nedensellik testleri

Ekonometrik modellerde genel olarak ilişkilerin yönü ve şiddeti konusunda yorum yapılabilirken nedensellik kavramıyla karıştırılmaktadır. İki değişken arasında ilişkinin var olması, bu değişkenlerin birinin diğerinin nedeni olduğu sonucunu doğurmaz. Değişkenler arasında sebep-sonuç ilişkileri nedensellik testleriyle ölçülmektedir. Nedensellik testleri arasında Granger nedensellik testi ve Wald nedensellik testi en çok kullanılan testlerdir (Tarı, 2012:436-437).

Toda ve Yamamoto (1995) tarafından önerilen Wald nedensellik testinde, öncelikle VAR modelinin uygun k gecikmesi tespit edilir. Modelde ilk k sayıda gecikme için standart Wald testi uygulanır. F-istatistiği yorumlanarak nedenselliğin olmadığını öngören sıfır hipotezi test edilir (Çetin ve Şeker, 2013:131-132).

1969 yılından bu yana kullanılan Granger nedensellik testi ise uzun zaman serilerinde kullanılmaktadır. İlk aşamada serilerin durağan olması gerekmektedir. İkinci olarak, gecikme sayıları belirlenir. Test istatistikleri hesaplandıktan sonra F tablosundan nedenselliğin var olup olmadığı tespit edilir (Gujarati ve Porter, 2009:654-655; Tarı, 2012:436-437).

5.1.5. VAR analizi

VAR modelleri birden fazla içsel değişkenin bir arada modellendiği, içsel ve dışsal değişken ayrımına gerek duymayan eşanlı denklem sistemleridir. İki veya daha çok vektörden oluşması ve bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin açıklayıcı değişkenler arasında yer alması nedeniyle modele Vektör Otoregresyon Modeli denilmektedir. İktisadi değişkenler için kurulan modellerde değişkenlerin içsel veya dışsal olarak nitelendirilmesi problemi oluşmakta, çoğu zaman önemli değişkenler içsellik sorunu nedeniyle model dışında tutulmaktadır. 1970'li yıllarda Bretton Woods Sisteminin çökmesi ve stagflasyon gibi temel ekonomik modellerin öngöremediği olayların yaşanması VAR modellerinin gelişiminde etkili olmuştur. Sims (1980:2-4) bu soruna dikkat çekerek VAR modellerini önermiş ve ilerleyen

yıllarda bu modeller ekonomi yazınında sıkça kullanılır hale gelmiştir (Enders, 2010:297-298; Tarı, 2012:451-452).

VAR modellerinde diğer modellerin aksine içsellik-dışsallık ayrımı yapılmamakta; bütün değişkenler içsel kabul edilmekte ve iktisadi kısıtlara da gerek duyulmamaktadır. Kısıtsız VAR modellerinde iktisadi teoriye hangi değişkenlerin modele ekleneceği hususunda başvurulur. VAR modelinde ilişkinin yönüyle de ilgilenilmez. Eşbütünleşme analizinde uzun dönem ilişkisine bakma gayesine karşın VAR modelinde şokların etkisi araştırılmaktadır. Modeldeki değişkenlerin durağan olması gerekmektedir. Durağan serilerin oluşturacağı şoklar belli bir süre sonra dengeye gelmektedir. Durağan olmayan serilerin farkı alınarak ya da logaritmik dönüşümler yapılarak durağanlaştırılması sağlanır. Modele eklenen değişkenlerin kendisi, gecikmeli değerleri ve diğer değişkenlerle gecikmeli değerleri modele dâhil edilir. Modelde değişkenler en dışsaldan içsele doğru sıralanır. Johansen eşbütünleşme yönteminde olduğu gibi modele uygun gecikme sayısı tespit edilir. Daha sonra VAR modeli tahmin edilerek yapılan modelde gerekli görülen iktisadi ve mantıksal kısıtlamalar eklenir (Kadılar, 2000:41-43; Gujarati ve Porter, 2009:784-785).

VAR analizinde katsayıların yorumlanması yerine VAR modelinin kurulması sonrasında etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması tercih edilmektedir. Etki-tepki fonksiyonları rassal hata terimlerinde oluşacak bir standart sapmalık şokun, diğer değişkenlerin cari ve gelecek dönemdeki değerlerine etkisini görebilmek için kullanılırken; varyans ayrıştırmasında bir değişken üzerinde diğer değişkenlerin hangi oranda etkili olduğu görülebilmektedir (Enders, 2010:312-313; Tarı, 2012:469).

Dinamik çarpan analizi olarak da bilinen ve VAR modellerinin hareketli ortalama gösteriminden elde edilen etki-tepki fonksiyonları, değişkenlerden bir tanesine verilecek bir birimlik şoka diğer değişkenlerin göstereceği tepkiyi göstermektedir. Fonksiyonların katsayılarının yorumlanmasını kolaylaştırmak için şoklar, verildiği değişkenin standart sapmasıyla ölçülmektedir. Fonksiyonda tepki, modelde yer alan değişkenlerin hata terimlerinde meydana gelen şokların diğer değişkenler tarafından gösterdiği tepkiyi ifade etmekte ve etkide bulunan değişkenin

bir politika aracı olarak kullanılabilmesi konusunda fikir vermektedir (Gujarati ve Porter, 2009:789; Enders, 2010:312-313; Tarı, 2012:453-454).

Varyans ayrıştırması, öngörü hatalarından yola çıkılarak her bir değişkenin öngörü hata varyansının modeldeki değişkenlere dağıtılabilecek bileşenlerine ayrıştırma oranı olarak ifade edilmektedir. Diğer bir ifadeyle varyans ayrıştırması, her bir değişkendeki her dönem bazındaki değişimin açıklanmasına yönelik bir analizdir. Varyans ayrıştırmasıyla, her bir değişkendeki değişimin yüzdesel olarak ne kadarının kendisi ne kadarının da diğer değişkenler tarafından açıklandığı ortaya koyulmaktadır. Değişkenlerin her biri üzerinde en etkili değişkenin hangisi olduğuna karar verebilmek için kullanılan varyans ayrıştırmasında bir serideki değişimin hangi oranda kendi şokları hangi oranda da diğer değişkenler nedeniyle oluştuğu belirlenir. Bir değişken ne kadar çok kendi tarafından açıklanabiliyorsa o değişken o oranda dışsal kabul edilmektedir. Bu noktada değişkenlerin seçiminde birbirlerini iyi oranda açıklayabilmeleri önem arz etmektedir (Enders, 2010:313-315; Tarı, 2012:453-454).

5.2. Modellerde Kullanılan Değişkenler

Çalışmada 2002:IV-2014:I dönemi çeyreklik verileri kullanılmıştır. Aksi belirtilmediği sürece 2003 bazlı TÜFE, 1998 bazlı GSYH deflatörüyle uyumlu hale getirilerek veriler reel hale getirilmiş ve Tramo Seats yöntemiyle mevsimsellikten arındırılmıştır. Para arzı (lm), konut kredileri (lko) gibi değişkenlerde mevsimselliğe rastlanmadığı için mevsimsellikten arındırılmamıştır. Tablo 5.1'de değişkenlere ilişkin bilgilere yer verilmektedir.

Serilerin durağan hale getirilmesi ve otokorelasyon problemini engelleyebilmek amacıyla değişkenlerin logaritmik fonksiyonu kullanılmaktadır (Tarı, 2012:376). Bu amaçla çalışmada endeks verilerinin logaritmik farkı (dlogu)[56], oranların kendisi ve bunlar dışında kalan verilerin logaritmik değerleri kullanılmıştır (Bkz. EK 4).

[56] Makroekonomik İstikrarsızlık Endeksi (miesa)'nın logaritmik farkının I(1) olmaması nedeniyle kendisi kullanılmıştır.

Tablo 5.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler ve Kullanılma Yöntemleri

Değişken	Kaynak	Veride Yapılan İşlem
Beyaz Eşya Satışı	Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği	Yerli firmalarca satılan buzdolabı, çamaşır makinesi, fırın, derin dondurucu, bulaşık makinesi, kurutma makinesi ve derin dondurucu verisi yerli firmaların yurtiçi satışı olarak kullanılmış; bu veriye ithal edilen beyaz eşya verisi eklenerek toplam beyaz eşya satışı bulunmuştur. Her iki verinin 3 aylık toplamları kullanılmıştır.
Cari Açık/GSYH	TCMB, TÜİK	Ödemeler Dengesi cari işlemler açığı verisi, 1998 bazlı cari fiyatlarla hesaplanmış GSYH verisine bölünmüştür. Nominal değeri yansıtır.
CDS	Thomson Reuters Eikon	Türkiye'nin 5 yıllık CDS primlerinin 3 aylık ortalamaları kullanılmıştır.
Enflasyon	TCMB	2003 bazlı TÜFE verisi, 1998 bazlı GSYH deflatörüne uyarlanarak 1998 bazlı TÜFE serisi elde edilmiştir.
E.t.t.e. Endeksi	http://www.ette.gen.tr/	Ercan Türkan tarafından geliştirilen "E.t.t.e. endeksi" tüketimin gelişimi hakkında bilgi sunmaktadır. E.t.t.e. endeksiyle kartlı alışverişlerin yaygınlaşmasından yola çıkılarak tüketimi ölçmede kullanılan bir endeks elde edilmiştir. 2010 bazlı aylık reel endeks verilerinin 3 aylık ortalamaları kullanılmıştır. 2006 yılı ikinci çeyreğinden itibaren veriler mevcuttur.
Faiz	Borsa İstanbul, TCMB	2 yıllık gösterge tahvilin günlük getirisi Fisher denklemiyle enflasyondan arındırılarak reel hale getirilmiş ve 3 aylık ortalaması kullanılmıştır. Benzer hesaplama yöntemiyle kredi faiz oranları da kullanılmıştır.
Finansal Servet	Hesaplama	Yurtiçi yerleşiklerin portföyü kullanılmıştır. Yurtiçi yerleşiklerin portföyü; TL mevduat (TCMB), döviz tevdiat hesabı (TCMB), repo (TCMB), TL ve yabancı para devlet iç borçlanma senedi (BDDK), Eurobond (BDDK), hisse senedi (MKK), yatırım fonu (SPK), emeklilik yatırım fonu (SPK), katılım fonu (BDDK) toplamından oluşmaktadır. Bu toplam, enflasyonla fiyat etkisinden arındırılmış ve 3 aylık ortalaması finansal servet olarak kullanılmıştır.
GSYH	TÜİK	1998 yılı sabit fiyatlarıyla GSYH verisi kullanılmıştır.
İşsizlik	TÜİK	2005 yılı öncesi verisi çeyreklik olarak elde edilmiş, 2005 yılı sonrasında ise eski seride aylık verilerin 3 aylık ortalaması alınmıştır. İşgücüne katılma oranı ve kadınların işgücüne katılma oranı da aynı şekilde hesaplanmıştır. 2014 yılı ilk çeyrek verisi olarak yeni seriye geçilmesi nedeniyle Ocak ayı verisi kullanılmıştır.
Kamu Harcamaları	TÜİK Harcamalar Yoluyla GSYH	1998 yılı sabit fiyatlarıyla devletin nihai tüketim harcamaları serisi kullanılmıştır. Ayrıca, nominal olarak GSYH'ya oranı da kullanılmıştır.

Tablo 5.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler ve Kullanılma Yöntemleri (Devamı)

Kamu Borcu	Hazine Müsteşarlığı	Çeyreklik bazda yayınlanan kamu net toplam borç stoku verisi, hesaplanan enflasyon oranı kullanılarak reel hale getirilmiştir. Aynı zamanda bu verinin nominal olarak GSYH'ya oranı da kullanılmıştır.
Kişi Başına Gelir	TÜİK	1998 yılı sabit fiyatlarıyla GSYH rakamı, 15 yaş üstünü kapsayan işgücü istatistiklerinde yer alan nüfusa bölünerek hesaplanmıştır.[57]
Konut Fiyat Endeksi	TCMB	Konut kredisi kullandıran bankalar tarafından, bireysel konut kredisi kullandırılması aşamasında hazırlanan değerleme raporlarından derlenmekte olan 2010 bazlı aylık endeks verisi 3 aylık ortalamayla kullanılmıştır. Veri 2010 yılından itibaren mevcuttur.
Konut Kaynaklı Servet	TÜİK	Üretim yoluyla hesaplanan GSYH verisinin alt bileşenlerinden olan gayrimenkul faaliyetleri verisi 1998 yılı sabit fiyatlarıyla kullanılmıştır.
Kredi	BDDK İnteraktif Aylık Bülten	Çeyreklik stok veriler fiyat etkisinden arındırılarak kullanılmıştır.
Makroekonomik İstikrarsızlık Endeksi	Hesaplama	İsmihan (2005) çalışmasına paralel olarak enflasyon (GSYH deflatörü), dolar kuru, kamunun uzun vadeli dış borç stoku/GSYH ve kamunun bütçe dengesi/GSYH ve İsmihan (2005) çalışmasına ek olarak cari açık/GSYH göstergelerinden bir endeks oluşturulmuştur. Buna göre, beş değişkenin çeyrekler itibarıyla yıllık değişimi hesap edilmiştir. Her bir çeyrek verisi için $I_t=(X_t-X_{min})/(X_{max}-X_{min})$ formülü kullanılarak t zamandaki beş göstergenin aldığı endeks değerinin eşit ağırlıklı ortalaması alınmıştır. I_t= X göstergesinin t zamanda aldığı endeks değeri X_t= X göstergesinin t zamanda yıllık yüzde değişimi X_{max}= X göstergesinin tüm zaman aralığında aldığı en yüksek değer X_{min}= X göstergesinin tüm zaman aralığında aldığı en düşük değeri ifade etmektedir. Böylece 0-1 aralığında değişen bir endeks oluşturulmuştur. Endeksin değerinin 1'e yaklaşması makroekonomik istikrarsızlığın artması anlamına gelmektedir.
Nominal Dolar Kuru	TCMB	TL dönüşümü yapılmış ABD Doları alış kurunun 3 aylık ortalamalarındaki değişim kullanılmıştır.

[57] Çeyreklik olarak toplam nüfus verisi olmadığı için 15 yaş üstü nüfus kullanılmıştır.

Tablo 5.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler ve Kullanılma Yöntemleri (Devamı)

Nominal Sepet Kur (Ortalama Kur)	TCMB	Alış kuru üzerinde TL dönüşümü yapılmış ABD Dolarının yüzde 70'i, Avronun yüzde 30'u[58] alınarak ortalama sepet kur hesaplanmış ve 3 aylık ortalamaları kullanılmıştır.
Özel Tüketim Harcamaları	TÜİK Harcamalar Yoluyla GSYH	1998 yılı sabit fiyatlarıyla elde edilen veriler kullanılmıştır. Özel tüketimi temsilen yerleşik hanehalklarının tüketim verisi kullanılmıştır.
Para Arzı	TCMB	M2, dolaşımdaki para ve vadesiz mevduatın yanı sıra vadeli mevduatları da içeren bir kalemdir. Yeni tanımlı M2 verisinin geçmişe yönelik verilerinin olmaması nedeniyle eski tanımlı M2 verisinin fiyat etkisinden arındırılmış aylık değerleri hesaplanarak 3 aylık ortalaması kullanılmıştır.
Portföy Hareketleri	TCMB, TÜİK	Ödemeler Dengesi İstatistiklerinde yer alan sermaye hesabında yer alan portföy yatırımlarındaki yükümlülük verisi, TL dönüşümü yapılmış ABD Doları alış kuruyla TL'ye çevrilmiş ve enflasyon oranıyla reelleştirilmiştir. Ayrıca, nominal olarak GSYH'ya oranı da kullanılmıştır.
Reel Kur Endeksi	TCMB, ABD İşgücü İstatistikleri Bürosu (Bureau of Labor Statistics)	1998 yılı 100 bazlı Türkiye TÜFE verisi, ABD 1998 yılı 100 bazlı TÜFE verisine oranlanarak 1/dolar kuruyla çarpılmıştır.[59]
Taşıt Satışı	Otomotiv Sanayii Derneği	Toplam otomobil satışları 3 aylık toplamlarıyla kullanılmıştır. Ayrıca, ticari araçlar verisi de Dernek'ten elde edilerek toplam taşıt satış verisi 3 aylık toplamlarıyla kullanılmıştır.
Tüketici Güven Endeksi	TÜİK	Aylık Tüketici Eğilim Anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi 0-200 aralığında bir değer alabilmektedir. Tüketici güven endeksinin 100'den büyük olması tüketici güveninde iyimser durumu, 100'den küçük olması tüketici güveninde kötümser durumu göstermektedir. 2004 yılı Ocak ayından itibaren yayınlanan verilerin yeni serisinin 3 aylık ortalaması kullanılmıştır.
Vergi	Maliye Bakanlığı Gelir Politikaları Genel Müdürlüğü, TÜİK	Toplam vergi gelirleri, dolaylı ve dolaysız vergiler ve diğer vergi türleri 2006 öncesinde konsolide bütçe verilerinden, 2006 sonrası merkezi bütçe verilerinden alınarak enflasyonla reel hale getirilmiş ve 3 aylık ortalamaları kullanılmıştır. İlgili vergi rakamları işgücü istatistiklerinde yer alan 15 yaş üstü nüfusa bölünerek kişi başına vergi miktarı da kullanılmıştır. Ayrıca, nominal vergi toplamı GSYH'ya oranlanmıştır.

[58] Bu oranlar TCMB çalışmalarında da kullanılan oranlarla aynıdır.
[59] TCMB reel efektif döviz kuru hesaplamasıyla aynı yöntem kullanılmıştır.

5.3. Durağanlık Testleri

Kredi-tüketim ilişkisini açıklayabilmek ve tüketimi etkileyen diğer değişkenleri de analiz edebilmek amacıyla Tablo 5.1'de görüldüğü üzere birçok değişken kullanılmıştır. Bu değişkenlerin ilk olarak durağanlık testleri yapılmıştır. Durağanlık testlerinde hem ADF hem de PP testinden yararlanılmıştır. Testlerde sıfır hipotezi, serinin birim köke sahip olduğunu belirtmektedir. ADF testinde gecikme uzunluğu kriteri olarak Akaike Bilgi Kriteri kullanılmıştır. EK 4'te modellerde kullanılan değişkenlerin durağanlık testlerinin t testi sonuçları yer almaktadır. Hemen hemen tüm değişkenlerde ADF ve PP test değerlerinin mutlak değer olarak düzeyde kritik değerden küçük, birinci farkta ise kritik değerden büyük olduğu görülmektedir. Buna göre, değişkenlerin çoğunun hem ADF testine hem de PP testine göre yüzde 1 anlamlılık düzeyinde I(1) olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. lko, lkrefsa, lpcts, lpotvsa, lta, ltksa ve usa değişkenleri yüzde 5; lkamus, lkks ve rtgesa değişkenleri ise yüzde 10 anlamlılık düzeyinde I(1)'dir.

5.4. Toplam Kredi Hacminin Tüketime Etkisi

Durağanlık incelemesinin ardından, tüketimin bağımlı; kredi ve diğer değişkenlerin bağımsız değişkenler olarak yer aldığı uzun dönemli ilişkiyi ortaya koyabilecek modeller kurulmaya çalışılmıştır. Çalışmada, ikiden fazla değişken olması ve kullanılacak değişkenlerin çoğunun I(1) olması nedeniyle Johansen eşbütünleşme yöntemi kullanılmıştır. Yukarıda belirtildiği gibi, aksi belirtilmediği sürece değişkenlerin 1998 bazlı enflasyondan arındırılmış reel hali kullanılmıştır.

Johansen eşbütünleşme yöntemi sonuçlarında EK 5'te uzun dönemli olarak tüketimi açıklayan birkaç model sıralanmıştır. Çalışmada iktisadi teoriyle uyumlu parametre tahminleri veren açıklayıcı değişkenlerin olduğu modeller seçilmiştir. Ayrıca, mümkün olduğunca kapsayıcı değişkenler tercih edilmiştir.

EK 5'teki modellere göre toplam kredi hacmi, kişi başına gelir, GSYH, beyaz eşya ve otomobil satışları, tüketici güven endeksi, portföy akımları, işgücüne katılma oranı, kadınların işgücüne katılma oranı, reel kur ve finansal servet özel tüketim harcamalarını olumlu yönde etkilemektedir. Buna karşın, reel faiz, vergi, kişi başına vergi, işsizlik, kur ve makroekonomik istikrarsızlık endeksi özel tüketim

harcamalarını olumsuz etkilemektedir. Kamu harcamaları ve cari açığın GSYH'ya oranında net bir sonuç çıkmamaktadır.

Bu modeller arasında iktisadi olarak daha makul görünen, kredilerin tüketime etkisini daha net biçimde ortaya koyan ve hata düzeltme modelinde de kısa dönem dengeden sapmaların giderildiği uzun dönem model olarak Model 1 seçilmiştir (Bkz. Tablo 5.4). Uzun dönemli modele uygun gecikme sayısını bulmak için VAR modeli kullanılmıştır. Modelin gecikme uzunluğu olarak kriterlerin çoğunluğunun (AIC, FPE, HQ) öngördüğü üzere 4 seçilmiştir. Gecikme sayısı belirlenirken serbestlik derecesini önemli ölçüde düşürmemesi de göz önünde tutulmuştur (Bkz. Tablo 5.2). Ayrıca, 2009 yılında yaşanan küresel kriz nedeniyle tüm değişkenlerde görülen trend dışı davranış nedeniyle kriz kuklası, kredilerde 2011 yılında uygulamaya konan ihtiyati tedbirlerin krediler üzerindeki etkisi nedeniyle de kredi kuklası modelde dışsal değişkenler olarak yer almıştır.

Tablo 5.2. Model 1 için VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Test Sonuçları

Gecikme Sayısı	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA	0,0	-19,4	-18,6	-19,1
1	342,8	0,0	-28,1	-25,8*	-27,2
2	74,8	0,0	-29,1	-25,4	-27,8
3	53,3*	0,0	-29,9	-24,7	-28,0
4	44,5	4,84e-21*	-31,2*	-24,5	-28.7*

LR: Log-Olabilirlik Testi, FPE: Son Tahmin Hatası Testi, AIC: Akaike Bilgi Kriteri, SBC: Schwarz Bilgi Kriteri ve HQ: Hannan-Quinn Bilgi Kriterini ifade etmektedir.
* Yüzde 1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı

Eşbütünleşme testine ait iz değeri ve maksimum özdeğer test sonuçları serilerin uzun dönemde birlikte hareket ettiğini göstermektedir (Bkz. Tablo 5.3).

Tablo 5.3. Model 1 için Serilerin Johansen Eşbütünleşme Yöntem Sonuçları

İz Test İstatistiği	Yüzde 5 Kritik Değer	Maksimum Özdeğer Test İstatistiği	Yüzde 5 Kritik Değer
352,57	95,75	132,11	40,08
220,46	96,82	98,74	33,88

Buna göre, toplam kredi hacminin yanı sıra, kişi başına gelir, kadınların işgücüne katılma oranı, ortalama kur ve makroekonomik istikrarsızlık endeksi modelde yer almıştır (Bkz. Tablo 5.4). Makroekonomik istikrarsızlık endeksinin modelde yer almasıyla bir ölçüde cari açık, kamu borcu, dolar kuru, enflasyon ve bütçe dengesindeki dalgalanma da modelde yer almıştır. Zira endekste yer alan

değişkenlerin ayrı ayrı modelde yer alması, veri sayısının sınırlı olması da göz önüne alındığında zor görülmektedir.[60]

Uzun dönem modelinde diğer koşullar sabit tutulduğunda toplam reel kredi hacmindeki yüzde 1 oranındaki artış tüketimi yüzde 0,09 oranında artırmaktadır. Kişi başına gelirdeki yüzde 1 oranındaki artış ise tüketimde yüzde 0,58 oranında artışa yol açmaktadır. Kadınların işgücüne katılma oranındaki 1 puanlık artış, tüketimi yüzde 0,49 oranında artırırken makroekonomik istikrarsızlıkta görülen 1 puanlık artış tüketimi yüzde 0,3 oranında azaltmaktadır. Son olarak, ortalama kurun 1 kuruş artması tüketimde yüzde 0,09 oranında düşüşe neden olmaktadır.

Değişkenler istatistiki olarak anlamlı olup değişkenlerin yönünde iktisadi açıdan beklenen sonuçlar görülmektedir. Model sonuçları otokorelasyon, normallik ve değişen varyans testine tabi tutulduğunda sorun görülmemiştir (Bkz. EK 6).

[60] Bu noktada değinilmesi gereken bir husus da ekonomi yazınında sıkça yer verilen faiz oranlarının tüketime etkisinin modelde yer almamasıdır. Faiz oranlarının da modelde yer aldığı ve eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu sonuçlar bulunmasına karşın Model 1 ve türevi modellerin tüketimi daha iyi açıklaması nedeniyle faiz oranlarının yer aldığı modeller temel model olarak seçilmemiştir. Faiz oranlarının diğer değişkenler kadar tüketim üzerinde etkili görülmemesinin nedeninin çalışmanın yapıldığı dönemle ilişkili olabileceği düşünülmektedir. Zira 2002 sonrasında Türkiye'de faiz oranlarının hem düşük hem de geçmişe oranla daha az dalgalı olması nedeniyle tüketim kararları üzerindeki etkisinin daha az olduğu değerlendirilmektedir.

Tablo 5.4. Özel Tüketim Harcamalarını Açıklayan Uzun Dönemli Modeller

	Model 1	**Model 2**	**Model 3**	**Model 4**	**Model 5**	**Model 6**	**Model 7**
Sabit Terim	15,15	15,48	15,45	9,86	10,12	13,76	12,54
lksa (toplam kredi hacmi)	**0,094 (8,31)**	-	-	-	-	-	-
ltksa (tüketici kredisi)	-	**0,12 (20,17)**	-	-	-	-	-
lt (ticari kredi)	-	-	**0,05 (9,38)**	-	-	-	-
lko (konut kredisi)	-	-	-	**0,005 (3,03)**	-	-	-
lta (taşıt kredisi)	-	-	-	-	**0,048 (5,93)**	-	-
lis (ihtiyaç+ diğer tüketici kredisi)	-	-	-	-	-	**0,049 (52,90)**	-
lkks (bireyel kredi kartları)	-	-	-	-	-	-	**0,105 (19,92)**
lpcisa (kişi başına gelir)	0,58 (15,78)	0,49 (23,34)	0,52 (10,95)	0,79 (39,17)	0,42 (8,44)	0,81 (90,80)	0,82 (33,68)
kiko (kadınların işgücüne katılma oranı)	0,49 (3,91)	0,09 (1,54)	0,07 (17,43)	-	-	-	-
kursa (ortalama kur)	-0,09 (4,94)	-0,02 (1,95)	-	-	-	-	-
miesa (makroekonomik istikrarsızlık endeksi)	-0,30 (5,98)	-0,20 (7,95)	-0,08 (1,82)	-0,01 (0,61)	-	-0,002 (3,60)	-0,18 (13,31)
rkes (reel kur endeksi)	-	-	0,02 (0,68)	-	-	-	-
lref (finansal servet)	-	-	-	0,21 (12,98)	0,29 (26,06)	-	-
rfaiz (reel faiz)	-	-	-	-0,1 (1,95)		-	-
lm (M2 para arzı)	-	-	-	-	0,03 (5,73)	-	-
cdsa (cari açık/GSYH)	-	-	-	-	0,1 (1,39)	-	-
rtgesa (tüketici güven endeksi)	-	-	-	-	-	0,1 (33,02)	0,08 (8,73)
cf (portföy hareketleri)	-	-	-	-	-	0,0005 (17,34)	-
faiz (nominal faiz)	-	-	-	-	-	-	-0,01 (0,49)

Not: Parantez içindeki sayılar t-testi değerleridir.

Uzun dönem ilişkisi iktisadi açıdan beklenen ve istatistiki açıdan anlamlı olmasına rağmen kısa dönemde uzun dönemli dengeden sapmalar olabilmektedir. Modelin kısa dönemdeki davranışını gözlemlemek için hata düzeltme modelleri kullanılmaktadır. Hata düzeltme modeli, uzun dönemli modelde yer alan

değişkenlerin gecikmeli değerlerinin ve eşbütünleşme ilişkisinin hata terimlerinin modele eklenmesiyle oluşturulur. Buna göre, Johansen eşbütünleşme yönteminde 4 olarak belirlenen gecikme uzunluğu, hata düzeltme modelinde değişkenlerin 4 döneme kadar gecikme değerlerinin modele eklenmesini gerektirmiştir. Kurulan hata düzeltme modeli şu şekildedir:

$$d(lcosa) = -HDK[Uzun\ Dönem\ Model] + \sum_{t=1}^{4} d(lcosa) + \sum_{t=1}^{4} d(lksa) + \sum_{t=1}^{4} d(lpcisa) + \sum_{t=1}^{4} d(kiko) + \sum_{t=1}^{4} d(miesa) + \sum_{t=1}^{4} d(kursa) + dkriz + dkre$$

d(x)=x değişkeninin birinci farkı
HDK=hata düzeltme katsayısı
t=gecikme sayısı
dkriz=kriz kuklası
dkre=kredi kuklası

Hata teriminin katsayısının negatif ve anlamlı olması kısa dönemdeki sapmaların uzun dönemde dengeye geldiğini göstermektedir. Hata teriminin katsayısı -0,4 olduğu için modelin uzun dönemde denge değerine yakınsadığı görülmüş ve 1/(-(-0,4))=2,5 uyarlama süresi olarak bulunmuştur. 2,5 çeyrek sonra kısa dönemde dengeden sapmalar giderilerek uzun dönem dengesine ulaşılmaktadır (Bkz. EK 7).

Uzun dönem modelin kurulması ve hata düzeltme modeliyle de kısa dönem ilişkisinin tespit edilmesinden sonra toplam kredi hacminden tüketime doğru nedensellik ilişkisinin varlığını test etmek için Wald testi uygulanmıştır. Kredi hacmiyle tüketim arasında kısa ve uzun dönem nedensellik yönünün belirlenmesi için hata düzeltme modeli kullanılmıştır. Bu çerçevede, kısa dönem nedensellik testi için sıfır hipotezi, hata düzeltme modelinde yer alan dört kredi değişkeninden tüketime doğru bir nedenselliğin olmadığı yönündedir. Kredi değişkenlerinin katsayılarının istatistiksel olarak anlamsız olduğunu iddia eden sıfır hipotezi, Wald testinin F-istatistiği 3,22 (p değeri 0,049) olduğundan, yüzde 5 anlamlılık düzeyinde reddedilerek toplam kredi hacminden tüketime kısa dönem nedensellik olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Bkz. Tablo 5.5).

Uzun dönem nedensellik testi için kısa dönemli nedensellik ilişkisi araştırılan bağımsız değişkenlere hata düzeltme katsayısı da eklenmiş ve Wald testi uygulanmıştır. Sıfır hipotezi, kredi değişkenlerinden tüketime doğru bir nedenselliğin olmadığı yönündedir. Elde edilen sonuçlara göre dört kredi değişkeninin ve hata

düzeltme teriminin katsayılarının istatistiksel olarak anlamsız olduğunu iddia eden sıfır hipotezi, yüzde 1 anlamlılık düzeyinde reddedilerek toplam kredi hacminden tüketime doğru uzun dönemde de nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir (Bkz. Tablo 5.5).

Tablo 5.5. Model 1 için Wald Testi Sonuçları

	F-Test İstatistiği Değeri	Serbestlik Derecesi	Olasılık Değeri
Kısa dönem için	3,43	(4, 13)	0,0499
Uzun dönem için	6,29	(5, 13)	0.0035

Sonuç olarak, toplam kredi hacminin tüketim üzerinde pozitif bir etkisi olduğu, bu etkinin hata düzeltme modeliyle uzun dönem değerine yakınsadığı ve toplam kredi hacminden tüketime doğru hem kısa hem de uzun dönemde nedensellik olduğu görülmüştür.

5.5. Tüketici Kredilerinin ve Ticari Kredilerin Tüketime Etkisi

Toplam kredi hacminin tüketim üzerinde etkisini ortaya koyan analizlerden sonra türleri itibarıyla kredilerin tüketim üzerindeki etkisini ortaya koymak için benzer bir süreç işletilmiştir.

Johansen eşbütünleşme yöntemiyle uzun dönemli modeller arasında karşılaştırma yapılabilmesi amacıyla toplam kredi hacmiyle benzer değişkenlerin modellerde yer almasına özen gösterilmiştir. Buna göre, tüketimi etkileyen temel faktörler, tüketici kredileri veya ticari kredilerin yanı sıra, kişi başına gelir, kadınların işgücüne katılma oranı, makroekonomik istikrarsızlık endeksi ve kur[61] olarak belirlenmiştir. Gecikme uzunluğu Model 2 ve Model 3'te FPE, AIC ve HQ kriterleri için dört olarak belirlenmiştir (Bkz. Tablo 5.6 ve Tablo 5.7). Ayrıca, 2009 yılı küresel finans krizi ve 2011 yılında kredilere yönelik olarak alınan tedbirler kukla değişkenler olarak modelde yer almıştır. Modellere ait iz değeri ve maksimum özdeğer test sonuçları değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiklerini göstermektedir (Bkz. Tablo 5.8).

[61] İki model arasındaki fark; tüketici kredilerinin yer aldığı modelde ortalama kurun tüketim üzerinde etkisi yer alırken, ticari kredilerin yer aldığı modelde bunun yerine reel kurun yer almasıdır.

Tablo 5.6. Model 2 için VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Test Sonuçları

Gecikme Sayısı	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA	1,24e-16	-19,6	-18,9	-19,3
1	328,7	3,39e-20	-27,8	-25,6*	-27,0
2	75,8	1,33e-20	-28,9	-25,2	-27,6
3	51,7*	9,34e-21	-29,7	-24,5	-27,8
4	49,4	4,51e-21*	-31,3*	-24,6	-28,8*

Tablo 5.7. Model 3 için VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Test Sonuçları

Gecikme Sayısı	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA	1,12e-16	-19,7	-19,0	-19,4
1	374,8	7,52e-21	-29,4	-27,1*	-28,5
2	70,8	3,54e-21	-30,3	-26,5	-28,9
3	69,2*	1,08e-21	-31,8	-26,6	-29,9
4	42,1	8,51e-22*	-32,9*	-26,2	-30,5*

* Yüzde 1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı

Tablo 5.8. Model 2 ve Model 3 için Serilerin Johansen Eşbütünleşme Yöntem Sonuçları

	İz Test İstatistiği	Yüzde 5 Kritik Değer	Maksimum Özdeğer Test İstatistiği	Yüzde 5 Kritik Değer
Model 2	350,27	95,75	149,81	40,08
	200,47	69,82	78,89	33,88
Model 3	368,69	95,75	133,40	40,08
	235,29	69,82	99,42	33,88

Model 2'de tüketici kredilerindeki yüzde 1 oranındaki artışın tüketimi yüzde 0,12 artırdığı; buna karşın ticari kredilerin dâhil edildiği Model 3'te ticari kredilerdeki yüzde 1 oranındaki artışın tüketimi yüzde 0,05 oranında artırdığı görülmüştür. Bu kapsamda, tüketici kredileri ticari kredilere oranla uzun dönemde tüketim üzerinde daha büyük bir etkiye sahiptir. Kişi başına gelir, makroekonomik istikrarsızlık endeksi, kur ve kadınların işgücüne katılma oranının tüketim üzerindeki etkisinin, katsayıları farklı olsa da her iki modelde de iktisadi açıdan beklenen yönde olduğu görülmüştür (Bkz. Tablo 5.4). Tüketici kredilerinin yer aldığı modelde kadınların işgücüne katılma oranı, ticari kredilerin yer aldığı modelde makroekonomik istikrarsızlık endeksi ve reel kurun istatistiki açıdan anlamlı bulunmadığı görülmüştür.

Model 2 ve Model 3'te normallik, otokorelasyon ve değişen varyans varsayımlarının karşılandığı görülmüştür (Bkz. EK 6).

Kısa dönem ilişkisinin ele alındığı hata düzeltme modelinde ise herhangi bir şok durumunda sistemin ne kadar sürede dengeye geleceğini gösteren hata düzeltme katsayıları tahmin edilmiştir. Her iki modelin de hata düzeltme teriminin katsayısı negatif ve istatistiki açıdan anlamlı olduğu için uzun dönem denge değerine yakınsadığı tespit edilmiştir. Eşbütünleşme testi sonucunda 4 dönem olarak belirlenen gecikme uzunluğu nedeniyle hata düzeltme modelinde değişkenlerin 4 döneme kadar gecikmeli değerleri modellerde yer almıştır.

Model 2 için kısa dönemde yaşanan dengeden sapmaların 4,8 (1/-(-0,21)) çeyrek sonra, Model 3 için kısa dönemde yaşanan dengeden sapmaların 1,8 (1/-(-0,56)) çeyrek sonra dengeye ulaşacağı tespit edilmiştir (Bkz. EK 7).

Uzun dönemde birlikte hareket eden ve hata düzeltme modeli de uzun dönem denge değerine yakınsayan modellerde kredi türlerinden tüketime doğru nedenselliğin olup olmadığına ilişkin olarak Wald testi yapılmıştır. Wald testi sonuçlarına göre tüketici kredilerinde nedenselliğin olmadığına dair sıfır hipotezi reddedilirken ticari krediler için sıfır hipotezi reddedilememiştir. Buna göre, hem kısa dönemde hem de uzun dönemde Model 2'de tüketici kredilerinden tüketime doğru nedensellik ilişkisi mevcutken, Model 3'te de ticari kredilerinden tüketime doğru nedensellik ilişkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır (Bkz. Tablo 5.9).

Tablo 5.9. Model 2 ve Model 3 için Wald Testi Sonuçları

		F-Test İstatistiği Değeri	Serbestlik Derecesi	Olasılık Değeri
Model 2	Kısa dönem için	2,95	(4, 13)	0,0617
	Uzun dönem için	7,92	(5, 13)	0,0013
Model 3	Kısa dönem için	0,89	(4, 13)	0,4987
	Uzun dönem için	1,70	(5, 13)	0,2037

Sonuç olarak, hem tüketici kredileri hem de ticari krediler tüketimi pozitif yönde etkilemekte, her iki model için de kurulan hata düzeltme modellerine göre kısa dönemdeki şoklar uzun dönemde giderilerek denge değerine ulaşmaktadır. Tüketici kredilerinin, ticari kredilere göre tüketime etki katsayısı daha yüksek olurken tüketici kredilerinden tüketime doğru nedensellik olduğu tespit edilmiştir. Buna karşın, ticari kredilerden tüketime doğru nedenselliğin olmadığı tespit edilmiştir.

5.6. Tüketici Kredisi Türlerinin Tüketime Etkisi

Tüketici kredilerinin ticari kredilere nazaran tüketim üzerinde daha etkili olduğuna dair bulgulardan sonra tüketici kredilerinin alt grupları itibarıyla tüketim üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Buna göre, konut, taşıt, ihtiyaç kredisi ve kredi kartlarının yer aldığı ayrı tüketim modelleri kurulmuştur. İhtiyaç ve diğer tüketici kredileri toplanarak ihtiyaç kredileri olarak ele alınmıştır. Zira bu iki kredi türü arasında net bir ayrım söz konusu olmayıp ikisi arasında geçişkenlikler mevcuttur. İki kredi türü de aynı amaca hizmet eden ve ipoteksiz tüketici kredilerinden oluşmaktadır. Nitekim TCMB de bu iki kredi türünü ayrı ayrı ele almamakta ikisine ait tek bir veri açıklamaktadır. Ayrıca, BDDK tarafından ihtiyaç kredileri altında izlenmekte olan bir kısım bireysel krediler, yapılan sınıflama değişikliği sonucunda "diğer tüketici kredileri" kalemine aktarılmıştır. Öte yandan, bu iki kredi türü ortak düzenlemelere sahiptir. Son olarak, ihtiyaç kredileri verisi 2004 yılı son çeyreğinden başlamakta olduğundan ayrı analiz edilmesi durumunda veri sayısı sıkıntısı oluşmaktadır.

Tüketici kredilerinin türleri ayrı ayrı modellendiğinde eşbütünleşme ilişkisi içerisinde olan kontrol değişkenleri değişmektedir. Eşbütünleşme testine dair test sonuçları Tablo 5.10'da sunulmaktadır.

Tablo 5.10. Tüketici Kredilerinin Yer Aldığı Modeller için Serilerin Johansen Eşbütünleşme Yöntem Sonuçları

	İz Test İstatistiği	Yüzde 5 Kritik Değer	Maksimum Özdeğer Test İstatistiği	Yüzde 5 Kritik Değer
Model 4	182,22	95,75	70,51	40,08
	111,70	69,82	41,22	33,88
Model 5	282,84	95,75	82,32	40,08
	200,52	69,82	71,99	33,88
Model 6	537,18	95,75	318,07	40,08
	219,12	69,82	98,19	33,88
Model 7	223,38	95,75	89,06	40,08
	134,32	69,82	65,99	33,88

Buna göre, gecikme sayısı Model 4'te ve Model 6'da 3, Model 5'te 4, ve Model 7'de 2 olarak belirlenmiştir. Ayrıca, modellerde kriz ve kredi kuklası kullanılmıştır. Uzun dönemli modeller Tablo 5.4'te yer almaktadır.

Model 4'te konut kredileri, kişi başına gelir ve finansal servet tüketimi pozitif etkileyen; reel faiz ve makroekonomik istikrarsızlık endeksi ise tüketimi negatif etkileyen bağımsız değişkenlerdir. Konut kredilerindeki yüzde 1 oranındaki artış özel tüketim harcamalarında yüzde 0,005 oranında artışa neden olmaktadır.

Model 5'te taşıt kredileri, kişi başına gelir, finansal servet, para arzı ve cari açık/GSYH tüketimi pozitif etkileyen bağımsız değişkenlerdir. Taşıt kredilerindeki yüzde 1 oranındaki artış özel tüketim harcamalarında yüzde 0,048 oranında artışa neden olmaktadır

Model 6'da ihtiyaç kredileri, kişi başına gelir, tüketici güven endeksi ve sermaye akımları tüketimi pozitif etkilerken, makroekonomik istikrarsızlık endeksi tüketimi negatif etkilemektedir. İhtiyaç kredilerindeki yüzde 1 oranındaki artış özel tüketim harcamalarında yüzde 0,049 oranında artışa neden olmaktadır.

Model 7'de kredi kartları, kişi başına gelir, faiz ve tüketici güven endeksi tüketimi pozitif etkilerken, makroekonomik istikrarsızlık endeksi tüketimi negatif etkilemektedir. Kredi kartı harcamalarındaki yüzde 1 oranındaki artış özel tüketim harcamalarında yüzde 0,105 oranında artışa neden olmaktadır.

Tüketici kredisi türlerinin yer aldığı modellerin normallik, değişen varyans ve otokorelasyon varsayımlarını sağladığı görülmektedir (Bkz. EK 6).

Tüketici kredisi türlerinin yer aldığı uzun dönem denge modellerinin tespitinden sonra kısa dönemli ilişkileri açıklayan hata düzeltme modelleri kurulmuştur. Model 4, Model 5, Model 6 ve Model 7'ye ait hata düzeltme modellerine EK 7'de yer verilmektedir. Her bir modelin hata düzeltme katsayısını ifade eden uyarlama hızı parametresinin negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı olması nedeniyle değişkenlerin uzun dönem denge değerine doğru hareketinin olacağı görülmektedir. Buna göre, Model 4 için 2,7 (1/-(-0,37)) çeyrek, Model 5 için 6,3 (1/-(-0,16)) çeyrek, Model 6 için 16,7 (1/-(-0,06)) çeyrek, Model 7 için 2,0 (1/-(-0,49)) çeyrek sonra kısa dönem dengeden sapmalar giderilmekte ve uzun dönem denge değerine ulaşılmaktadır.

Hata düzeltme modellerinde Wald testi yardımıyla kredi türleri ve tüketim arasında sebep-sonuç ilişkisinin varlığı test edilmiştir. Nedenselliğin olmadığına dair

sıfır hipotezi reddedilerek kısa ve uzun dönemde tüketici kredileri türlerinden tüketime doğru nedenselliğin var olduğu görülmektedir (Bkz. Tablo 5.11).[62]

Tablo 5.11. Tüketici Kredisi Türleri için Wald Testi Sonuçları

		F-Test İstatistiği Değeri	Serbestlik Derecesi	Olasılık Değeri
Model 4	Kısa dönem için	2,26	(3, 22)	0,1102
	Uzun dönem için	3,49	(4, 22)	0,0236
Model 5	Kısa dönem için	4,47	(4, 13)	0,0172
	Uzun dönem için	5,77	(5, 13)	0,0051
Model 6	Kısa dönem için	13,51	(3, 11)	0,0005
	Uzun dönem için	12,43	(4, 11)	0,0005
Model 7	Kısa dönem için	2,85	(2, 19)	0,0828
	Uzun dönem için	3,01	(3, 19)	0,0556

Sonuç olarak, tüketici kredilerinin türleri özel tüketim harcamalarını artırıcı yönde etki yapmakta olup bu sonuç kısa ve uzun dönem denge modellerinde görülmektedir. Her bir kredi türünden tüketime doğru nedenselliğin mevcut olduğu modellerde konut ve taşıt kredilerinin tüketim üzerindeki etkisi teminatsız olarak nitelendirilen ihtiyaç ve diğer tüketici kredileriyle bireysel kredi kartlarına göre daha zayıftır.

5.7. Kredilerin Tüketim Üzerindeki Etki Gücü ve Süresi

Toplam kredi hacminin ve kredi türlerinin tüketimin uzun dönemli ve kısa dönemli modelinde etkili değişkenler olduğunun tespitinin ardından kredi türlerinin tüketim üzerinde ne kadar sürede ve ne şiddette etkili olduğunun sınanması ve kredilerin politika aracı olarak kullanılabilirliği için VAR modeli oluşturulmuştur. Kredilerin ne kadar süre etkili olduğu etki-tepki fonksiyonlarıyla ve etki derecesi de varyans ayrıştırması yöntemiyle belirlenebilecektir. VAR analizinde etki-tepki fonksiyonlarıyla, rassal hata terimlerinden birindeki bir standart sapmalık şokun, içsel değişkenlerin bugünkü ve gelecekteki değerlerine olan etkisini gözlemlemek mümkün iken, VAR analizinde kullanılan diğer bir yöntem olan varyans ayrıştırmasıyla bağımlı değişken üzerinde en çok hangi değişken ya da değişkenlerin etkili olduğunun belirlenmesi mümkün olmaktadır.

[62] Model 4'te konut kredilerinden tüketime doğru nedensellik yüzde 12 düzeyinde anlamlıdır.

Öncelikle toplam kredi hacminin yer aldığı Model 1 için VAR modeli kurulmuştur. VAR modelinde değişkenlerin durağanlaştırılmış halinin yer alması gerektiği için I(1) olan seriler, birinci farkları alınarak modelde kullanılmıştır. Model 1'de olduğu gibi VAR modelinde kullanılacak gecikme sayısı FPE, AIC ve HQ bilgi kriterine göre 4 olarak tespit edilmiştir. Sims (1980) çalışmasında Cholesky ayrıştırması için değişkenlerin en dışsaldan içsele doğru sıralanması yaklaşımını önermiştir. Buna göre, çalışmada Cholesky sıralaması önsel bilgiye, Granger nedensellik testine [63] ve ekonomi yazınında tüketimle en çok ilişkilendirilen değişkenlere göre belirlenmiştir.

Granger nedensellik testine göre tüketime doğru nedensellikte en az anlamlı çıkan değişkeni olan kadınların işgücüne katılma oranı modelde de en dışta yer alan değişken olurken makroekonomik istikrarsızlığın kurda değişime yol açabileceği öngörüsüyle Granger nedensellik testindeki sıralama değiştirilmiştir. Tüketime doğru nedenselliğin en güçlü olduğu değişken Granger nedensellik testine göre kredi hacmi olmuştur. Ancak kişi başına gelirin tüketimde kredilerden daha etkili bir değişken olabileceği öngörüsüyle iki değişkenin de yerleri değiştirilerek VAR modelinde kullanılmıştır. Granger nedensellik testinde seçilen değişkenlerin tamamından tüketime doğru nedensellik olduğu görülmüş (olasılık değeri (p-value) = 0,0) ve VAR modelinde sıralama kadınların işgücüne katılma oranı, makroekonomik istikrarsızlık endeksi, ortalama kur, toplam kredi hacmi, kişi başına gelir ve özel tüketim şeklinde yapılmıştır (Bkz. Tablo 5.12).

Tablo 5.12. Tüketim için Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Değişkenler	Ki-Kare Test İstatistiği	Olasılık Değeri
Kadınların İşgücüne Katılma Oranı	3,68	0,30
Makroekonomik İstikrarsızlık Endeksi	8,89	0,03
Ortalama Kur	5,30	0,15
Toplam Kredi Hacmi	10,02	0,02
Kişi Başına Gelir	9,41	0,02
Modelin Tamamı	54,66	0,00

Kredi türleri için yapılan VAR analizinde de kredi türlerinin etkisini karşılaştırabilmek adına Model 1'de kullanılan değişkenler kullanılmıştır. Aynı

[63] Serilerin durağan halleri kullanılmıştır.

şekilde, gecikme sayıları ilgili modeller için kurulan eşbütünleşme testlerindeki gecikme sayılarıyla aynıdır.

VAR modelinin geçerli olabilmesi, modelde otokorelasyon, normallik ve değişen varyans sorununun olmamasına bağlıdır. Buna göre, yapılan test sonuçlarında otokorelasyon görülmemiş ve hata terimlerinin normal dağıldığı görülmüştür (Bkz. EK 6).

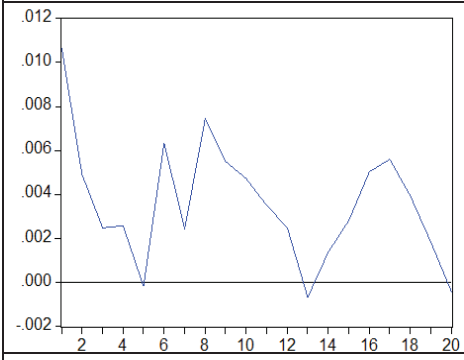
VAR modelinin katsayılarının yorumlanması yerine etki-tepki analizi ve varyans ayrıştırması yöntemi tercih edilmektedir. Etki-tepki fonksiyonları, rassal hata terimlerinden birindeki bir standart sapmalık şokun içsel değişkenlerin şimdiki ve gelecekteki değerlerine olan etkisini yansıtmakta, buna ek olarak, etkide bulunan değişkenin bir politika aracı olarak kullanılabilmesi konusunda fikir vermektedir. Şekil 5.1'de, 20 çeyrek boyunca Model 1a için bağımsız değişkenlere verilecek bir standart sapmalık şokun tüketim üzerindeki etkisini gösteren etki-tepki fonksiyonları görülmektedir. Etki-tepki fonksiyonlarına göre ilk iki çeyrekte kadınların işgücüne katılma oranındaki artış şoku tüketimi azaltırken sonraki dönemlerde tüketimi düzenli olarak artırıcı etki yapmaktadır. Makroekonomik istikrarsızlık şoku tüketim üzerinde üç dönem boyunca negatif etki yaparken daha sonra bu negatif etki yedinci döneme kadar nötr hale gelmektedir. Sekizinci dönemden itibaren ise negatif etki sürmektedir. Ortalama kurdaki artış iki çeyrek boyunca tüketimi azaltırken kişi başına gelir tüketimi artırmaktadır. Sonraki iki çeyrekte tüketimi azaltan kişi başına gelirdeki şokun etkisi dördüncü çeyrekten sonra azalmaktadır. Tüketimin kendisindeki şok, dört döneme kadar pozitif etki yapmış daha sonra etki düzeyi azalmıştır.

Şekil 5.1. Model 1a için Etki-Tepki Sonuçları

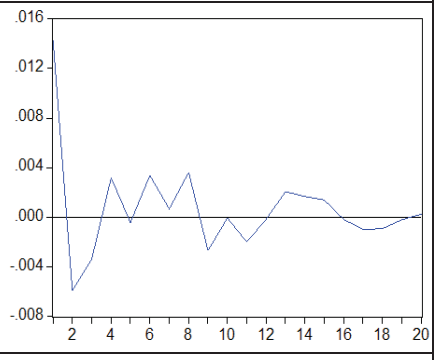
Toplam kredi hacmi şoku tüketimde artışa yol açmaktadır. Üstelik bu artış iki çeyrek yüksek olmakta ve daha sonra kredi şokunun tüketim üzerindeki pozitif etkisi sürmektedir. Diğer değişkenlere nazaran toplam kredi hacminin tüketim üzerindeki kalıcı ve pozitif etkisi etki-tepki fonksiyonunda çok daha net görülmektedir.

Şekil 5.2. Kredi Türlerine İlişkin Etki-Tepki Sonuçları

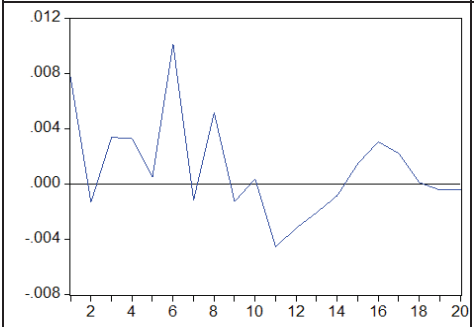
Model 2a'da Tüketimin Tüketici Kredilerindeki Şoka Tepkisi



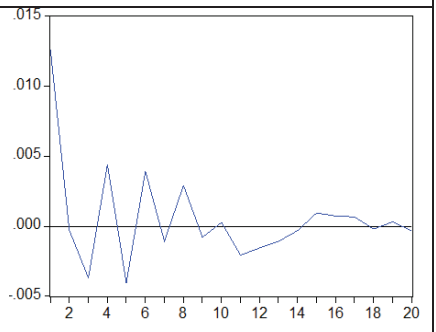
Model 3a'da Tüketimin Ticari Kredilerdeki Şoka Tepkisi



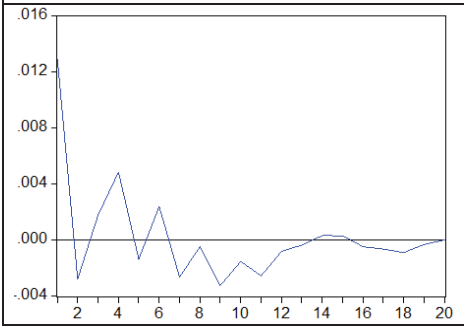
Model 4a'da Tüketimin Konut Kredilerindeki Şoka Tepkisi



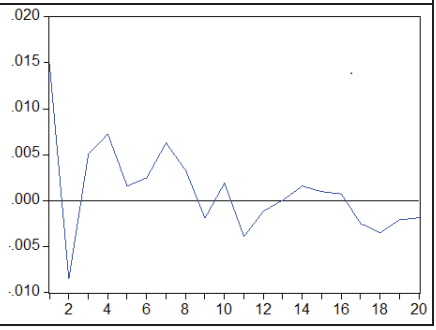
Model 5a'da Tüketimin Taşıt Kredilerindeki Şoka Tepkisi



Model 6a'da Tüketimin İhtiyaç+Diğer Kredilerdeki Şoka Tepkisi



Model 7a'da Tüketimin Kredi Kartları Harcamalarındaki Şoka Tepkisi



Toplam kredi hacminden sonra kredi türlerinin tüketim üzerindeki etkisini ortaya koyan etki-tepki fonksiyonları oluşturulmuştur. Her bir VAR modelinde yer alan kredi türlerine verilecek bir standart sapmalık şokun tüketim üzerindeki etkisi

Şekil 5.2'de gösterilmektedir.[64] Buna göre, tüketici kredisi şokunun ticari kredi şokuna göre ilk çeyrekteki etkisi daha fazladır. Zira tüketici kredisi şokunun etkisi beş çeyrek sürmekte, ticari kredilerin etkisi ikinci çeyrekte negatife dönmektedir. Tüketici kredisi şokunun etkisi beş yıl boyunca pozitif iken ticari kredilerin tüketime etkisi zaman zaman negatif olmaktadır.

Tüketici kredilerinin ticari kredilere göre tüketim üzerinde daha etkili olduğunun tespitinden sonra tüketici kredisi türlerinin özel tüketim harcamaları üzerinde etki süresine bakılmıştır. Tüketici kredilerinin türleri itibarıyla bakıldığında tüketim üzerinde bir standart sapmalık şok verildiğinde birinci çeyrekte en çok etkiyi oluşturan türün kredi kartı harcamaları olduğu görülmüştür. İkinci sırada ihtiyaç kredileri, üçüncü sırada taşıt kredileri yer alırken tüketim üzerinde bir standart sapmalık şokun en az etki yarattığı tüketici kredisi türü ise konut kredileridir. Sonraki çeyreklerde ise kredi türlerindeki şokun tüketim üzerindeki etkisi dalgalı bir seyir izlemektedir. Beklendiği gibi teminatsız tüketici kredilerinin etki süresi teminatlı tüketici kredilerine göre daha uzundur.

Etki-tepki fonksiyonlarından sonra tüketime ilişkin öngörü hatasının varyansına bakılarak özel tüketim harcamaları üzerinde hangi değişkenlerin daha etkili olduğuna karar verilmesi için varyans ayrıştırması yapılmıştır. Varyans ayrıştırması, içsel değişkenlerden birisindeki değişimi, tüm içsel değişkenleri etkileyen ayrı ayrı şoklar olarak ayırmakta, böylece sistemin dinamik yapısı hakkında bir bilgi vermektedir. Sonuçlar Tablo 5.13'te yer almaktadır. Buna göre, Model 1a'da tüketimde bir çeyrek sonrası için öngörü hata varyansı içinde en büyük paya sahip değişken yüzde 37,4 pay ile toplam kredi hacmi, ikinci sırada yüzde 21,2 pay ile ortalama kur, üçüncü sırada yüzde 19,9 pay ile tüketimin kendisi, dördüncü sırada yüzde 14,7 pay ile fert başına gelir olmuştur. Kadınların işgücüne katılma oranı yüzde 6,7, makroekonomik istikrarsızlık endeksi yüzde 0,2 payla bir sonraki dönemde tüketimde en az etkili değişkenler olmuştur. Bir yıl sonrasında etkili olan faktörlerin sıralaması büyük oranda değişmekte ve makroekonomik istikrarsızlık endeksi tüketimde en etkili faktör konumuna gelmektedir. Makroekonomik istikrarsızlık endeksinin tüketim üzerindeki etkisi yıllar içerisinde artmakta ve

[64] Diğer değişkenlerin etki-tepki fonksiyonları çalışmanın odağının kaybolmaması için verilmemiştir.

beşinci yılda tüketimdeki varyansın yüzde 32,8'ini açıklar duruma gelmektedir. Uzun dönemde de tahmin edildiği üzere kadınların işgücüne katılma oranı ve tüketimin kendisi tüketimdeki değişimde en az etkili değişkenlerdir.

Toplam kredi hacminin tüketim üzerindeki etkisi bir çeyrek sonrasında en yüksek orandayken birinci yılda yüzde 17,9 seviyesine geriledikten sonra çeyrekler boyunca artarak beş sene sonunda yüzde 25,8 oranına ulaşmaktadır. Beklendiği üzere, toplam kredi hacmi hem kısa hem de uzun dönemde tüketim üzerinde en etkili değişkenler arasında yer almaktadır.

Tüketici kredilerinin ve ticari kredilerin tüketimi açıklama gücünü ölçmek için kurulan VAR modellerinde de kredilerin tüketim üzerindeki etkisi net bir şekilde görülmektedir. Model 2a'ya göre, tüketimde bir çeyrek sonrası için öngörü hata varyansı içinde en büyük paya sahip değişken yüzde 45 pay ile tüketici kredisi hacmi iken ikinci sırada yüzde 25,4 pay ile kişi başına gelir, üçüncü sırada yüzde 20,4 pay ile tüketimin kendisi, dördüncü sırada yüzde 7,1 pay ile ortalama kur olmuştur. Kadınların işgücüne katılma oranı yüzde 4,7 ve makroekonomik istikrarsızlık endeksi yüzde 1,5 oranla bir sonraki çeyrekte Model 1a'da olduğu gibi tüketimde en az etkili değişkenler olmuştur. Bir yıl sonunda etkili olan faktörlerin sıralaması büyük oranda değişmekte ve kişi başına gelir, tüketimde en etkili faktör konumuna gelmektedir. Tüketici kredileri ikinci sırada, makroekonomik istikrarsızlık endeksi üçüncü sırada yer almıştır. Uzun dönemde de tahmin edildiği üzere kadınların işgücüne katılma oranı tüketimde en az etkili değişkendir. Tüketici kredisi hacminin tüketim üzerindeki etkisi bir çeyrek sonrasında en yüksek orandayken bir yıl sonunda yüzde 19,9 seviyesine geriledikten sonra çeyrekler boyunca azalarak beş sene sonunda yüzde 16,5 oranına gerilemektedir. Ancak tüketici kredileri her dönemde tüketim üzerinde en önemli üç değişken arasında yer almaktadır.

Ticari kredilerin yer aldığı Model 3a'da da varyans ayrıştırması yapılmıştır. Model 3a'ya göre, tüketimde bir dönem sonrası için öngörü hata varyansı içinde en büyük paya sahip değişken yüzde 33 pay ile ticari kredi hacmi, ikinci sırada yüzde 19,8 pay ile tüketimin kendisi, üçüncü sırada yüzde 17,3 pay ile ortalama kur, dördüncü sırada yüzde 16,6 pay ile kişi başına gelir olmuştur. Kadınların işgücüne katılma oranı yüzde 11,7, makroekonomik istikrarsızlık endeksi yüzde 1,6 oranla bir

sonraki çeyrekte Model 1a ve Model 2a'da olduğu gibi tüketimde en az etkili değişkenler olmuştur. Birinci yılda, tüketimde en etkili faktör makroekonomik istikrarsızlık endeksi konumuna gelmektedir. Uzun dönemde de tahmin edildiği üzere kadınların işgücüne katılma oranı tüketimdeki değişimde en az etkili değişkendir. Ticari kredi hacminin tüketim üzerindeki etkisi bir çeyrek sonrasında en yüksek orandayken birinci yılda yüzde 14,9 seviyesine gerilemekte beş sene sonunda yüzde 15,8 oranına ulaşmaktadır.

Varyans ayrıştırması da Johansen eşbütünleşme yöntemine paralel bir sonuç vermiş ve tüketici kredilerinin, ticari kredilere göre tüketimi açıklamakta daha önemli bir etmen olduğu görülmüştür. Özellikle kısa dönemde tüketici kredileri tüketimi, ticari kredilerden daha çok açıklamaktadır.

Tüketici kredisi türlerinin de tüketimi ne oranda açıkladığını görebilmek için Model 1a'da toplam kredi hacmi yerine konut, taşıt, ihtiyaç kredileri ile kredi kartları değişkenleri kullanılarak varyans ayrıştırma yöntemi uygulanmıştır.

Model 4a ve Model 7a'da tüketimde bir dönem sonrası için öngörü hata varyansı içinde en büyük paya sahip değişken kişi başına gelir, sonrasında ise sırasıyla konut kredileri ve kredi kartlarıdır. Model 5a ve Model 6a'da ise tüketimdeki bir çeyrek sonrası varyansı en çok taşıt kredileri ve ihtiyaç kredileri açıklamaktadır. Her dört model de bir çeyrek sonrası için en az etkili olan faktör makroekonomik istikrarsızlık endeksiyken, sonraki dönemlerde makroekonomik istikrarsızlık endeksi tüketimdeki varyansı açıklamada önemli bir değişken haline gelmektedir. Uzun dönemde de tahmin edildiği üzere tüketici kredilerinin türleri tüketimi açıklamada önemini korumakta, tüketimi açıklamada konut kredileri ve kredi kartlarında ilk dönemin de üstüne çıkmaktadır.

Tablo 5.13. Varyans Ayrıştırması Sonuçları

	Dönem	d(kiko)	d(miesa)	d(kursa)	d(lksa)	d(lpcisa)	d(lcosa)
Model 1a	1	6,7	0,2	21,2	37,4	14,7	19,9
	4	4,5	25,4	20,9	17,9	21,7	9,6
	8	8,4	22,7	17,5	21,7	19,2	10,5
	12	7,7	30,0	17,6	20,9	15,3	8,4
	16	8,5	28,3	16,7	24,9	13,7	7,9
	20	7,8	32,8	15,6	25,8	11,6	6,6

	Dönem	d(kiko)	d(miesa)	d(kursa)	d(ltksa)	d(lpcisa)	d(lcosa)
Model 2a	1	0,5	1,5	7,1	45,0	25,4	20,4
	4	3,2	18,5	8,7	19,9	34,1	15,6
	8	4,7	18,2	11,3	18,2	32,4	15,1
	12	4,9	21,1	11,6	16,8	31,0	14,6
	16	4,9	22,5	11,7	16,6	30,1	14,2
	20	4,9	22,7	11,6	16,5	30,1	14,2
Model 3a	Dönem	d(kiko)	d(miesa)	d(kursa)	d(lt)	d(lpcisa)	d(lcosa)
	1	11,7	1,6	17,3	33,0	16,6	19,8
	4	5,4	26,9	23,0	14,9	20,1	9,7
	8	9,3	25,4	18,6	18,2	18,3	10,3
	12	8,3	29,3	20,1	16,3	16,2	9,8
	16	9,2	30,8	18,9	16,8	14,8	9,5
	20	8,4	35,6	18,2	15,8	13,5	8,6
Model 4a	Dönem	d(kiko)	d(miesa)	d(kursa)	d(lko)	d(lpcisa)	d(lcosa)
	1	5,3	0,1	11,6	15,8	45,6	21,7
	4	4,9	19,4	23,0	8,9	26,7	17,0
	8	6,3	16,9	21,6	17,5	22,0	15,6
	12	6,9	17,5	21,1	17,6	22,1	14,9
	16	6,6	18,4	20,7	17,8	21,6	14,9
	20	6,5	19,2	20,4	17,8	21,2	14,9
Model 5a	Dönem	d(kiko)	d(miesa)	d(kursa)	d(lta)	d(lpcisa)	d(lcosa)
	1	9,4	0,5	10,7	32,3	28,5	18,5
	4	9,5	9,2	19,0	21,2	24,0	17,1
	8	11,0	11,0	21,6	19,5	23,4	13,5
	12	10,6	12,6	22,9	18,1	22,7	13,1
	16	10,6	13,6	22,4	17,9	22,4	13,1
	20	10,7	14,1	22,3	17,7	22,2	13,0
Model 6a	Dönem	d(kiko)	d(miesa)	d(kursa)	d(lis)	d(lpcisa)	d(lcosa)
	1	13,4	0,5	10,2	30,2	27,3	18,3
	4	9,8	17,0	14,0	21,1	21,8	16,3
	8	10,9	18,9	15,5	18,7	21,0	15,0
	12	10,5	19,6	14,9	18,9	20,8	15,3
	16	10,3	20,6	14,7	18,4	20,6	15,3
	20	10,3	21,2	14,6	18,2	20,4	15,3
Model 7a	Dönem	d(kiko)	d(miesa)	d(kursa)	d(lkks)	d(lpcisa)	d(lcosa)
	1	5,7	0,2	10,6	9,9	49,3	24,2
	4	4,9	13,8	18,1	9,4	34,2	19,6
	8	8,0	16,5	17,8	12,6	28,2	16,8
	12	8,4	17,4	17,4	13,0	27,3	16,5
	16	8,4	18,5	16,9	13,4	26,6	16,3
	20	8,4	19,1	17,0	13,5	25,9	16,1
Model 8	Dönem	d(kiko)	d(miesa)	d(kursa)	d(lktak)*	d(lpcisa)	d(lcosa)
	1	0,1	0,0	2,3	33,1	53,4	11,1
	4	7,7	16,2	12,3	23,5	31,6	8,7

	8	8,9	21,3	11,5	21,5	28,0	8,8
	12	8,1	29,0	11,1	18,7	25,5	7,7
	16	7,4	34,8	10,2	16,7	23,6	7,3
	20	7,0	37,6	9,5	15,9	23,1	7,0
Model 9	**Dönem**	**d(kiko)**	**d(miesa)**	**d(kursa)**	**d(lktakz)****	**d(lpcisa)**	**d(lcosa)**
	1	3,2	0,8	30,6	6,9	53,6	5,0
	4	13,4	2,4	24,5	29,3	25,4	5,0
	8	9,9	18,7	22,2	20,6	25,4	3,1
	12	15,4	7,2	14,7	27,2	34,4	1,1
	16	11,4	2,0	14,4	28,8	43,0	0,4
	20	12,0	0,3	12,8	30,4	44,4	0,2

*lktak: Taksitli kredi kartı harcamalarının logaritmik formu
**lktakz: Taksitsiz kredi kartı harcamalarının logaritmik formu

Tüketici kredi türlerinin yer aldığı modellerde diğer değişkenler aynı olduğu için modeller arasında karşılaştırma imkânı da oluşmaktadır. Beklentilerle uyumlu bir şekilde ihtiyaç kredileri tüketimi açıklamada önemli bir faktörken, konut kredileri nispeten daha az açıklayıcı bir değişkendir. Kredi kartlarındaki değişim ise beklendiği kadar tüketimi açıklamamaktadır. Bunun nedenlerinden birisi kredi kartı harcamalarının içerisinde hem taksitli hem de taksitsiz harcamaların yer almasıdır. Temel modelde kredi kartı harcamaları yerine taksitli ve taksitsiz kredi kartı harcamalarının olduğu iki ayrı VAR modeli daha kurulmuştur.

Taksitli kredi kartı harcamalarının tüketimi ne oranda açıkladığına dair Model 8'de kısa dönemde taksitli kredi harcamalarının kişi başına gelirle birlikte tüketimi en çok açıklayan değişkenler arasında olduğu görülmektedir. Uzun dönemde etkisi azalsa da taksitli kredi kartlarının tüketim üzerindeki etkisi sürmekte ve makroekonomik istikrarsızlık endeksi ve kişi başına gelirle birlikte tüketimi en çok açıklayan değişkenler arasında olmaktadır.

Model 9'da taksitsiz kredi kartı harcamaları ise taksitsiz kredi kartlarının aksine ilk çeyrekte tüketimi açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Ancak 1 yıl ve sonrasında Model 9'a göre kişi başına gelirle birlikte tüketimi en çok açıklayan değişken taksitsiz kredi kartı harcamalarıdır.

Tüketici kredilerinin türlerinin kullanıldığı modeller birbiriyle karşılaştırıldığında bir çeyrek sonrasında taksitli kredi kartı harcamaları, tüketimi en çok açıklayan kredi türüyken taksitsiz kredi kartı harcamaları ve konut kredileri en az açıklayan türler durumundadır. Bir yıl sonunda ise taksitsiz kredi kartı harcamaları

taksitli kredi kartı harcamalarının önüne geçerken konut kredilerinin etkisi daha da azalmaktadır. Uzun dönemde ise tüketici kredileri türleri içerisinde taksitsiz kredi kartı harcamaları ve ihtiyaç kredileri tüketimi açıklamada ön plana çıkmaktadır.

Sonuç olarak, etki-tepki fonksiyonlarına ve varyans ayrıştırmasına bakıldığında tüketim üzerinde en etkili faktörün kısa vadede toplam kredi hacmi olduğu, ilk çeyrek haricinde makroekonomik istikrarsızlık şokunun etkisinin de yoğun olarak görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır. Kadınların işgücüne katılma oranı yön olarak tüketimi pozitif etkilese de diğer faktörlere nazaran tüketim üzerinde daha az etkilidir. Değişkenlerin tüketim üzerindeki etki yönleri ve etki miktarları iktisadi açıdan beklenen sonuçları vermiştir.

Türleri itibarıyla bakıldığında ise beklendiği üzere hem eşbütünleşme analizi hem VAR analizine göre tüketici kredileri ticari kredilere göre tüketim üzerinde daha etkili bir faktör olarak öne çıkmaktadır. Tüketici kredilerinin etkisi daha uzun sürmekte ve tüketim üzerindeki etkisi daha yoğun görülmektedir.

Tüketici kredisi türlerinin hepsi kendi yer aldıkları modeller içerisinde tüketimi açıklamada en önemli değişkenler arasında yer almakta olup etki-tepki fonksiyonlarına göre tüketici kredisi türlerinde oluşan şoklar tüketimi artırmaktadır. İhtiyaç kredileri ve kredi kartı harcamaları tüketimi daha çok etkileyen tüketici kredisi türleriyken konut kredileri en az etkileyen tüketici kredisi türüdür.

5.8. Kredilerin Tüketim Aracılığıyla Büyümeye Etkisi

Özel tüketim harcamaları GSYH'nın en önemli bileşeni olduğu için kredilerin tüketimi etkilemesi, büyüme üzerinde de ciddi oranda etki gösterecektir. Özel tüketim harcamaları 1998:I-2014:I döneminde GSYH'nın yüzde 68,9'unu oluşturmaktadır. Ekonomik çalışmalarda en çok kullanılan güven aralığı yüzde 95 olduğu için (Tarı, 2012:43) özel tüketim harcamalarının GSYH içerisindeki payının 2 standart sapma arasında dağıldığı varsayılmıştır. Bu durumda, ana kütleden çekilecek herhangi bir örneklem yüzde 95 oranında ana kütle parametrelerini yansıtmaktadır. Buna göre, özel tüketim harcamalarının GSYH içindeki payı yüzde 95 olasılıkla yüzde 61,9 ile yüzde 75,9 arasında olmaktadır. Yüzde 5 hata payı içeren bu tespite

göre sadece 2001 yılı üçüncü çeyreği ve 2004 yılı ilk çeyreği bu sınırlar dışında kalmaktadır.

Uzun dönemli modelde toplam kredi hacmindeki yüzde 1 oranındaki değişimin tüketimi yüzde 0,094 oranında artırdığı; tüketici kredilerinde bu esnekliğin 0,12, ticari kredilerde ise 0,05 olduğundan hareketle yüzde 95 güven aralığında bu esnekliklerin büyüme üzerindeki etkisi hesaplanmıştır. Buna göre, toplam kredi hacminde yüzde 1 oranındaki artış tüketim aracılığıyla büyümeye yüzde 0,058-0,071 aralığında artış sağlamaktadır. Tüketici kredileri için aynı etki yüzde 0,077-0,094 iken ticari kredilerde yüzde 0,031-0,038 aralığında gerçekleşecektir. Ticari kredilerin tüketim esnekliğinin düşük olması nedeniyle tüketim aracılığıyla büyümeye etkisi de sınırlı olmaktadır (Bkz. Tablo 5.14).

Bölüm 4.4'te değinilen Kara ve Tiryaki (2013) çalışmasına göre Türkiye için makul kredi büyümesi yüzde 15'tir. Bu artış toplam kredi hacminden kaynaklanırsa büyüme oranını yüzde 0,9-1,1 oranında artırmaktadır. Yüzde 15 oranındaki kredi büyümesi tüketici kredilerinden kaynaklandığı durumda yüzde 1,2-1,4; ticari kredilerden kaynaklandığı durumda yüzde 0,5-0,6 büyüme sağlanacaktır (Bkz. Tablo 5.14).

Tablo 5.14. Kredilerin Tüketim Aracılığıyla Büyümeye Etkisi

Özel Tüketim/ GSYH		Tüketim Esnekliği	Yüzde 1 Kredi Artışında Büyüme Artışı (Yüzde)		Yüzde 15 Kredi Artışında Büyüme Artışı (Yüzde)	
Alt Bant	Üst Bant		Alt Bant	Üst Bant	Alt Bant	Üst Bant
61,9	75,9	0,0942	0,06	0,07	0,87	1,07
		0,1243	0,08	0,09	1,16	1,41
		0,0504	0,03	0,04	0,47	0,57

Kutu 5.1. Otomobil ve Beyaz Eşya Satışı ile Konut Sahipliği Üzerinde Tüketici Kredilerinin Etkisi

Tüketici kredileri, çeşitli mal ve hizmetleri satın almak için kullanılmaktadır. Bu nedenle, tüketici kredilerinin ilgili olduğu mal ve hizmetlerdeki hacmi ne oranda etkilediği de araştırılması gereken bir husustur. Bu kapsamda, taşıt kredilerinin otomobil satışına, konut kredilerinin konut sahipliğine ve kredi kartı harcamalarının beyaz eşya satışına ne oranda etki ettiği önem arz etmektedir.

Tüketici kredisi türlerinin çeşitli tüketim harcamalarına etkisini analiz edebilmek amacıyla Granger nedensellik testi ve VAR analizinden yararlanılmıştır. Bu aşamada, Granger nedensellik testinden VAR analizinde kullanılacak değişkenleri ve değişkenlerin sıralamasını tespit etmek için yararlanılmıştır. Modellere ilişkin otokorelasyon ve normallik

test sonuçları EK 6'da, analiz sonuçları da EK 8'de yer almaktadır.

İlk olarak, bireysel taşıt kredisinin otomobil satışlarına etkisi analiz edilmiştir.[65] Otomobil satışlarında Granger nedensellik testi anlamlılık düzeyi sıralamasına göre işsizlik, kişi başına motorlu taşıtlar vergisi, taşıt kredisi faiz oranı, taşıt kredisi, kişi başına gelir, reel kur endeksi ve makroekonomik istikrarsızlık endeksinden otomobil satışlarına nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. VAR analizinde sıralama Granger nedensellik testinde ortaya çıkan anlamlılık düzeyine göre belirlenmiştir.

Etki-tepki fonksiyonlarına göre ilk üç çeyrekte işsizlikteki artış şoku ve kişi başına motorlu taşıtlar vergisindeki şok, otomobil satışlarını olumsuz etkilemektedir. Taşıt kredisi faiz oranlarındaki bir birim şok ise iki çeyrek süresince otomobil satışlarını olumsuz etkilemektedir. Kişi başına gelir üç çeyrek ve reel kur endeksindeki artış ise dört çeyrek boyunca otomobil satışlarını olumlu yönde etkilemektedir. Makroekonomik istikrarsızlık endeksindeki şokun olumsuz etkisi ise altı çeyrek boyunca otomobil satışları üzerinde derin bir şekilde görülmektedir. Taşıt kredilerinde yaşanacak bir birimlik şokun etkisi ise dokuz çeyrek sürmekte ve diğer değişkenlere göre daha uzun bir şekilde aynı yönde seyretmektedir.

Varyans ayrıştırmasına göre bir çeyrek sonrasında otomobil satışlarındaki dalgalanmayı en iyi açıklayan değişken yüzde 54,7 ile otomobil satışlarının kendisi iken ikinci sırada yüzde 12,8 ile işsizlik ve üçüncü sırada yüzde 9,2 ile de motorlu taşıtlar vergisi yer almaktadır. Taşıt kredileri ise kısa dönemde otomobil satışlarındaki değişimi yüzde 9 oranında açıklayabilmektedir. Orta ve uzun vadeli dönemde otomobil satışlarındaki dalgalanmayı en iyi açıklayan faktör kişi başına gelirdir. Taşıt kredileriyse kısa dönemde olduğu gibi orta ve uzun dönemde de otomobil satışlarındaki değişimi yüzde 9 civarında açıklamaktadır.

İkinci olarak, kredi kartı harcamalarının beyaz eşya[66] satışları üzerinde etkisi analiz edilmiştir.[67] Granger nedensellik testinde anlamlılık düzeyi açısından sıralama özel tüketim vergisi, reel kur endeksi, makroekonomik istikrarsızlık endeksi, tüketici kredisi faiz oranı, kredi kartı harcamaları ve kişi başına gelir şeklinde oluşmuştur. VAR analizindeki sıralama da kişi başına gelir hariç buna göre yapılmıştır.[68]

Etki-tepki analizinin sonucuna göre beyaz eşya satışı üzerinde işsizliğin, özel tüketim vergisinin, makroekonomik istikrarsızlık endeksinin, tüketici kredisi faiz oranının olumsuz, reel kur endeksinin ve kişi başına gelirin olumlu etkisi kısa vadede görülmektedir. Kredi kartları üzerinde yaşanacak bir birimlik şokun beyaz eşya satışları üzerindeki olumlu etkisi beş çeyrek sürmektedir. Orta ve uzun vadede kredi kartlarındaki değişimin beyaz eşya satışları üzerinde pozitif etkisi görülmektedir.

Varyans ayrıştırması yöntemine göre beyaz eşya satışlarında bir çeyrek sonrası için öngörü hata varyansı içinde en büyük paya sahip değişken yüzde 52,3 pay ile beyaz eşya satışının kendisi, ikinci sırada yüzde 20,5 pay ile kredi kartı harcamaları olurken, üçüncü sırada yüzde 13,4 pay ile kişi başına gelir olmuştur. 1-5 yıllık dönemde özel tüketim vergisi ve makroekonomik istikrarsızlık endeksi beyaz eşya satışındaki değişimi daha çok açıklarken, işsizlik ve tüketici kredisi faizleri diğerlerine göre hem kısa hem de uzun vadede daha az etkili durumdadır. Kredi kartı harcamalarının beyaz eşya satışları üzerindeki yüksek

[65] Gecikme sayısı olarak LR, FPE, AIC ve HQ kriterlerine göre 2 seçilmiştir. Modele 2009 yılı krizine dair bir kukla değişken konmuştur.
[66] Beyaz eşya satışının içerisinde ithal beyaz eşya satışı da yer almaktadır.
[67] Gecikme uzunluğu LR, FPE, AIC ve HQ kriterlerine göre 3 olarak belirlenen modelde kriz kuklası da yer almıştır.
[68] Kişi başına gelirin beyaz eşya satışında önemli bir değişken olduğu göz önünde tutularak Granger nedensellik testindeki sıralamanın aksine daha içsel bir değişken olduğu değerlendirilmiştir.

etkisi ilk çeyrekten sonra azalmakta ancak beyaz eşya satışını açıklamadaki payı yüzde 10'un üzerinde kalmaktadır.[69]

Üçüncü olarak, konut kredilerinin konut sahipliği üzerindeki etkisi ele alınmıştır. Konut satışı verilerinin 2008 yılından başlaması nedeniyle üretim yöntemiyle hesaplanan GSYH'da yer alan konut sahipliği[70] verisi kullanılmıştır.[71]

Granger nedensellik testinde işsizlik ve vergiye dair kullanılan değişkenlerin anlamsız çıktığı görüldüğü için reel kur endeksi, konut kredisi faizleri, kişi başına gelir, makroekonomik istikrarsızlık endeksi ve konut kredileri VAR modelinde yer alan değişkenler olarak seçilmiştir.[72]

Etki-tepki analizine göre konut kredisi faizlerinin, makroekonomik istikrarsızlık endeksinin olumsuz; reel kur endeksi ve kişi başına gelirin olumlu etkisi yaklaşık 1 yıl boyunca görülmektedir. Konut kredisine verilecek olan bir birimlik şokun konut sahipliği üzerindeki etkisi kısa ve uzun vadede pozitif olarak görülmekte ve diğer değişkenlere göre daha net bir etki bırakmaktadır. Beş yıl süresince konut kredilerine verilen bir birimlik şok konut sahipliğini pozitif olarak etkilemektedir.

Varyans ayrıştırması sonucunda ilk çeyrekte konut sahipliğindeki değişimi yüzde 82,9 ile değişkenin kendisi açıklamaktadır. Diğer değişkenlerin açıklama gücü oldukça düşüktür. Sonraki dönemlerde ise konut kredisi faizlerinin ve konut kredisinin konut sahipliğini açıklama gücünün arttığı görülmektedir. Konut kredisi varyans ayrıştırmasına göre konut sahipliğini, kısa dönemde en iyi açıklayan ikinci, uzun dönemde en iyi açıklayan üçüncü değişken konumundadır.

Sonuç olarak, taşıt kredileri otomobil satışları, kredi kartı harcamaları beyaz eşya satışları ve konut kredileri de konut sahipliği üzerinde artırıcı etkiye sahiptir. Her üç modelde de kredi türlerinin söz konusu harcamalar üzerinde 1 yılı geçen pozitif etkisi söz konusudur. Özellikle konut kredilerinin konut sahipliği üzerindeki pozitif etkisi uzun vadelidir. Bu durumda, bu üç kredi türü üzerinde uygulanacak önlemler, makroekonomi açısından yön tayin eden beyaz eşya, otomobil ve konut satışları üzerinde de etkili olacaktır.

5.9. 2014 Yılında Yürürlüğe Konan Makro İhtiyati Tedbirlerin Etkisi

Kredilere yönelik olarak mevzuat ve uygulamalarla belirlenen standartların Türkiye'de ticari kredi ve tüketici kredisi arzında ve talebinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Kredileri sıkılaştırmaya ya da gevşetmeye yönelik önlemlerin etkili olduğunu gösteren regresyon analizinde eklenen makro ve mikro ekonomik değişkenler dahi taşıt kredileri haricinde sonucu değiştirmemektedir (Tunç, 2012:2). Bu nedenle, düzenleyici kurumlar krediler üzerinde 2010 yılından itibaren tedbirler almıştır (Bkz. Bölüm 4.3).

[69] Taksitli ve taksitsiz kredi harcamaları ayrıştırılarak VAR modeli kurulduğunda normallik varsayımını sağlamamaktadır.

[70] Konut sahipliği kalemi yerine 2014 yılı ilk çeyreğinden itibaren NACE 2 yönteminin tercih edilmesi sebebiyle "gayrimenkul faaliyetleri" kullanılmaya başlanmıştır.

[71] VAR modelinde gecikme sayısı olarak LR, FPE, AIC ve HQ kriterlerine göre 3 tespit edilirken kriz kuklası modele dâhil edilmiştir.

[72] Granger nedensellik testinde kişi başına gelir ve makroekonomik istikrarsızlık endeksinden konut sahipliğine doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmemesine karşın bu değişkenlerin önemine binaen modelde yer almaları uygun görülmüştür.

Bireysel taşıt kredilerinde vade ve kredi/değer oranı sınırlaması, ihtiyaç kredilerinde vade sınırlaması ve kredi kartlarında taksit sınırlaması getirilmesiyle 2014 yılında tüketici kredilerinin artış oranı azalmış ve kredi hacmindeki artış ticari kredilerden kaynaklanır hale gelmiştir. Buna göre, tüketici kredilerinde 2013 yılı sonunda yüzde 24,9 (16,2) oranında olan yıllık nominal (reel) artış oranı 2014 yılı Haziran ayında yüzde 11,4 (1,8) düzeyine gerilemiştir. Ticari kredilerdeki yavaşlama daha az olmuş ve nominal (reel) artış oranı ise aynı dönemde yüzde 35,2 (25,8)'den yüzde 27,1 (16,2)'e gerilemiştir. Aynı dönemde reel olarak bakıldığında taşıt kredilerindeki yıllık artış yüzde -1,3'ten yüzde -16,3'e, ihtiyaç kredilerindeki yıllık artış yüzde 19,4'ten yüzde 5,7'ye, bireysel kredi kartlarındaki yıllık artış oranı yüzde 8,9'dan yüzde -11,4'e gerilerken; diğer tüketici kredilerindeki artış oranında ise önemli bir değişim gözlenmemiştir. Bu önlemler sonucunda taşıt, ihtiyaç ve kredi kartlarından diğer tüketici kredilerine kayma olduğu değerlendirilmektedir. Benzer şekilde, 2013 yılını reel olarak yüzde 15,1 yıllık artışla kapatan taksitli bireysel kredi kartları tutarı 2014 yılı ilk yarısı itibarıyla yıllık yüzde 26 oranında düşmüştür (Bkz. Grafik 5.1).

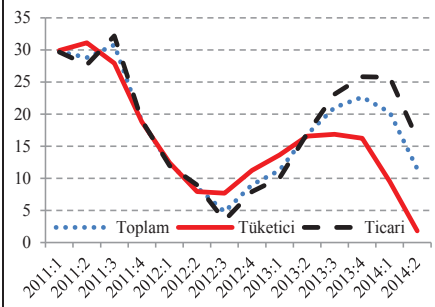
Aylık akım verilerinde 2012 yılı Ocak ayı 100 olarak endekslendiğinde 2014 yılı ilk yarısı sonucunda özellikle taşıt kredilerinde ve taksitli kredi kartlarındaki düşüş dikkat çekmektedir. Bireysel kredi kartlarında taksitli kredi kartlarının payı 2013 yılı sonunda yüzde 56,7'ye ulaşmışken 2014 yılı Haziran ayında yüzde 46,6'ya gerilemiştir (Bkz. Grafik 5.1). Özellikle telekomünikasyon ve kuyumculuk [73] sektöründe taksitin tamamen kaldırılması, bu sektörlerdeki kredi kartlı satış tutarında ciddi derecede düşüşe neden olmuştur. [74] Özellikle cep telefonunda taksit kısıtlamasının önüne geçilmesi için satıcı firmalar tarafından girişimler olmuş; ayrıca, cep telefonu operatörlerinin taksit kampanyaları artmıştır. Buna rağmen, Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu istatistiklerine göre 2013 yılında yüzde 14,4 oranında artan ithalat yoluyla kayıt altına alınan cep telefonu sayısı, yasağın yürürlüğe girdiği 2014 yılında yüzde 0,57 oranında düşmüştür.

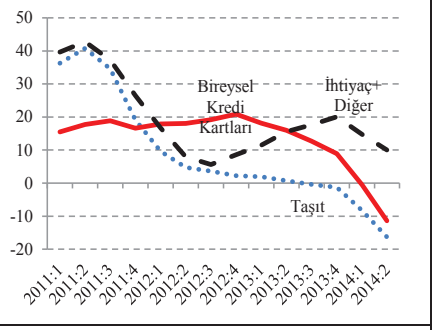
[73] 22 Ekim 2014 tarihli Yönetmelik ile kuyumla ilgili harcamalara dört taksit yapılabileceği hükmü getirilmiştir.
[74] BKM'den alınan verilere göre kuyumculuk sektöründe toplam kredi kartı harcamalarında Şubat-Mayıs arası dönemler karşılaştırıldığında bir önceki yılın aynı dönemine göre 2013 yılında yüzde 16 artış gözlenirken, 2014 yılında yüzde 33 azalma gerçekleştiği görülmüştür. Aynı dönemde telekomünikasyon sektöründeki daralma yüzde 0,4 seviyesinden yüzde 30 seviyesine ulaşmıştır.

Tüketici kredilerinde yaşanan yavaşlamada 2014 yılı Ocak ayında faiz oranlarında yapılan artışın da etkisi olduğu değerlendirilmektedir.

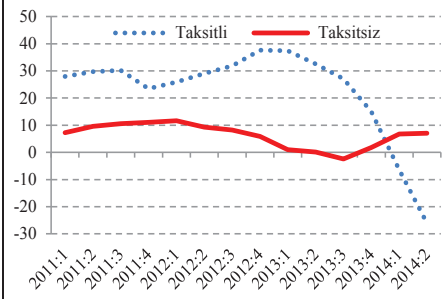
Grafik 5.1. Kredilerde Yıllık Artış Oranları ve Akım Kredi Endeksi (Yüzde)

a. Yıllık Artış Oranı

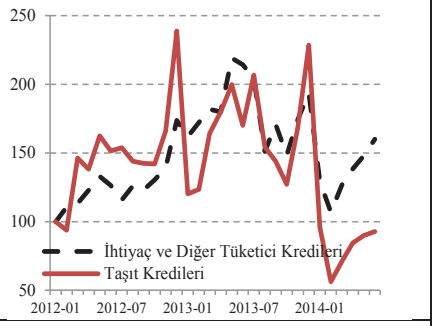




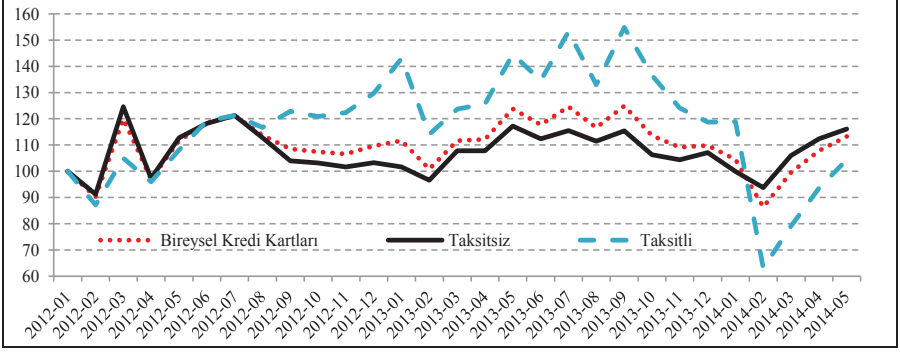
b. Bireysel Kredi Kartları Yıllık Artış Oranı



c. Aylık Akım Tüketici Kredi Endeksi (Ocak 2012=100)



d. Aylık Akım Bireysel Kredi Kartları Endeksi (2012 Ocak=100)



Kaynak: BDDK, BKM ve Kredi Kayıt Bürosu

Makro ihtiyati tedbirlerin, tüketici kredileri artış oranında yavaşlamaya yol açmasının tüketimi ne oranda etkilediğine ilişkin olarak Model 1'de kullanılan

2002:IV-2014:I döneminin yerine makro ihtiyati tedbirlerin yürürlükte olmadığı 2002:IV-2013:IV dönemi için Model 1r oluşturulmuştur. Model 1 ve revize edilmiş olan Model 1r aşağıda yer almaktadır:

$$\mathrm{lcosa} = 15{,}15 + 0{,}094\mathrm{lksa} + 0{,}58\mathrm{lpcisa} + 0{,}49\mathrm{kiko} - 0{,}09\mathrm{kursa} - 0{,}30\mathrm{miesa} \qquad \textbf{(1)}$$

$$\mathrm{lcosa} = 15{,}33 + 0{,}111\mathrm{lksa} + 0{,}52\mathrm{lpcisa} + 0{,}35\mathrm{kiko} - 0{,}05\mathrm{kursa} - 0{,}18\mathrm{miesa} \qquad \textbf{(1r)}$$

Johansen eşbütünleşme yöntemiyle oluşturulan Model 1r'de kriz ve kredi kuklası yer almış; gecikme uzunluğu 4 olarak bulunmuş ve otokorelasyon, değişen varyans ve normallik açısından bir sorun görülmemiştir (Bkz. EK 6).

Model 1r'de makro ihtiyati tedbirler alınmadan önce kredi-tüketim esnekliği 0,111 iken, tedbirler sonrası dönemi de içeren Model 1'de söz konusu esneklik 0,094'e gerilemiştir. Buna göre, kredilerin tüketim üzerindeki etkisi makro ihtiyati tedbirler sonucu görece azalmıştır.

Kredi-tüketim esnekliğinin makro ihtiyati tedbirler sonucunda değişmesi, özel tüketim harcamalarını da etkilemiştir. Bu değişimin hesaplanması için öncelikle kredilerdeki artış miktarının makro ihtiyati tedbirlerle ne oranda azaldığı tespit edilmiştir. Reel kredi hacmi, küresel kriz sonrasında 2010-2013 döneminde çeyreklik olarak ortalama yüzde 4,2 oranında artarken makro ihtiyati tedbirlerin yürürlüğe girdiği 2014 yılı ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,4 oranında artmıştır. Makro ihtiyati tedbirler alınmadığı takdirde 2014 yılı ilk çeyreğinde yüzde 4,2 oranında artış göstereceği varsayılan reel kredi hacminin 68,8 milyar TL olacağı hesaplanmıştır. Makro ihtiyati tedbirler sonucu ise 2014 yılı ilk çeyrek reel kredi gerçekleşmesi 66,3 milyar TL'dir.

Tedbirlerin tüketim üzerindeki etkisini ölçmek için Model 1r'de makro ihtiyati tedbirlerin olmadığı durumdaki reel kredi verisi beklentisi olan 68,8 milyar TL, Model 1'de ise makro ihtiyati tedbirlerle gerçekleşen reel kredi verisi olan 66,3 milyar TL kullanılmıştır. İki ayrı modelde de özel tüketim tahminleri hesaplanmış ve Model 1r'de 2014 yılı ilk çeyreğinde 20,2 milyar TL olarak tahmin edilen reel özel tüketim harcamaları, makro ihtiyati tedbirlerin yürürlükte olduğu dönemin dâhil edildiği Model 1'de 19,6 TL milyar olarak tahmin edilmiştir. Böylece, makro ihtiyati

tedbirlerin 2014 yılı ilk çeyreğinde reel özel tüketim harcamalarında 594 milyon TL tutarında bir azalmaya sebep olduğu sonucuna varılmıştır (Bkz. Tablo 5.15).

Tablo 5.15. Makro İhtiyati Tedbirler ve Kredi-Tüketim Tahminleri

	Reel Kredi (Milyar TL)	Kredi-Tüketim Esnekliği	Reel Tüketim (Milyar TL)*	Çeyreklik Reel Kredi Artış Oranı (Yüzde, 2014:I/2013:IV)	Çeyreklik Reel Özel Tüketim Artış Oranı (Yüzde, 2014:I/2013:IV)*
Makro İhtiyati Tedbirler Olmasaydı	68,8	0,111	20,2	4,2	4,0
Makro İhtiyati Tedbirlerle	66,3	0,094	19,6	0,4	1,0

*Model tahmini

Johansen eşbütünleşme yönteminde uygulanan aynı yöntem VAR modelinde de uygulanmış, makro ihtiyati tedbirlerin yer almadığı 2002:IV-2013:IV dönemi arası VAR modeli oluşturulmuş ve 2014 yılı ilk çeyreğinin de yer aldığı Model 1a ile karşılaştırılmıştır. Varyans ayrıştırmasına bakıldığı takdirde makro ihtiyati tedbirler yürürlüğe girmediği takdirde toplam kredi hacmi, özel tüketim harcamalarındaki varyansı ilk çeyrekte yüzde 40 oranında açıklarken makro ihtiyati tedbirlerin yer aldığı modelde bu oran yüzde 37,4'e düşmektedir. Orta ve uzun vadede ise benzer şekilde makro ihtiyati tedbirlerle birlikte kredilerin tüketimi açıklama gücünün azaldığı görülmektedir. Makro ihtiyati tedbirlerin olmadığı durumda krediler, tüketimin öngörü hata varyansı içerisinde beş yıl sonra yüzde 42,7 oranında açıklama gücüne sahipken tedbirler alındığı durumda yüzde 25,8 oranında açıklama gücüne sahip olmaktadır. Bu durumda da kredilerin hem kısa hem de uzun dönemde tüketimi açıklama gücünün makro ihtiyati tedbirler sonucunda azaldığı görülmüştür (Bkz. Tablo 5.16).

Tablo 5.16. Model 1a ve Model 1ar için Varyans Ayrıştırması Sonuçları

Model 1a (2014:I döneminin yer aldığı model)						
Dönem	**d(kiko)**	**d(miesa)**	**d(kursa)**	**d(lksa)**	**d(lpcisa)**	**d(lcosa)**
1	6,7	0,2	21,2	37,4	14,7	19,9
4	4,5	25,4	20,9	17,9	21,7	9,6
8	8,4	22,7	17,5	21,7	19,2	10,5
12	7,7	30,0	17,6	20,9	15,3	8,4
16	8,5	28,3	16,7	24,9	13,7	7,9
20	7,8	32,8	15,6	25,8	11,6	6,6
Model 1ar (2014:I döneminin yer almadığı model)						
Dönem	**d(kiko)**	**d(miesa)**	**d(kursa)**	**d(lksa)**	**d(lpcisa)**	**d(lcosa)**
1	7,8	0,1	18,5	40,0	13,2	20,3
4	5,6	19,6	16,9	21,9	24,0	12,0
8	7,1	18,9	14,9	27,5	18,9	12,6
12	6,3	29,1	12,2	30,1	13,5	8,9
16	5,7	30,3	9,3	37,5	10,3	6,8
20	5,1	33,9	6,4	42,7	7,2	4,6

Kısacası, makro ihtiyati tedbirlerin tüketici kredilerinin artış oranında önemli bir fren sağladığı görülmüştür. Bunun sonucunda da kredilerin tüketim üzerindeki etkisi zayıflamış ve kredilerin tüketimi açıklama gücü azalmıştır. Makro ihtiyati tedbirlerin yürürlüğe girmesinin özel tüketim harcamalarında reel olarak 2014 yılı ilk çeyreğinde beklenenden 594 milyon TL (yüzde 3) tutarında bir azalmaya neden olduğu görülmüştür.

5.10. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Sonuç olarak, uzun ve kısa dönem modellerde kredilerin özel tüketim harcamalarını hem toplamda hem de türler itibarıyla etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca, tüketici kredisinin toplamından ve türlerinden özel tüketim harcamalarına doğru nedensellik ilişkisi mevcutken ticari kredilerden tüketime doğru nedensellik mevcut değildir. VAR analizinin sonucuna göre de krediler, tüketimi kısa dönemde en çok etkileyen değişken konumundayken uzun dönemde de en çok etkileyen değişkenler arasındadır. Bu sonuçlar, kredilerin türleri itibarıyla da geçerlidir.

Çalışmanın sonuçları, Türkiye için yapılan Corricelli vd. (2006:2-14), Altan ve Göktürk (2007:38), Togan ve Berument (2011:14), Mutluer-Kurul (2012:1); Türkiye dâhil 10 GOÜ için yapılan Arslan ve Karan (2009:63); gelişmiş ülkeler için yapılan Bacchetta ve Gerlach (1997:224); ABD için yapılan Pollin (1988:231), Ludvigson (1999:434), Jamaika için yapılan Holmes (2011:79-80); Güney Afrika

için yapılan Hoosain (2012:86)'in çalışmalarıyla paralellik arz etmektedir (Bkz. Bölüm 3).

Kredilerin türleri itibarıyla bakıldığında tüketici kredilerinin ticari kredilere göre tüketim üzerindeki etkisi daha kalıcı ve güçlüdür. Tüketici türleri arasında da teminatsız olarak nitelendirilen ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri ile bireysel kredi kartları, konut ve taşıt kredilerine göre daha etkili görülmektedir. Zira konut harcamaları bir tüketim kalemi olduğu kadar tüketiciler için aynı zamanda bir yatırım olarak görülebilecektir. Ayrıca, konut veya taşıt kredisi ödeyen hanehalkının konut/taşıt kredisinin taksitlerinin diğer kredi türlerine göre daha yüksek meblağlar olması nedeniyle diğer tüketim harcamalarına ayrılan bütçede kesinti oluşturabilecek ve bu nedenle tüketimi diğer tüketici kredisi türlerine göre daha az artırabilecektir. Konut ve taşıt kredisi dışındaki tüketici kredileri erişimi kolay, daha kısa vadeli, prosedürü az, teminat gerektirmeyen ve nispeten küçük meblağlarda olduğu için de bütçe kısıtı oluşturmayan kredilerdir. Bu nedenle, genel anlamda diğer tüketim harcamalarında daha az bir kısıntı oluşturmaktadır.

Konut kredileri ele alınırken vurgulanması gereken bir husus da Türkiye'de konut balonu olup olmadığıdır. 2014 yılı ilk yarısı sonunda 2010 yılı başına göre Türkiye'de konut fiyatları yüzde 63 oranında artmışken tüketici fiyatlarında artış yüzde 39, yurtiçi üretici fiyatlarında artış yüzde 41'de kalmıştır. Öte yandan, enflasyondan arındırılmış konut fiyat endeksine bakıldığında Türkiye'de konut fiyatlarının 2010-2013 döneminde incelenen ülkeler [75] arasında en çok artan endekslerden biri olduğu görülmektedir (TCMB Finansal İstikrar Raporu, 2014:19). Ancak Kargı (2013:919-920)'ya göre 2000-2012 döneminde Türkiye'de konut talebini kredi hacminden ziyade ekonomik aktivite, kredi faiz oranları ve enflasyon belirlemektedir. Bu durumda, hanehalkı ekonominin genel görünümüne duyarlı bir şekilde hareket ettiği için konut piyasasında bir dengesizliğe rastlanmamıştır. Benzer şekilde, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Raporuna (2014:140) göre Gaziantep-Kilis-Adıyaman yöresi haricinde 2010-2014 döneminde konut balonu olmadığı ortaya konmuştur. Cushman & Wakefield Raporunda (2014:2) da fiyat/gelir ve fiyat/kira oranları ile konut fiyatlarındaki reel değişime bakılarak aynı

[75] ABD, Çek Cumhuriyeti, Endonezya, Güney Afrika, Hindistan, Japonya, Polonya, Türkiye

dönemde konut balonuna ilişkin bir sonuca rastlanmamıştır. Son olarak, inşaat ciro ve üretim endekslerine ve konut kredisi kullanan bireylerin gelir gruplarına göre dağılımına bakıldığında da konut balonuna dair bulguya rastlanamamıştır (Stratejik Düşünce Enstitüsü, 2014:22-24).

Konut balonunun olmadığına dair çalışmalara rağmen kredisiz geri dönüşte (Bkz. Bölüm 3.3.3) olduğu gibi kredilerin stok değerlerinden ziyade akım değerleriyle konut balonunu ele almanın daha yerinde olacağı değerlendirilmektedir. İkinci olarak, konut fiyatlarıyla ilgili verinin ancak 2010 yılından bu yana düzenli bir şekilde var olması, uzun vadeli bir analiz yapmayı mümkün kılmamaktadır. Ayrıca, Türkiye geneli kadar il ya da bölge bazında sonuçlara da önem verilmelidir. Zira İstanbul, Ankara gibi illerde konut balonuna dair farklı sonuçlar çıkabileceği düşünülmektedir.

Krediye ilişkin sonuçlar haricinde analiz sonuçlarına göre makroekonomik istikrarsızlık, uzun dönemde tüketimi en çok etkileyen değişken konumundadır. Ekonomide yaşanacak dalgalanmaların oluşturacağı belirsizliklerin tüketici güveni üzerinde oluşturduğu olumsuz etkinin bir sonucu olarak bu durum makul görülmektedir. Kişi başına gelirin yazınla paralel şekilde tüketim üzerindeki olumlu etkisi de şaşırtıcı değildir. Kapsanan zaman ve verilere göre, Rassal Yürüyüş Modeli ile YBSGH'nin öngördüğünün aksine ve Mutlak Gelir Hipotezinde öngörüldüğü üzere kişilerin cari gelirleri tüketim üzerinde etkilidir. Bu sonuçta tam olarak etkin olmayan bir finansal piyasanın ve/veya likidite kısıtının var olmasının etkili olabileceği değerlendirilmektedir.

TL'nin değer kaybetmesinin tüketimi azaltması da beklenen bir sonuçtur. Kadınların işgücüne katılımının hanehalkı gelirini artırarak tüketim üzerinde artırıcı etkisi de çalışmanın beklentileriyle paraleldir. Ancak kadınların işgücüne katılma oranı, modellerde yer alan diğer değişkenler kadar tüketim üzerinde etkili değildir.

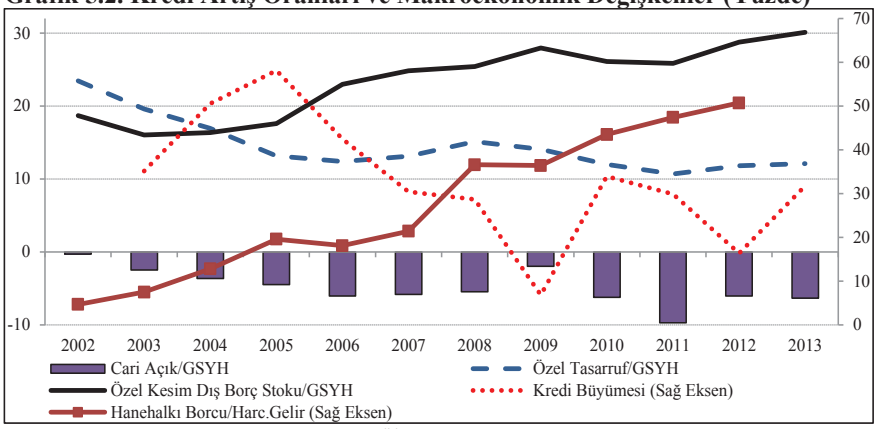
Kredilerin tüketim aracılığıyla büyümeye etkisine bakıldığında kredi hacminde yüzde 1 oranındaki artışın, tüketimi yüzde 0,09 oranında artırdığı görülmektedir. Tüketici kredilerinde esneklik 0,12 iken ticari kredilerde 0,05'tir. Buna göre, toplam kredi hacminde yüzde 1 oranındaki artış GSYH'yı yüzde 0,06-

0,07 oranında artırırken; tüketici kredileri kaynaklı yüzde 1 oranındaki artış GSYH'yı yüzde 0,08-0,09 oranında, ticari krediler ise yüzde 0,03-0,04 oranında artırmaktadır. Tüketim harcamalarında etkisi daha büyük olan tüketici kredilerinin bu nedenle büyümeye etkisi daha fazladır.

Konut sahipliği üzerinde konut kredilerinin, otomobil alımında taşıt kredilerinin ve beyaz eşya satışlarında da kredi kartlarının artırıcı etkisi, tüketim üzerinde politika belirlerken kredilerin etkisinin ne denli önemli olduğunu kanıtlar niteliktedir. Öte yandan, 2014 yılında yürürlüğe konan makro ihtiyati tedbirler de kredilerin tüketim üzerindeki etkisini azaltmış ve reel özel tüketim harcamalarında beklenenden 0,6 milyar TL daha az bir artış gerçekleşmesini sağlamıştır. Makro ihtiyati tedbirlerin özel tüketim harcamalarındaki artışı törpülemesi tedbirlerin gayesiyle uyumlu görülmektedir. Ayrıca, tüketimin kredi esnekliği makro ihtiyati tedbirler sonucunda 0,11'den 0,09'a gerilemiştir.

2014 yılında yürürlüğe giren makro ihtiyati tedbirler sonucunda hem akım hem de stok verilere bakıldığında tüketici kredilerinin artış oranlarında azalış olduğu görülmektedir. Özellikle kredi kartlarındaki taksit sınırlandırması, kuyum ve telekomünikasyon sektörü başta olmak üzere taksitli kredi kartı harcamalarında büyük oranda düşüşe neden olmuştur. İhtiyaç ve diğer tüketici kredilerine getirilen vade sınırlaması ise diğerlerine oranla daha kısıtlı bir etki oluşturmuştur. Zira söz konusu kredilerde tedbir yürürlüğe girmeden önce ortalama vade 36 ay sınırının altındadır. Bireysel taşıt kredilerinde ise yürürlüğe giren vade ve kredi/değer oranı sınırlaması etkili olmuştur. Ancak taşıt kredilerinde 2014 yılında yürürlüğe konan vergi artışlarının da etkisi olduğu göz ardı edilmemelidir. Ayrıca, 2014 yılı Ocak ayı sonunda Merkez Bankasının faizleri artırmasının kredi artışındaki yavaşlamada etkili olduğu değerlendirilmektedir. Ancak tüketici kredilerinin artış oranı, kapsanan dönemde ilk kez ticari kredilerin artış oranının oldukça gerisinde kalmıştır. Bu durum da makro ihtiyati tedbirlerle tüketici kredisi artışını kontrol altına alma amacının en azından 2014 yılı ilk yarısında gerçekleştiğini göstermektedir.

Grafik 5.2. Kredi Artış Oranları ve Makroekonomik Değişkenler (Yüzde)



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, TCMB, BDDK, TÜİK

Bu sonuçlar aynı zamanda tüketim üzerinde Mutlak Gelir Hipotezine göre cari gelirin, YBSGH'ye göre sürekli gelirin ve Rassal Yürüyüş Modeline göre tüketimin geçmiş değerleri dışındaki değişkenlerin de etkili olabileceğini göstermektedir. Bu nedenle, maliye ve para politikası belirlenirken kredilerin de dikkatle takip edilmesinin önemi ortaya çıkmaktadır. Grafik 5.2'de görüldüğü üzere kapsanan dönemde kredi genişlemesi görülürken hanehalkı borçluluk oranı, özel kesim borçluluk oranı ve cari açığın GSYH'ya oranı artmış; özel tasarrufların GSYH'ya oranı ise azalmıştır. Bu değişkenlerin hareketleri ile kredilerin artış oranları arasında yakın ilişki görülmektedir. Bu nedenle, makroekonomik değişkenler üzerinde politika belirlerken kredilerin de göz önünde bulundurulması ve kredilerin türleri itibarıyla farklılaştırılan politikalar izlenmesi gerekli görülmektedir.

6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRMELER

Harcadıktan sonra kalanı biriktirmeyin,
birikiminizi kenara ayırdıktan sonra
kalanı harcayın.
Warren Buffett

Kredi-tüketim ilişkisi, ülkelerin ekonomik büyümesinin kaynağına göre değişmektedir. Üretim ekonomisine dayalı ülkelerde tüketimin artmasıyla ekonomi canlanacak ve firmaların üretimi ve istihdam seviyesi de olumlu etkilenecektir. Tüketim üzerinde kredilerin etkili olması bu durumda büyüme hızını artıracaktır. Ancak önemli ölçüde cari açık veren ülkelerde cari açık, sermaye akımlarına bağımlılık, tasarrufların üretken yatırımlar yerine tüketim harcamalarına aktarılması ve finansal krizlere neden olma gibi tüketim artışının oluşturduğu risklerde kredi genişlemesinin de rolü bulunmaktadır.

Her ne kadar Türkiye'de kredilerin GSYH'ya oranı ve hanehalkı borçluluk oranları diğer GOÜ'ye kıyasla düşük olsa da kredilerin hızlı artışı kontrol altında tutulmadığı takdirde makroekonomik göstergeler ve bankacılık sektörü için risk unsuru taşımaktadır. Tüketim mallarında dışa bağımlı ülkelerde tüketim düzeyinin artması, cari dengenin de bozulması sonucunu doğuracağından kredilerin tüketimi artırması, büyüme üzerinde net ihracatın azalması nedeniyle olumsuz etkiler de gösterebilecektir. Bazı ülkelerde tüketici kredilerinin yatırımı dışlayıcı özelliğinin yanı sıra yatırımlarda dış tasarruflara bağımlılık oluşturması, kısa vadeli sermaye akımlarına ve dolayısıyla küresel dalgalanmalara karşı ülkeyi korumasız bir halde bırakacaktır. Bütün bunların yanında, kredi genişlemesinin krizlerle yakın ilişkisi, kredilerin geri ödenme probleminin krizlerde açığa çıkması ve krizlerin derinleşmesinde etkili olması da göz önüne alındığında kredilerin yakından izlenmesi gerekli olmaktadır. Ayrıca, Türk bankacılık sektörünün yurtiçi mevduat yerine yurtdışı kaynaklara yönelmesi kredi genişlemesinde ayrı bir risk unsurudur.

Türkiye'de 2012-2014 döneminde büyüme ortalaması yüzde 3 civarında gerçekleşmekte, buna karşılık kredi artışı, büyümeden bağımsız bir şekilde hareket etmektedir. İthalatın tüketimdeki hâkimiyeti kırılamadığından cari açığın GSYH'ya oranı hızlı büyüme dönemlerinde önü alınamaz bir şekilde artmaktadır. Cari açığı kontrol altına almak içinse büyümeden taviz vermek zorunda kalınmaktadır. Ayrıca, uzun süredir özel sektör yatırımlarının büyümede rol oynamadığı görülmektedir.

Kamu tasarruflarındaki iyileşmeye karşılık özel kesim tasarrufları giderek azalmaktadır. Bu koşulların gerektirdiği yapısal dönüşümlerin önünde, tasarrufların üretken yatırımlar yerine tüketim harcamalarının finansmanında kullanılması büyük bir engel olarak durmaktadır. Onuncu Kalkınma Planının makroekonomik odağı da tasarrufların artırılması, fonların üretken yatırımlara yönlendirilmesi ve cari açığın azaltılması olarak özetlenebilir. Bu amaçların gerçekleştirilmesinde kredilerin cari açığı artıracak, tasarrufları düşürecek ve tüketimin finansmanında kullanılacak alanlara aktarılmaması elzem görülmektedir.

Bu bilgiler ışığında çalışmada 2002:IV-2014:I çeyrekleri arasında kredilerin özel tüketim harcamalarına ve büyümeye etkisi ele alınmıştır. Buna göre, toplam kredi hacmi tüketim harcamaları üzerinde hem kısa hem de uzun dönemde etkili olmaktadır. Kredilerde yüzde 1 oranındaki artış özel tüketim harcamalarını yüzde 0,09 oranında artırmaktadır. Kontrol değişkenleri olarak modelde yer alan kişi başına gelir ve kadınların işgücüne katılma oranındaki artış, özel tüketim harcamalarını artırırken; enflasyon, dolar kuru, kamunun uzun vadeli dış borç stoku/GSYH, kamunun bütçe açığı/GSYH ve cari açık/GSYH göstergelerindeki dalgalanmalardan oluşan makroekonomik istikrarsızlık endeksi ve TL'nin değer kaybetmesi tüketimi olumsuz etkilemektedir. Ayrıca, toplam kredi hacminden tüketime doğru nedensellik söz konusudur. Etki-tepki fonksiyonlarına göre toplam kredi hacminin tüketim üzerindeki kalıcı ve pozitif etkisi net bir şekilde görülmektedir. Varyans ayrıştırmasına göre ise tüketim üzerinde kısa vadede toplam kredi hacminin en etkili faktör olduğu görülmüştür. Uzun vadede de en etkili değişkenler arasında toplam kredi hacmi yer almaktadır.

Türleri itibarıyla bakıldığında her bir kredi türünün tüketim üzerinde en önemli değişkenler arasında yer aldığı görülmektedir. Tüketici kredisi türlerinden tüketim harcamalarına doğru nedensellik mevcuttur. Ancak ticari kredilerden tüketime doğru nedensellik görülmemiştir. Kredi türlerinin etki güçleri ve süreleri diğer değişkenlere göre daha uzun ve kalıcıdır. Öte yandan, beklendiği üzere tüketici kredileri ticari kredilere göre tüketim harcamalarında daha büyük ve kalıcı bir etkiye sahiptir. Tüketici kredilerinin türlerine bakıldığında da ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri ile kredi kartlarının konut ve taşıt kredilerine göre tüketim harcamalarında

daha etkili olduğu tespit edilmiştir. Konut ve taşıt kredilerinin teminat gerektirmesi, prosedürlerinin uzun olması, büyük miktarlı taksitler içermesi ve/veya uzun vadeli olması ve bu nedenle bütçe kısıtını etkilemesi nedeniyle tüketimde daha az etkili olduğu düşünülmektedir. Nihayetinde kredilerdeki yüzde 1 oranındaki artış, tüketim harcamaları yoluyla GSYH'yı yüzde 0,06-0,07 oranında artırmaktadır. Bu artış tüketici kredisi kaynaklı olursa yüzde 0,08-0,09, ticari kredi kaynaklı olursa yüzde 0,03-0,04 oranında olmaktadır.

Ayrıca, taşıt kredileri otomobil satışları, kredi kartı harcamaları beyaz eşya satışları ve konut kredileri de konut sahipliği üzerinde artışa yol açmakta olup bu kredi türleri ilgili kalemlerde güçlü bir etkiye sahiptir. 2014 yılında yürürlüğe giren makro ihtiyati tedbirler de tüketim harcamalarındaki artışı dizginlemiş ve reel özel tüketim harcamalarında 2014 yılı ilk çeyreğinde beklenene göre 0,6 milyar TL daha az bir artış yaşanmasına neden olmuştur.

Kredilerin tüketim üzerinde etkili olması Mutlak Gelir Hipotezi, YBSGH ve Rassal Yürüyüş Hipotezinin modellerinde kredilerin de yer alması gerektiğini göstermektedir. Bu hipotezlerin ortaya çıktığı dönemde borçluluk düzeyinin ve kredilerin yüksek seviyelerde olmaması kredilerin modellerde ihmal edilmesine neden olarak sunulabilecektir. Çalışma sonucunda YBSGH'nin ve Rassal Yürüyüş Modelinin öngördüğünün aksine cari gelirin tüketim fonksiyonunda etkili olduğu görülmüştür. Ancak bu durum YBSGH'nin öngördüğü gibi tam etkin finansal piyasa varsayımının sağlanamaması ve likidite kısıtının halen var olmasından kaynaklanmaktadır. Öte yandan, Rassal Yürüyüş Hipotezinde olduğu gibi beklenmedik politika değişiklikleri de tüketim üzerinde etkili olacaktır. Nitekim tüketici kredilerine ilişkin kısıtlamalar 2014 yılında tüketim üzerinde etkili olmuştur.

Tüketime olan etkisi ve diğer ekonomik göstergelere de etki alanının genişlemesi nedeniyle tüketim tahminlerinde kredilere de yer verilmesi önemli görülmektedir. Ayrıca, GSYH gerçekleşmeleri 90 gün gecikmeli açıklanırken kredi verileri sadece 7 gün gecikmeli açıklandığı için tüketim gerçekleşmeleri konusunda kredilerin hareketi daha erken fikir verebilecektir.

Türkiye'de henüz borçluluk seviyesinin çok yüksek oranlara gelmemesi, borçların ödenmesiyle ilgili önemli bir sıkıntı görülmemesi, bankacılık sisteminin etkin ve yakından denetleniyor olması ve tüketici kredilerinde YP borçlanma olanağının olmaması olumlu olarak değerlendirilebilecek hususlardır.

Finansal İstikrar Komitesi, Kalkınma Bakanlığı, TCMB ve BDDK gibi politika yapıcı kurumlar 2008 krizinden beri kredi genişlemesini ve etkilerini yakından izlemektedir. Ancak ilk başta kredilerin türleri ayırt edilmeksizin yapılan kısıtlamalar, 2013 yılından sonra yerini tüketici kredilerindeki artış oranını kontrol altında tutan bir yaklaşıma bırakmıştır. Para arzında ve faiz oranlarında yapılan değişimler, zorunlu karşılık düzenlemeleri ve TCMB'nin "referans oran" olarak yüzde 15 kredi genişleme oranı belirlemesi kredilerin türü fark etmeksizin tamamı üzerinde yön tayin edici yaklaşımın bir sonucudur. Hâlbuki üretken yatırımlara yönelik olarak verilecek krediler, istihdamı ve kalıcı büyümeyi destekleyecektir. Türkiye'nin ihtiyacı olan yatırıma dayalı büyüme politikası Onuncu Kalkınma Planının da özünü oluşturmaktadır. Bu nedenle, tüketici kredilerine yönelik tedbirler, kaynakların üretken yatırımlara yönlendirilmesi amacına hizmet etmektedir. Onuncu Kalkınma Planında Yurtiçi Tasarrufların Artırılması ve İsrafın Önlenmesi ÖDÖP, OVP (2014-2016) ve 2014 Yılı Programında da buna vurgu yapılmaktadır.

Tüketici kredileri artışının kontrol altında tutulması ve kredilerin üretken yatırımlara yönlendirilmesine yönelik olarak uygulanan tedbirler sürdürülmeli ve tüketici kredilerinin maliyetini artırıcı ilave önlemler alınmalıdır. Konut kredilerinde uygulanan yüzde 75 kredi/değer oranı, konut kredilerinde var olan artış göz önüne alındığında satın alınan ilk evden sonraki alımlarda yüzde 50-60 bandına çekilebilecektir. Zira konut sahipliği üzerinde de etkili olan konut kredilerinin kriz durumunda ödeme güçlüğüyle birlikte krizi derinleştirici bir etkisi olacaktır. Konut dışındaki tüketici kredilerinde maliyet artırıcı önlemler alınmasına ve tüketici kredilerinin yüzde 34'ünü oluşturmasına karşın konut kredilerinde kredi/değer oranı dışında bir düzenleme yapılmamıştır. Öte yandan, konut fiyat endeksine göre konut fiyatları 2010-2014 döneminde enflasyonun oldukça üzerinde artmış ve bu artış seçilmiş ülkelerin reel olarak üzerinde olmuştur. Yapılan çalışmalarda genel olarak Türkiye'de konut balonuna

rastlanmazken çalışmaların birçoğunun stok kredi verileriyle yapılması ve veri kısıtı nedeniyle konut balonuna ilişkin net bir çıkarım yapmanın hâlihazırda doğru olmayacağı değerlendirilmektedir.

Taşıt kredilerine yönelik tedbirlerin bireysel taşıt kredilerindeki artışı oldukça düşürdüğü görülmektedir. Ancak bu azalışta taşıtlarda ÖTV'nin artırılmasının da rolü olduğu göz ardı edilmemelidir. İlave olarak, **lüks taşıt alımını kısıtlaması amacıyla 100.000 TL üzeri otomobillerde kredi/değer oranının yüzde 20 gibi caydırıcı bir oranda uygulanması düşünülebilecektir.**

Tüketim üzerinde en çok etkili olduğu görülen ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri ile bireysel kredi kartları ise diğer kredilere göre daha riskli olabilecek kredi türleridir. Zira bu tür kredilere erişim daha kolay, prosedürü daha az ve teminat gerektirmediği için daha cazip konumdadır. Bunun yanı sıra 2002 yılından sonra diğer kredilere göre artış oranı çok daha yüksek olup ortalama vade de uzamaktadır. Bankalar açısından da uzmanlık vb. maliyetleri olmadığı ve tabana yayılması daha kolay olduğu için tercih edilmesi bu tür kredilerin artış oranının kontrolünü güçleştirmektedir. Ayrıca, bu tür kredilerin büyük oranda tatil, cep telefonu gibi mal ve hizmetlere ya da tüketicinin bütçe kısıtının üzerinde alışverişlere kullanıldığı görülmektedir. 2014 yılında devresel bir sıkıntı olmamasına karşın bireysel kredi kartında tahsili gecikmiş kredilerin oranının diğer kredilerin aksine hızlı artış göstermesi de bu yönde risklerin olabileceğine işaret etmektedir. **Bu kapsamda, bu tür kredilere yönelik olarak alınan maliyet artırıcı önlemler yerinde görülmektedir. İlave olarak, kredi kartlarında asgari ödeme tutarları kişinin sahip olduğu tüm kredi kartları üzerinden hesaplanmalıdır. Öte yandan, bireysel kredi kartlarında 250-500 TL gibi sınırların altında taksit uygulamasının kaldırılması, Onuncu Kalkınma Planında Yurtiçi Tasarrufların Artırılması ve İsrafın Önlenmesi ÖDÖP'ünde değinilen mükerrer tüketimi azaltacaktır.**

Ayrıca, konut kredilerinde kredi/değer sınırının ihlal edilmesine, bireysel taşıt alımlarının ticari taşıt kredisiyle alımına ve kredi kartlarında taksit sınırının ihlal edilmesine yönelik teşebbüslerin etkin bir denetleme mekanizmasıyla caydırılması gerekli görülmektedir.

Kredilere yönelik olarak alınacak önlemlerin proaktif olması da politikanın etkinliği ve zamanlaması açısından önem arz etmektedir. 2010 ve 2013 yıllarında hızlı kredi genişlemesi görüldükten sonra alınan tedbirler yerinde olsa da geç kalındığı için hem maliyetli hem de ekonomide ani fren etkisi yapma riskine sahiptir. Üstelik alınan önlemlerin etkisi kredilere gecikmeli olarak yansımaktadır. Yine 2010 yılından itibaren zorunlu karşılıklarla kredi maliyetlerinin artırılmasının etkisi ancak 2011 yılının ikinci yarısında görülmüştür. Ancak 2011 yılında kredilere yönelik tedbirler de, 2011 yılının ikinci yarısında küresel ekonomideki belirsizliğin artmasıyla birlikte gevşetilme gereği duyulmuş ve tekrar politika değişikliği ihtiyacı oluşmuştur. **Ekonomide politika değişikliğinin sık yapılması hem maliyetli hem de sert etkiye sahip olmaktadır. Bu nedenle, çeşitli ülkelerde uygulanan devresel hareket karşıtı önlemlerin ve dinamik karşılık oranı uygulamasının tercih edilmesi yararlı görülmektedir.**

Diğer bir husus, kredilerin cari dönemde büyümeyi olumlu etkilemesinin aldatıcı olabilmesidir. 2013 yılında alınan makro ihtiyati tedbirlerin ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyeceği endişesini de beraberinde getirmesi bu durumla ilintilidir. Ancak burada cari dönemden çok, uzun vadeli düşünmek gerekmektedir. **Ekonominin istikrarı ve kalıcı büyümenin üretken yatırımlarla olacağı gerçeğinden hareketle cari dönemde büyümeyi olumsuz etkileyecek olsa da uzun vadede kredilere yönelik önlemler olumlu sonuçlar doğuracaktır.**

Diğer bir öneri olarak, tarım veya esnafı desteklemek amacıyla kurulan, aktif büyüklüğü ve etkinlik açısından en büyük bankalar arasında yer alan kamu bankalarının son yıllarda özel sektör bankalarıyla rekabete girerek tüketici kredilerine yönelmesi yerine kaynakların üretken yatırımlara aktarılması amacıyla var oluş gayesine hizmet etmesi daha elzem görülmektedir.

Gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında Türkiye'de henüz yüksek seviyede olmasa da hanehalkı borçluluğunun risk oluşturma ihtimaline karşı kişilerin tüm borçlarının gelirinin belli bir oranında olması borçluluk seviyesinin kontrol altında tutulması için faydalı olabilecektir. Kişilerin gelir bilgisinin sağlıklı bir şekilde tespiti, Maliye Bakanlığı, SGK ve BDDK arasında işbirliğini

gerektirmektedir. Kredilerin tüketimi kolaylaştırıcı etkisine rağmen bireyler, özellikle konut kredisi gibi yüksek miktarlı aylık ödemeleri olan kredilerde gelecekteki tüketimlerini bir ölçüde azaltma yükümlülüğünü kabullenmektedir. Bu nedenle, sonraki dönemlerde tüketimlerini belli bir seviyede tutmak isteyen tüketiciler daha fazla borçlanabilmekte; borçlarını ödeyemediği zamansa borç sarmalına girmektedir. **Bu açıdan da borç/gelir oranının faydalı olacağı değerlendirilmektedir.**

Büyük firmalar hisse senedi ve menkul kıymet ihracı gibi alternatif yöntemlerle finansman ihtiyacını karşılayabilirken KOBİ'ler kendi fonlarını oluşturmakta güçlük çekmekte olup genel olarak finansman için bankalara bağımlı durumdadır. Bu nedenle, **kriz dönemlerinde yaşanacak bir daralmada küçük firmalar daha çok etkilenmektedir. Kredilerin tüketim harcamaları yerine bu tür güçlük yaşayacak firmalara yönlendirilmesi bu açıdan da faydalı olacaktır.**

Öte yandan, kredilerin stok verilerinden ziyade akım verileri makroekonomik değişkenlerle daha ilintilidir. **Stok verileri, kredi genişlemesinin ne boyutta olduğu konusunda yanıltıcı olabileceğinden akım kredi verileri düzenli bir şekilde yayınlanmalı ve kredilerle ilgili kararlarda akım verilerden yararlanılmalıdır.**

Krediye dair verilerde alt türleri birbirinden çok farklı özellikler gösteren ticari kredilerin toplamı ve türlerine yer verilmemesi eksiklik olarak görülmektedir. Ayrıca, ticari amaçlı kullanılan kredilerin çok büyük bir çoğunluğu üretken yatırımlar yerine firmaların işletme sermayelerinde ve borç çevirmek amacıyla kullanılmaktadır. Yıllar içerisinde imalat sanayinin ve ihracat kredilerinin payının düşmesi bu olguyu desteklemektedir. **Bu nedenle, ticari krediler içerisinde de üretken yatırıma yönlenecek kredilerin maliyetlerinin diğer ticari kredilere göre düşürülmesi ve türlere göre farklılaşan karşılık oranları önerilmektedir.**

Kredilerde maliyet unsuru olan **KKDF ve BSMV** oranı azami olarak yüzde 15 olarak belirlenmiştir. **Diğer makroekonomik etmenleri de etkileyen faizlerdeki değişim yoluyla kredi artışını kontrol etmek yerine bu vergilerin oranları değiştirilerek çözüm aranabilecektir. Özellikle teminatsız tüketici kredilerinde**

vergi oranları yapılacak yasal düzenlemeyle yüzde 15'in de üzerinde belirlenebilecektir.

Son olarak, ileriki araştırmalarda kredilerin stok verileri yerine akım verilerinin kullanılması daha net bir sonuç verecektir. Ayrıca, kredilerin tüketim üzerindeki etkisinin yanı sıra yatırım harcamaları ve net ihracat üzerindeki etkisi ele alınarak GSYH'daki etkisi bütüncül olarak görülebilecektir. Bu çalışmada, kredilerden tüketime doğru bir nedensellik üzerinde durulurken Montiel (2000)'in çalışmasında olduğu gibi tüketimden kredilere doğru nedenselliğin varlığı araştırılabilecektir.

EKLER

EK 1. Kredilerin Etkileşimde Olduğu Makroekonomik Etmenlere Dair Uluslararası Çalışmalar

Çalışma	Etki Alanı	Dönem	Yöntem	Bulgular
Ahmed ve Ansari (1998:515)	Hindistan, Sri Lanka ve Pakistan	1973-1991	Zaman serileri analizi	Krediler ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır.
Alfaro vd. (2003)	Şili	1990-2002	-	Krediler ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır (Ceylan ve Durkaya'dan, 2010:24).
Al-Tamimi vd. (2002:12-13)	Arap ülkeleri	Her ülke için ayrı zaman dilimi	Zaman serileri analizi	Kredilerle büyüme arasında güçlü bir ilişki bulunmasına rağmen nispeten finansal sistemin gelişmiş olması nedeniyle sadece Bahreyn, Kuveyt ve Mısır için nedensellik mevcuttur.
Beck vd. (2012:4-5)	45 ülke	1994-2005	Zaman serileri analizi	Krediler türlerine göre ayrıştırılarak etkisi analiz edilmelidir.
Beck ve Levine (2004:427)	40 ülke	1976-1998	Dinamik panel analizi	Banka kredileri, ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir.
Büyükkarabacak ve Krause (2009:653-657)	Türkiye dâhil 18 GOÜ	Her ülke için farklı zaman dilimi	Dinamik panel analizi	Tüketici kredileri cari açığa neden olurken ticari kredilerde böyle bir etki görülmemiştir.
Büyükkarabacak ve Valev (2010:1248-1254)	Türkiye dâhil 37 ülke	1990-2007	Zaman serileri analizi	Ticari kredilerle tüketici kredileri arasındaki korelasyon düşük seviyededir (0,26) ve iki kredi türü birbirinden farklı dinamiklere sahiptir. Tüketici kredisi genişlemesi ekonomik ve istatistiksel olarak bankacılık krizlerinin habercisi olmasına karşın ticari kredilerde bu ilişki güçlü değildir. Tüketici kredileri borçluluk seviyesini artırmakta ve ekonomide bankacılık krizleri oluşturacak kırılganlıklar oluşturmaktadır. Ticari krediler ise gelir seviyesinde artış sağlaması nedeniyle bu kırılganlıklara yol açmamaktadır.
Calderon ve Liu (2003:321)	48 ülke	1960-2006	Zaman serileri analizi	Kredilerin GOÜ'de gelişmiş ülkelere nazaran ekonomik büyümeyle ilişkisi daha çoktur. Kredi genişlemesi, GOÜ'de özellikle dış ticarete konu olmayan mallar için daha fazla dalgalanmaya yol açmış ve krizlerle daha yakından ilintili olmuştur. İlaveten, kredi genişlemesi GOÜ'de hızlı sermaye girişiyle birlikte olurken toplam verimlilik artışına ve finansal reformlara neden olmamaktadır. Buna karşın, gelişmiş ülkelerde kredi genişlemesi, toplam verimlilik artışı ve finansal reforma neden olmaktadır.
Claessens vd. (2009:689-690	OECD üyesi 21 ülke	1960-2007	Durum analizi	İncelenen 122 ekonomik durgunlukta kredilerdeki değişimden kaynaklanan durgunluklarda GSYH ortalama yüzde 2,7 oranında azalırken, diğer kaynaklı durgunluklarda yüzde 1,8 oranında azalmaktadır.
Coricelli vd. (2006:25)	5 Doğu Avrupa ülkesi	1995-2005	Dinamik panel analizi	Ticari krediler ödemeler dengesinde olumsuz etki oluşturmaktadır.
Coricelli ve Masten (2004:29)	8 Doğu Avrupa ülkesi	1993-2003	Zaman serileri analizi	Krediler sadece ekonomik büyümeyi değil; ekonomik büyümenin istikrarını da olumlu yönde etkilemektedir.
De Gregorio ve Guidotti (1995:433-434)	98 ülke	1960-1985	Zaman serileri ve panel veri analizi	Özel sektör kredileriyle ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki vardır. Ancak Latin Amerika ülkelerinde finansal serbestleşmenin iyi düzenlenmemiş bir şekilde gerçekleştirilmesi nedeniyle kredi-büyüme ilişkinin yönü negatiftir.
Demetriades ve Hussein (1996:406)	16 ülke	Her ülke için ayrı zaman dilimi	Zaman serileri analizi	Ülkelerin bir kısmında çift yönlü nedensellik ilişkisi, Türkiye'nin de içinde bulunduğu kalan ülkelerde ise ekonomik büyümeden finansal gelişmeye nedensellik tespit edilmiştir.
Drakos (2002)	21 geçiş	-	-	Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki pozitif ilişkiye

	ekonomisi			rağmen bankacılık sektöründeki aksak rekabet ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir.
Erim ve Türk (2005:21-45)	100 ülke	1960-1985	Zaman serileri analizi	Özel sektöre verilen kredilerin GSYH'ya oranı ve kişi başına gelir arasında pozitif ilişki mevcuttur. Aynı zamanda bu ilişki 1960-1970 döneminde daha güçlü çıkmakta olup bu dönemde bankacılık sektörünün finansal piyasada ağırlığının daha yüksek olması muhtemel sebeptir.
Evans vd. (2002:136)	82 ülke	1972-1993	Translog üretim fonksiyonu ve içsel büyüme modeli	Krediler beşeri sermaye kadar büyümede etkilidir.
Ghali (1999:319-320)	Tunus	1963-1993	Zaman serileri analizi	Krediler ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır.
Ghirmay (2004:424-426)	13 Afrika ülkesi	Her bir ülke için farklı 30 yılı kapsayan veri		12 ülkede özel sektöre kullandırılan krediler ve ekonomik büyüme arasında ilişki vardır. Ülkelerin 8'inde krediler ekonomik büyümeye katkı sağlamakta olup 6'sında ise çift yönlü nedensellik ilişkisi mevcuttur.
Gourinchas vd. (2001:2-20)	91 ülke	1960-1996	Durum analizi	Kredi genişlemesi, finansal ve ödemeler dengesi kaynaklı krizlerde ekonomiyi daha kırılgan hale getirmekte ve ekonominin daha dalgalı seyretmesine yol açmaktadır.
Hondroyiannis vd. (2005:186)	Yunanistan	1986-1999	Zaman serileri analizi	Kredilerle büyüme arasında iki yönlü nedenselliğe rağmen nedenselliğin büyüme üzerindeki etkisi küçüktür.
IMF (2004:158)	28 ülke	Her ülke için farklı zaman dilimi	Durum analizi	Kredi genişlemelerinin yüzde 75'i bankacılık krizleri, yüzde 87,5'i döviz kuru krizleriyle ilişkilidir. Kredi genişlemesi, yerli yatırımları artırarak yurtiçi faiz oranlarında artışa neden olmakta ve cari açık artışı, uluslararası rezervlerde azalış, döviz kurunda reel değerlenme ve potansiyel hasılada azalışı beraberinde getirmektedir.
Ito ve Krueger (2001)	Doğu Asya	-	-	Doğu Asya krizinde zayıf düzenlenmiş finansal piyasalarda oluşan kredi genişlemesi, döviz kuru ve dış ticaret dengesi krizini tetiklemiştir (Büyükkarabacak ve Krause'den, 2009:654).
Jayaratne ve Strahan (1996:639)	ABD'nin 50 eyaleti	1972-1992	Panel veri analizi	Bankaların kullandırdığı kredilerin kalitesinin artmasıyla ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki vardır.
Jorda vd. (2011)	Gelişmiş ülkeler	140 yıllık veri seti	-	Aşırı kredi genişlemesi özellikle son yıllarda dış dengesizliklere yol açmaktadır (Kara vd.'den, 2013:2).
Kaufman ve Valderrama (2007:14-16)	Avro alanı ve ABD	1980-2004	Zaman serileri analizi	Kredi şokları Avro bölgesinde enflasyon üzerinde etkiliyken ABD'de değildir.
King ve Levine (1993:717)	80 ülke	1960-1989		Özel sektöre kullandırılan toplam krediler ve bu kredilerin GSYH'ya oranı sermaye birikimi ve uzun dönemli ekonomik büyümeyle ilişkilidir. Uzun dönemli büyümede krediler tahmin edici olarak kullanılabilecektir.
Koivu (2002:18)	25 geçiş ekonomisi	1993-2000	Panel veri analizi	Geçiş ekonomileri için ekonomik büyüme finansal gelişmeye neden olmaktadır. Özel sektör kredilerinin GSYH'ya oranındaki artış ekonomik büyümeyi etkilememektedir. Kredilerin sürdürülebilir bir şekilde artışının mümkün olmadığı geçiş ekonomilerinde krediler zaman zaman büyüme oranlarında düşüşe yol açabilmektedir.
Levine vd. (2000:63)	71 ülke	1960-1995	Dinamik panel analizi	Özel sektöre verilen krediler, büyümeye toplam faktör verimliliğini artırma yoluyla katkı sağlamakta; ancak fiziki sermaye birikimi ve tasarruf yoluyla büyüme üzerindeki etkisi belirsiz olmaktadır. Gelişmiş yasal ve muhasebe altyapısına sahip ülkelerde kredi-büyüme ilişkisi güçlenmektedir.
Levine ve Zervos (1998:553-554)	47 ülke	1976-1993	Zaman serileri analizi	Özel sektöre verilen ticari krediler ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır. Ticari krediler sermaye birikimini ve verimliliği artırmaktadır.

McCaig ve Stengos (2005:312)	71 ülke	1960-1995		Krediler ekonomik büyümeyi güçlü bir şekilde etkilemektedir.
Mendoza ve Terrones (2008:26-27)	48 ülke	1960-2006	Durum analizi	Reel kredi genişlemesi makro göstergeler olan ekonomik büyüme, başta konut olmak üzere varlık fiyatı artışı, reel değerleme, dış açık artışı ve kur ile sistematik bir ilişkiye sahiptir. Aynı zamanda, mikro göstergeler olan firmaların kaldıraç seviyesi, firmaların dış borçlanması ve banka kırılganlığıyla kredi genişlemesinin güçlü ilişkisi mevcuttur. GOÜ'de bu durum finansal krize yol açmaktadır. Son olarak, kredi genişlemesinin sonlanmasıyla birlikte ekonomide duraklama devri yaşanmaktadır.
Mihaljek (2005)	Doğu Avrupa	2000-2005	-	2000'li yıllarda Bulgaristan, Litvanya, Türkiye gibi ülkelerde kredi genişlemesi GSYH'nın en az yüzde 5'i düzeyinde gerçekleşmiştir ki bu oran Demirgüç-Kunt ve Detragiache (1998)'nin çalışmasında kriz için yeterli argümanı oluşturmaktadır.
Rajan ve Zingales (1998:30-31)	43 ülke	1980-1990	Zaman serileri analizi	Ülkelerin çoğunda krediler ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır.
Rioja ve Valev (2004:443-444)	74 ülke	1960-1995	Dinamik panel analizi	Finansal sektörü gelişmemiş ülkelerde finansal sektörün ve özelde kredilerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi net değildir. Finansal sektörün normal bir büyüklüğe ulaştığı ülkelerde krediler ekonomik büyümeyi büyük oranda etkilemektedir. Finansal sektörün en fazla geliştiği ülkelerde ise ekonomik büyüme üzerindeki etki sınırlı kalmaktadır.
Schularick ve Taylor (2011:27-28)	14 gelişmiş ülke	1870-2008	Durum analizi ve logit regresyon	1945'ten sonra para politikası aracılığıyla finansal krizlere tepki verilmesine karşın krizlerin olumsuz etkisi net bir şekilde görülmüştür. Bu krizlerde kredi büyümesinin rolü ve öncü gösterge olması politika yapıcılar tarafından yeterince anlaşılamamıştır. Hâlbuki kredilerin gecikmeli değerleri finansal krizlerle yakından ilintilidir ve artan kredi/GSYH oranları finansal krizlerin reel sektörü daha çok etkilemesine neden olmaktadır.
Shan (2005:1366)	OECD üyesi 10 ülke ve Çin	1985-1998	Zaman serileri analizi	Toplam kredilerle büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi zayıftır.
Shan vd. (2001:452)	OECD üyesi 9 ülke ve Çin	Her ülke için ayrı zaman dilimi		5 ülke için çift yönlü nedensellik geçerliyken, 3 ülke için de ekonomik büyüme finansal gelişmeye neden olmaktadır.
Shan ve Jianhong (2006:213-214)	Çin	1978-2001		Toplam krediler ekonomik büyüme üzerinde işgücü gelirinden sonra ikinci en etkili faktördür.
Shan ve Morris (2002:161)	OECD üyesi 19 ülke ve Çin	1985-1998		Finlandiya ve Portekiz'de kredilerden ekonomik büyümeye, Çin, İtalya, Kanada ve Güney Kore'de ekonomik büyümeden kredilere doğru nedensellik mevcuttur. Avustralya, ABD, Danimarka ve Japonya'da ise çift yönlü ilişki mevcuttur.
Sinha ve Macri (2001:11-12)	7 Asya ülkesi	Her ülke için ayrı zaman dilimi		Hindistan ve Malezya için iki yönlü, Japonya ve Tayland için kredilerden ekonomik büyümeye, Filipinler, Kore ve Pakistan için kredilerden finansal gelişmeye nedensellik ilişkisi mevcuttur.
Stefani (2007:5)	Brezilya	1986-2006		Krediler ekonomik büyümeyi teşvik etmektedir.
Thangavelu ve Jiunn (2004:250)	Avustralya	1960-1999		Ekonomik büyüme finansal gelişmeye neden olmaktadır.
Togan ve Berument, (2011:15-16)	26 ülke	1993-2010		Reel döviz kurunu etkilememesi ve GSYH'yı da üç dönem sonra etkilemesi nedeniyle reel kredilerin cari işlemler dengesi/GSYH üzerindeki etkisi son derece sınırlıdır.

EK 2. Kredilerin Etkileşimde Olduğu Makroekonomik Etmenlere Dair Türkiye Özelindeki Çalışmalar

Çalışma	Dönem	Yöntem	Bulgular
Altunç (2008:113-127)	1970-2006	Zaman serileri analizi	Özel sektöre verilen krediler/GSYH kullanılarak çift yönlü nedensellik ilişkisi ortaya konmuştur.
Aslan ve Küçükaksoy (2011:28)	1970-2004		Özel sektör kredi hacmi ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır.
Bahadır ve Gümüş (2012:1-5)	1995-2009	Dinamik genel denge modeli ve zaman serileri analizi	Krediler türlerine göre ayrıştırılarak etkisi analiz edilmelidir. Tüketici kredilerindeki genişleme, çıktı, yatırım ve emek arzında düşüşe neden olurken ticari kredilerdeki genişleme bu üç değişkende artışa neden olmaktadır. Tüketici kredilerinin emek arzını azaltması, tüketici kredisinin hanehalkının bütçe kısıtını rahatlatmasıyla açıklanabilecektir. Buna göre, tüketici kredisiyle bütçe kısıtı rahatlayan tüketici için çalışmanın faydası azalacak dolayısıyla emek arzı azalacaktır. Sonuç olarak da yatırım ve çıktı seviyesinde düşüş görülecektir. Ticari kredilerdeki artış ise çalışma sermayesi gereksinimindeki artıştan dolayı firmaların emek talebini artıracaktır. Artan emek talebiyle yatırım artacak, yatırımın artmasıyla emek talebi bir kez daha artacaktır. Sermayede görülecek artış neticesinde de çıktı miktarında artış görülecektir. Kredinin türünden ve konut kredisinden bağımsız olarak kredi genişlemesi dış ticaret dengesini olumsuz etkilerken tüketimi artırmaktadır. Konut kredileri modele dâhil edildiğinde ise sektörler arası etkileşimin oluşması nedeniyle kredi genişlemesi kredi türünden bağımsız olarak çıktı ve yatırım üzerinde benzer etkiler doğurmaktadır.
Ceylan ve Durkaya (2010:21-25)	1998-2008	Zaman serileri analizi	Ekonomik büyüme finansal gelişmeye neden olmaktadır. Türkiye'de krizlerden ve enflasyondan kaynaklanan risk ve belirsizlik ortamının varlığı nedeniyle kredilerin ekonomik büyümeye katkısına yönelik bulgulara rastlanamamıştır.
Demetriades ve Hussein (1996:406)	-		Ekonomik büyüme finansal gelişmeye neden olmaktadır.
Demir vd. (2007:454)	1995-2005		Özel sektöre verilen kredilerin ekonomik büyümeye katkısı olmasına rağmen etki katsayısı küçüktür.
Güven (2002:99)	-		Banka kredileri ekonomik büyüme üzerinde etkilidir (Ceylan ve Durkaya'dan, 2010:26).
İşcan (2003:117-119)	1988-2002	-	Aşırı kredi genişlemesi kriz dönemlerinde kredilerin hem arz hem de talep yanlı nedenlerle daralmasına, firmaların finansman sorunu yaşamasına, geri dönmeyen kredilerde artışa, firmalarda iflas riski yaşanmasına ve yatırımcıların likit kalmasına neden olmaktadır.
Kandır (2007:323)	1988-2004	Zaman serileri analizi	Özel sektöre kullandırılan krediler kullanılarak ekonomik büyümenin finansal gelişmeye neden olduğunu destekleyen bulgulara rastlanmıştır. Devresel dalgalanmalar, finansal kırılganlıklar ve yasal mevzuatın yetersizliği nedeniyle krediler büyümeye katkı sağlamamaktadır.
Kar ve Pentecost (2000:13)	1963-1995		Ekonomik büyüme finansal gelişmeye neden olmaktadır.
Mercan (2013:54-70)	1992-2011	Sınır testi	Kredi hacmiyle ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik mevcuttur. Yurtiçi kredi hacminin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi uzun dönemde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Kredi hacmindeki yüzde 10 oranında bir artış, ekonomik büyümede yüzde 5,2 oranında artışa neden olmaktadır.
Öztürkler ve Çermikli (2007:66-67)	1990-2006	Zaman serileri analizi	Banka kredileri ile ekonomik büyümeyi temsil eden sanayi üretim endeksi arasında çift yönlü nedensellik mevcuttur.

EK 3. Net Kredi Hacmi (Milyon TL)*

Yıl	Net Kredi Hacmi	Yıl	Net Kredi Hacmi	Yıl	Net Kredi Hacmi	Yıl	Net Kredi Hacmi
1950	0,002	**1979**	0,851	**1990**	77,8	**2001**	36.051,7
1960	0,016	**1980**	1,4	**1991**	134,7	**2002**	36.508,0
1970	0,066	**1981**	2,1	**1992**	253,0	**2003**	53.812,4
1971	0,075	**1982**	2,7	**1993**	471,0	**2004**	83.077,0
1972	0,093	**1983**	3,5	**1994**	786,1	**2005**	126.311,3
1973	0,125	**1984**	4,2	**1995**	1.635,2	**2006**	176.341,7
1974	0,177	**1985**	7,1	**1996**	3.664,0	**2007**	223.943,8
1975	0,243	**1986**	13,0	**1997**	7.922,2	**2008**	277.263,0
1976	0,358	**1987**	20,1	**1998**	11.756,3	**2009**	303.593,2
1977	0,511	**1988**	31,0	**1999**	17.330,5	**2010**	409.217,0
1978	0,574	**1989**	46,4	**2000**	28.617,6		

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2010) * Net kredi hacmi mali olmayan kesime verilen kredileri kapsamaktadır. Katılım bankaları kredilerini içermemektedir.

EK 4. Değişkenlerin ADF ve PP Testi T-İstatistiği ve Durağanlık Dereceleri

		ADF				PP				Sonuç
		Düzey		Birinci Dereceden Fark		Düzey		Birinci Dereceden Fark		
Değişken Adı	**Simge**	**Sabitli**	**Sabitsiz**	**Sabitli**	**Sabitsiz**	**Sabitli**	**Sabitsiz**	**Sabitli**	**Sabitsiz**	
Cari Açık/GSYH	cdsa	-2,18	-0.500	-4,70	-4,78	-2,22	-0.200	-4,74	-4,82	**I(1)**
Portföy Hareketleri/GSYH	cfgdp	-2,32	-1,18	-7,02	-7,11	-2,32	-3,03	-12,06	-12,27	**I(1)**
Portföy Hareketleri	cfsa	-2,75	-2,14	-7,31	-7,39	-2,14	-2,02	-7,31	-7,39	**I(1)**
Enflasyon	enfsa	-4,11	-5,54	-4,22	-4,32	-2,77	-7,54	-2,43	-2,42	**I(0)**
Faiz	faiz	-2,62	-1,32	-3,16	-3,21	-3,01	-2,57	-6,38	-6,14	**I(1)**
İhtiyaç Kredisi Faizi	faiziht	-2,79	-2,46	-2,66	-6,40	-3,68	-3,01	-6,79	-6,47	**I(0)**
Konut Kredisi Faizi	faizkon	-1,62	-0,79	-2,79	-3,15	-4,98	-3,13	-5,21	-4,91	**I(1)**
Taşıt Kredisi Faizi	faiztas	-5,49	-3,87	-3,22	-3,01	-5,10	-4,24	-3,16	-2,95	**I(0)**
Ticari Kredi Faizi	faiztic	-1,55	1,21	-1,85	-1,57	-3,46	-11,09	-1,10	-1,08	**I(2)**
Tüketici Kredisi Faizi	faiztuk	-2,40	-1,96	-2,53	-6,77	-2,00	-2,00	-7,01	-6,73	**I(1)**
Kamu Harcamaları/GSYH	ggdpsa	-0,93	2,29	-5,27	-4,39	-0,76	3,31	-5,24	-4,35	**I(1)**
İşgücüne Katılma Oranı	iko	-3,22	-2,88	-6,07	-5,70	-3,29	-2,89	-6,26	-5,99	**I(1)**
Kamu Borcu/GSYH	kamugdpsa	-0,95	-3,66	-6,27	-4,60	-0,46	-3,49	-6,27	-4,78	**I(1)**
Kadınların İşgücüne Katılma Oranı	kiko	-1,23	1,45	-3,78	-4,29	-2,68	0,00	-8,25	-8,15	**I(1)**
Ortalama Kur	kursa	2,20	1,12	-5,15	-5,01	0,00	1,33	-5,11	-5,02	**I(1)**
Beyaz Eşya Satışı (İthal Dâhil)	lbeyisa	-1,48	1,46	-5,76	-5,48	-1,71	1,16	-8,51	-8,25	**I(1)**
Beyaz Eşya Satışı	lbeysa	-3,89	3,90	-4,85	-4,78	-2,88	3,45	-6,36	-6,44	**I(0)**
Özel Tüketim Harcamaları (Reel)	lcosa	-2,23	-3,28	-6,69	-2,99	-2,23	3,15	-6,69	-5,73	**I(1)**
Kurdaki Değişim	ldr	-0,24	0,65	-5,95	-5,95	-0,24	0,61	-5,95	-5,95	**I(1)**
GSYH (Reel)	lgdpsa	-1,41	2,47	-5,34	-4,47	-1,27	3,42	-5,35	-4,44	**I(1)**
Kamu Harcamaları (Reel)	lgsa	0,30	2,03	-2,11	-0,40	0,74	5,66	-2,09	-8,70	**I(2)**
İhtiyaç Kredisi (Reel)	lis	-2,35	0,00	-2,71	-2,54	3,34	3,34	-10,38	-7,78	**I(1)**
Kamu Borcu (Reel)	lkamus	0,69	-1,71	-2,75	-2,11	1,90	-2,52	-2,68	-1,96	**I(1)**
Bireysel Kredi Kartı (Reel)	lkks	-1,62	0,00	-1,93	-1,55	-2,73	3,57	-7,94	-1,55	**I(1)**
Konut Kredisi (Reel)	lko	-1,61	0,00	-4,98	-4,97	-1,22	2,30	-3,52	-1,84	**I(1)**
Konut Sahipliği (Reel)	lkrefsa	-1,98	1,16	-3,60	-1,83	-1,93	9,93	-6,82	-2,00	**I(1)**

Toplam Kredi (Reel)	lksa	-2,11	3,39	-3,83	-2,78	-2,14	5,25	-4,88	-2,89	**I(1)**
M2 Para Arzı (Reel)	lm	-2,03	3,28	-5,91	-2,79	2,91	2,91	-5,02	-5,02	**I(1)**
Motorlu Taşıtlar Vergisi (Reel)	lmotsa	-3,21	1,79	-6,41	-6,53	-4,49	1,80	-10,35	-9,06	**I(1)**
Otomobil Satışları	lotsa	-2,71	0,82	-4,78	-4,70	-3,49	0,98	-4,17	-4,17	**I(1)**
Kişi Başına Gelir (Reel)	lpcisa	-1,89	1,63	-5,06	-4,70	-1,57	2,16	-5,06	-4,70	**I(1)**
Kişi Başına Vergi (Reel)	lpcts	-1,07	2,22	-3,23	-3,38	-1,38	2,04	-4,28	-4,01	**I(1)**
Kişi Başına Özel Tüketim Vergisi (Reel)	lpotvsa	-0,82	0,65	0,08	-2,10	-2,92	1,33	-7,30	-7,15	**I(1)**
Finansal Servet (Reel)	lref	-2,67	4,46	-6,19	-5,42	-1,79	5,45	-7,73	-5,68	**I(1)**
Ticari Kredi (Reel)	lt	-1,32	3,90	-3,99	-2,66	-1,02	5,48	-5,71	-3,64	**I(1)**
Taşıt Kredisi (Reel)	lta	-2,51	0,00	-4,53	-2,52	-2,15	0,00	-2,66	-2,63	**I(1)**
Tüketici Kredisi (Reel)	ltksa	-1,70	2,11	-3,55	-2,13	-2,73	3,44	-6,26	-2,86	**I(1)**
Otomobil ve Ticari Araç Satışı	ltotosa	-2,34	0,00	-5,39	-5,19	-3,01	0,00	-5,28	-5,10	**I(1)**
Toplam Vergi (Reel)	lvesa	-0,59	2,16	-4,31	-5,22	-1,15	2,73	-5,73	-5,22	**I(1)**
Makroekonomik İstikrarsızlık Endeksi	miesa	-2,48	-1,39	-5,66	-5,52	-2,08	-1,59	-3,40	-3,34	**I(1)**
Türkiye CDS Primi	rcds	-5,66	-5,64	-6,33	-6,43	-5,66	-5,64	-22,21	-22,59	**I(0)**
ETTE Endeksi	rettesa	-2,13	-1,79	-4,62	-4,68	-2,06	-1,89	-3,40	-3,42	**I(1)**
Reel Faiz	rfaiz	-2,34	-1,86	-6,02	-5,62	-2,02	-1,61	-6,06	-5,25	**I(1)**
İhtiyaç Kredisi Reel Faizi	rfaiziht	-2,93	-3,53	-4,20	-10,12	-1,65	-1,05	-11,05	-9,97	**I(0)**
Konut Kredisi Reel Faizi	rfaizkon	-2,12	-3,43	-4,49	-3,85	-1,66	-1,17	-9,23	-8,36	**I(1)**
Taşıt Kredisi Reel Faizi	rfaiztas	-2,27	-2,38	-3,87	-9,78	-2,26	-0,76	-12,65	-11,27	**I(1)**
Ticari Kredi Reel Faizi	rfaiztic	-1,80	-1,13	-10,47	-10,36	-1,65	-1,03	-10,07	-10,36	**I(1)**
Tüketici Kredisi Reel Faizi	rfaiztuk	-2,97	-3,49	-4,86	-3,97	-2,26	-0,78	-13,95	-11,21	**I(0)**
Reel Kur Endeksi	rkes	-2,00	-1,40	-5,46	-5,35	-2,71	-1,05	-4,21	-4,28	**I(1)**
Konut Fiyat Endeksi	rkfe	-3,55	1,78	-4,79	-4,50	-3,41	1,78	-5,23	-4,72	**I(1)**
Tüketici Güven Endeksi	rtgesa	-1,37	-1,38	-2,76	-2,83	-1,31	-1,31	-4,35	-4,41	**I(1)**
İşsizlik	usa	-2,01	0,00	-4,25	-4,20	-1,97	0,00	-3,42	-3,47	**I(1)**
Vergi/GSYH	vergsyh	-1,28	0,38	-6,59	-6,64	-2,58	1,14	-17,30	-12,09	**I(1)**

Not: "l" harfiyle başlayan simgeler logaritmik fonksiyonu ifade etmektedir.

EK 5. Toplam Tüketimi Açıklayan Seçilmiş Modeller

lcosa = 18,16+0,19lksa–0,09rfaiz+0,44lpcisa+0,17lvesa-0,84u
lcosa = 14,33+0,11lksa+0,69lgdpsa+1,42cdsa-0,48lvesa+0,05lotsa-0,41usa
lcosa = 16,02+0,18lksa+0,61lgdpsa-0,24lvesa+0,8cdsa+0,09lbeyisa-1,09usa
lcosa = 14,51+0,15lksa+0,23lgdpsa-0,84vergsyh-0,48usa+0,75cdsa
lcosa = 15,08+0,15lksa+0,5lgdpsa-0,39lvesa+0,11lbeyisa-0,24rfaiz
lcosa = 15,05+0,14lksa+0,8lgdpsa-0,41lvesa+0,24kiko-0,2rfaiz+0,22lref
lcosa = 16,22+0,13lksa+0,6lpcisa-0,09lvesa-0,77u-0,23rfaiz-0,02lkamus
lcosa = 25,52+0,24lksa+0,47lpcisa-0,56lvesa-0,59cdsa-0,89rfaiz
lcosa = 24,61+0,30lksa+0,14lpcisa-0,44lvesa-0,07cdsa-0,17rfaiz-1,46u
lcosa = 15,33+0,11lksa+0,49lpcisa+0,015rtgesa+0,61iko
lcosa = 15,53+0,10lksa+0,51lpcisa+0,03rtgesa+0,46kiko
lcosa = 18,58+0,09lksa+0,32lpcisa+0,13rtgesa+0,09ltotosa-0,09lkamus
lcosa = 4,08+0,03lksa+0,41lpcisa+0,29cdsa-0,16cfgdp
lcosa = 11,4+0,01lksa-0,04rfaiz+1,12lpcisa+1,52cfgdp-0,61miesa+0,04rtgesa
lcosa = 9,82+0,06lksa-0,25rfaiz+1,40lpcisa+1,19kiko-0,33miesa+0,03rtgesa+0,06rkes
lcosa = 15,54+0,18lksa+0,39lpcisa-0,1lpcts-0,02miesa-0,30u

EK 6. Modellerin Otokorelasyon, Değişen Varyans ve Normallik Test Sonuçları

Otokorelasyon Sonuçları*

Gecikme Uzunluğu	LM İstatistiği	Olasılık Değeri	LM İstatistiği	Olasılık Değeri	LM İstatistiği	Olasılık Değeri	LM İstatistiği	Olasılık Değeri	LM İstatistiği	Olasılık Değeri	LM İstatistiği	Olasılık Değeri
	Model 1		**Model 2**		**Model 3**		**Model 4**		**Model 5**		**Model 6**	
1	35,58	0,49	22,56	0,97	48,36	0,08	24,93	0,92	28,54	0,81	65,26	0,06
2	25,87	0,89	23,65	0,94	40,42	0,28	45,81	0,13	46,58	0,11	52,45	0,34
3	40,96	0,26	44,87	0,14	40,43	0,28	42,36	0,22	47,21	0,11	52,04	0,35
4	53,00	0,23	45,65	0,13	38,92	0,34	20,01	0,99	30,20	0,74	62,61	0,09
5	33,64	0,58	35,65	0,48	34,99	0,52	31,35	0,69	36,08	0,47	64,37	0,07
6	34,31	0,55	36,35	0,45	37,83	0,12	38,14	0,37	36,80	0,43	47,74	0,52
7	36,84	0,43	51,61	0,04	25,23	0,91	42,89	0,20	44,20	0,16	47,74	0,52
8	62,35	0,10	45,48	0,13	48,38	0,08	32,19	0,65	35,58	0,49	40,43	0,80
9	41,18	0,25	33,46	0,59	36,95	0,43	38,65	0,35	42,93	0,20	49,25	0,46
10	14,94	1,00	22,74	0,96	49,83	0,06	36,60	0,44	35,65	0,49	51,45	0,38
11	40,97	0,26	36,91	0,43	29,43	0,77	29,59	0,77	48,44	0,08	62,77	0,09
12	50,53	0,05	36,56	0,44	24,74	0,92	38,26	0,37	41,70	0,24	45,58	0,61
	Model 7		**Model 1r**		**Model 1a**		**Model 2a**		**Model 3a**		**Model 4a**	
1	39,83	0,30	33,95	0,57	47,15	0,10	32,41	0,64	50,07	0,06	33,62	0,58
2	25,54	0,90	25,53	0,90	42,49	0,21	51,15	0,05	30,76	0,72	32,62	0,63
3	32,97	0,61	42,78	0,20	47,27	0,11	39,83	0,30	36,57	0,44	40,92	0,26
4	29,81	0,76	51,64	0,04	29,53	0,77	19,22	0,99	32,94	0,62	50,24	0,06
5	47,86	0,09	37,36	0,41	45,47	0,13	28,96	0,79	36,76	0,43	39,17	0,33
6	27,16	0,86	40,16	0,29	45,44	0,13	49,85	0,06	40,36	0,28	49,85	0,06
7	29,00	0,79	48,67	0,08								
8	39,64	0,31	49,91	0,01								
9	48,86	0,07	37,69	0,39								
10	34,71	0,53	17,17	1,00								
11	47,49	0,10	36,54	0,44								
12	43,16	0,19	49,04	0,07								
	Model 5a		**Model 6a**		**Model 7a**		**Taşıt**		**Beyaz Eşya**		**Konut**	
1	46,03	0,12	46,68	0,11	40,34	0,28	63,22	0,56	32,00	0,66	45,00	0,12
2	46,02	0,12	42,33	0,22	29,21	0,78	62,08	0,54	36,37	0,45	41,21	0,25
3	40,95	0,26	40,57	0,28	37,09	0,42	62,04	0,54	45,14	0,14	44,17	0,16
4	44,79	0,15	31,61	0,68	29,80	0,76	78,75	0,10	27,62	0,84	51,23	0,05
5	29,98	0,75	43,22	0,19	45,58	0,13	62,45	0,53	54,61	0,02	26,31	0,88
6	47,82	0,09	42,79	0,20	42,35	0,22	69,78	0,29	40,87	0,27	42,29	0,12

*Model 8 ve Model 9'a dair yeteri kadar veri olmadığından otokorelasyon test sonuçları yer almamaktadır.

Değişen Varyans Test Sonuçları

Model	Ki-kare Değeri	Serbestlik Derecesi	Olasılık Değeri
1	861,79	840	0,29
2	375,24	336	0,07
3	363,27	360	0,44
4	818,85	798	0,30
5	860,86	840	0,30
6	568,1	546	0,25
7	591,45	568	0,23
7r	707,96	716	0,30

Normallik Test Sonuçları

Model	Jarque-Bera	Serbestlik Derecesi	Olasılık Değeri
1	200,82	182	0,16
2	200,35	182	0,17
3	195,50	182	0,23
4	150,21	182	0,96
5	195,64	182	0,23
6	223,00	294	0,99
7	118,64	182	0,99
1r	199,14	182	0,18
1a	195,99	182	0,23
2a	193,41	182	0,27
3a	195,56	182	0,23
4a	181,71	182	0,49
5a	180,46	182	0,52
6a	177,01	182	0,59
7a	182,95	182	0,47
8	185,11	182	0,42
9	185,58	182	0,42
Taşıt	259,22	450	0,99
Beyaz Eşya	319,59	450	0,97
Konut Sahipliği	151,74	182	0,95

EK 7. Hata Düzeltme Modelleri

Model 1

d(lcosa)= -0,40[lcosa(-1)- 0,09lksa(-1)- 0,58lpcisa(-1)- 0,49kiko(-1)+ 0,30miesa(-1)+ 0,09kursa(-1)- 15,15]+0,66d(lcosa(-1))+ 0,28d(lcosa(-2))- 0,11 (lcosa(-3))+ 0,31d(lcosa(-4))+0,22d(lksa(-1))+ 0,22d(lksa(-2))+0,22d(lksa(-3))-0,13d(lksa(-4))- 1,04 d(lpcisa(-1))- 0,22d(lpcisa(-2))- 0,01d(lpcisa(-3))- 0,42d(lpcisa(-4))- 0,20d(kiko(-1))+ 0,09d(kiko(-2))+ 0,04d(kiko(-3))+ 0,73d(kiko(-4))- 0,69d(miesa(-1))+ 0,06d(miesa(-2))- 0,12d(miesa(-3))+ 0,28d(miesa(-4))+ 0,2d(kursa(-1))+ 0,28d(kursa(-2))+ 0,27 d(kursa(-3))+ 0,25d(kursa(-4))- 0,03 - 0,04dkriz + 0,024dkre

Model 2

d(lcosa) = -0,21[lcosa(-1) - 0,12ltksa(-1) - 0,49lpcisa(-1) - 0,09kiko(-1) + 0,20miesa(-1) + 0,02kursa(-1) - 15,48] + 1,42d(lcosa(-1)) + 1d(lcosa(-2)) + 0,83d(lcosa(-3)) + 0,81d(lcosa(-4)) + 0,09d(ltksa(-1)) + 0,28d(ltksa(-2)) + 0,27d(ltksa(-3)) - 0,15d(ltksa(-4)) - 1,28d(lpcisa(-1)) - 0,74d(lpcisa(-2)) - 0,63d(lpcisa(-3)) - 0,42d(lpcisa(-4)) + 0,17d(kiko(-1)) + 0,36d(kiko(-2)) + 0,35d(kiko(-3)) + 0,99d(kiko(-4)) - 0,40d(miesa(-1)) + 0,22d(miesa(-2)) - 0,02d(miesa(-3)) + 0,43d(miesa(-4)) + 0,03d(kursa(-1)) + 0,08d(kursa(-2)) + 0,17d(kursa(-3)) + 0,21d(kursa(-4)) - 0,04 - 0,05dkriz + 0,02dkre

Model 3

d(lcosa)= -0,56[lcosa(-1) - 0,05lt(-1) - 0,52lpcisa(-1) - 0,07kiko(-1) + 0,08miesa(-1) - 0,02rkes(-1) - 15,45] + 0,11d(lcosa(-1)) + 0,49d(lcosa(-2)) - 0,08d(lcosa(-3)) - 0,08(lcosa(-4)) + 0,19d(lt(-1)) - 0,08d(lt(-2)) - 0,03d(lt(-3)) - 0,1d(lt(-4)) - 0,69d(lpcisa(-1)) - 0,58d(lpcisa(-2)) + 0,0004d(lpcisa(-3)) - 0,05d(lpcisa(-4)) – 0,19d(kiko(-1)) - 0,19d(kiko(-2)) - 0,01d(kiko(-3)) + 0,32d(kiko(-4)) - 0,36d(miesa(-1)) + 0,26d(miesa(-2)) - 0,09d(miesa(-3)) - 0,03d(miesa(-4)) + 0,003d(ldr(-1)) + 0,16d(rkes(-2)) + 0,15d(rkes(-3)) + 0,07d(rkes(-4)) + 0,02 - 0,07dkriz -0,02dkre

Model 4

d(lcosa) = -0,37[lcosa(-1) - 0,005lko(-1) - 0,79lpcisa(-1) - 0,21lref(-1) + 0,1rfaiz(-1) + 0,01miesa(-1) - 9,86] + 0,58d(lcosa(-1)) + 1,09d(lcosa(-2)) + 0,58d(lcosa(-3)) + 0,09d(lko(-1)) – 0,11d(lko(-2)) – 0,01d(lko(-3)) - 0,74d(lpcisa(-1)) – 0,78d(lpcisa(-2)) - 0,4d(lpcisa(-3)) – 0,08d(lref(-1)) + 0,27d(lref(-2)) + 0,03d(lref(-3)) - 0,08d(rfaiz(-1)) + 0,28d(rfaiz(-2)) - 0,19d(rfaiz(-3)) - 0,27d(miesa(-1)) + 0,14d(miesa(-2)) + 0,02d(miesa(-3)) - 0,002

Model 5

d(lcosa) = -0,16[lcosa(-1) - 0,048lta(-1) - 0,42lpcisa(-1) - 0,29lref(-1) - 0,03lm(-1) - 0,1cdsa(-1) - 10,12] + 0,71d(lcosa(-1)) + 0,88d(lcosa(-2)) + 0,76d(lcosa(-3)) + 0,22d(lcosa(-4)) + 0,11d(lta(-1)) + 0,05d(lta(-2)) - 0,04d(lta(-3)) - 0,03d(lta(-4)) – 0,63 d(lpcisa(-1)) – 1,28d(lpcisa(-2)) - 0,87d(lpcisa(-3)) – 0,25d(lpcisa(-4)) -0,52d(lref(-1)) - 0,16d(lref(-2)) – 0,05d(lref(-3)) + 0,02d(lref(-4)) - 0,1d(lm(-1)) – 0,06d(lm(-2)) - 0,2d(lm(-3)) - 0,14d(lm(-4)) + 0,84d(cdsa(-1)) + 0,89d(cdsa(-2)) - 0,04d(cdsa(-3)) + 0,37d(cdsa(-4)) + 0,04 - 0,05dkriz - 0,0004dkre

Model 6

d(lcosa) = -0,06[lcosa(-1) - 0,049lis(-1) - 0,81lpcisa(-1) - 0,1rtgesa(-1) – 0,0005cf(-1) + 0,002miesa(-1) - 13,76] + 2,15d(lcosa(-1)) + 1,25d(lcosa(-2)) + 0,52d(lcosa(-3)) - 0,64d(lis(-1)) + 0,26d(lis(-2)) - 0,29d(lis(-3) - 2,27d(lpcisa(-1)) - 2,83d(lpcisa(-2)) + 0,34d(lpcisa(-3)) + 0,18d(rtgesa(-1)) + 0,09d(rtgesa(-2)) + 0,15d(rtgesa(-3)) 0d(cf(-1)) + c(15)d(cf(-2)) + 0d(cf(-3)) + 1,23d(miesa(-1)) - 0,56d(miesa(-2)) - 0,32d(miesa(-3)) + 0,04+ 0,03dkre - 0,08dkriz

Model 7

d(lcosa) = -0,49[lcosa(-1) - 0,11lkks(-1) - 0,82lpcisa(-1) + 0,01faiz(-1) + 0,18miesa(-1) - 0,08rtgesa(-1) - 12,54] + 0,24d(lcosa(-1)) + 0,55d(lcosa(-2)) + 0,018d(lkks(-1)) - 0,65d(lkks(-2)) - 0,69d(lpcisa(-1)) - 0,69d(lpcisa(-2)) - 0,6d(faiz(-1)) - 0,20d(faiz(-2)) + 0,16d(miesa(-1)) + 0,27d(miesa(-2)) + 0,1d(rtgesa(-1)) - 0,03d(rtgesa(-2)) + 0,03 - 0,05dkriz

Model 1r

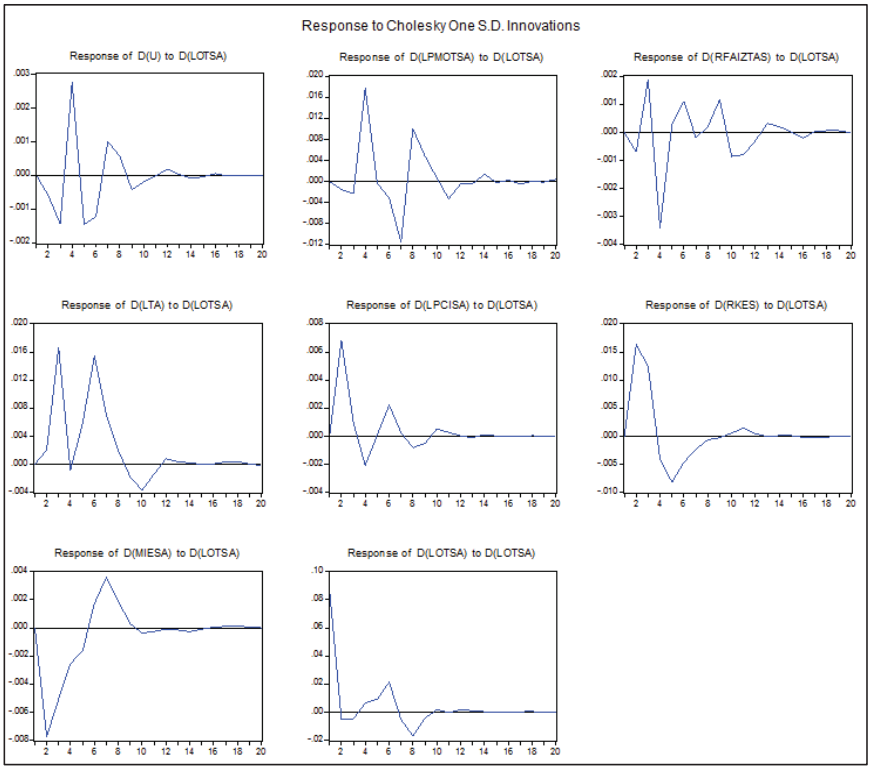
d(lcosa) = -0,35[lcosa(-1) - 0.111lksa(-1) - 0.52lpcisa(-1) - 0.35kiko(-1) + 0.18miesa(-1) + 0.05kursa(-1) - 15.33] + 1,24d(lcosa(-1)) + 0,79d(lcosa(-2)) + 0,37d(lcosa(-3)) + 0,54d(lcosa(-4)) + 0,11d(lksa(-1)) + 0,2d(lksa(-2)) + 0,22d(lksa(-3)) – 0,13d(lksa(-4)) - 1,21d(lpcisa(-1)) – 0,65d(lpcisa(-2)) – 0,32d(lpcisa(-3)) - 0,44d(lpcisa(-4)) - 0,26d(kiko(-1)) + 0,08d(kiko(-2)) + 0,08d(kiko(-3)) + 0,79d(kiko(-4)) – 0,48d(miesa(-1)) + 0,16d(miesa(-2)) – 0,09d(miesa(-3)) + 0,33d(miesa(-4)) + 0,14d(kursa(-1)) + 0,19d(kursa(-2)) + 0,2 d(kursa(-3)) + 0,19d(kursa(-4)) – 0,03 – 0,06dkriz + 0,02dkre

EK 8. Otomobil ve Beyaz Eşya Satışı ile Konut Sahipliği Üzerinde Tüketici Kredilerinin Etkisine İlişkin Analiz Sonuçları

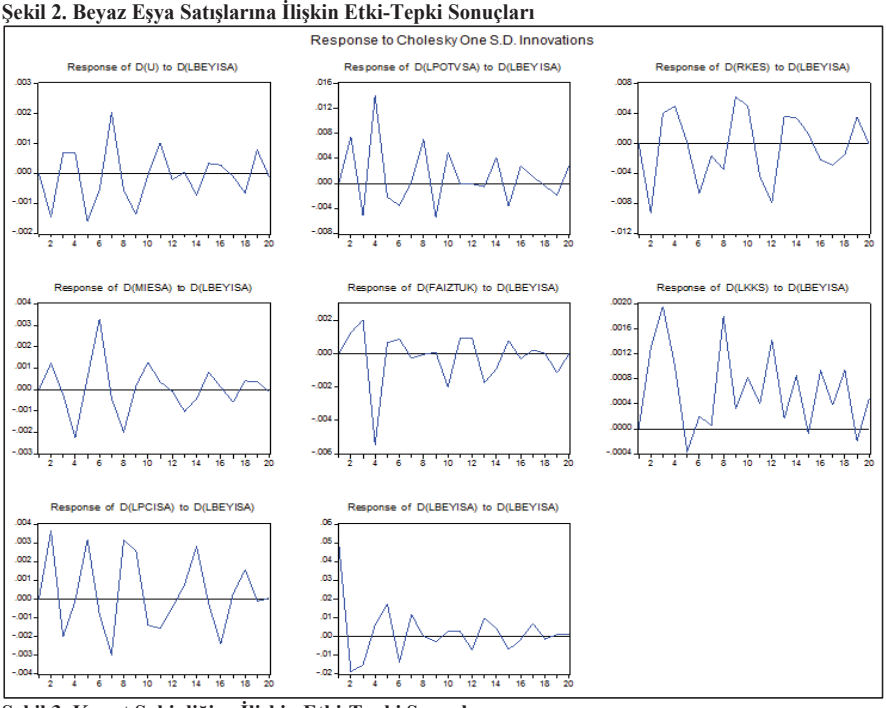
Tablo 1. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Otomobil Satışları İçin Sonuçlar			Beyaz Eşya Satışları İçin Sonuçlar		
Değişkenler	**Ki-Kare Test İstatistiği**	**Olasılık Değeri**	**Değişkenler**	**Ki-Kare Test İstatistiği**	**Olasılık Değeri**
İşsizlik	9,3	0,0253	**İşsizlik**	3,9	0,2677
Motorlu Taşıtlar Vergisi	10	0,0187	**Özel Tüketim Vergisi**	6,6	0,0858
Taşıt Kredileri Faiz Oranı	15,9	0,0012	**Reel Kur Endeksi**	6,8	0,0775
Taşıt Kredileri	12,2	0,0068	**Makroekonomik İstikrarsızlık Endeksi**	9,2	0,0263
Kişi Başına Gelir	14,8	0,002	**Tüketici Kredisi Faiz Oranları**	10,4	0,0158
Reel Kur Endeksi	21	0,0001	**Kredi Kartı Harcamaları**	12,2	0,0067
Makroekonomik İstikrarsızlık Endeksi	35	0,0	**Kişi Başına Gelir**	3,2	0,358
Modelin Tamamı	120	0,0	**Modelin Tamamı**	96.7	0,0
Konut Sahipliği İçin Sonuçlar					
Reel Kur Endeksi	2,6	0,1055			
Konut Kredisi Faiz Oranları	3,9	0,0481			
Konut Kredileri	2,9	0,0899			
Kişi Başına Gelir	0,1	0,7245			
Makroekonomik İstikrarsızlık Endeksi	0,1	0,7910			
Modelin Tamamı	10,6	0,0597			

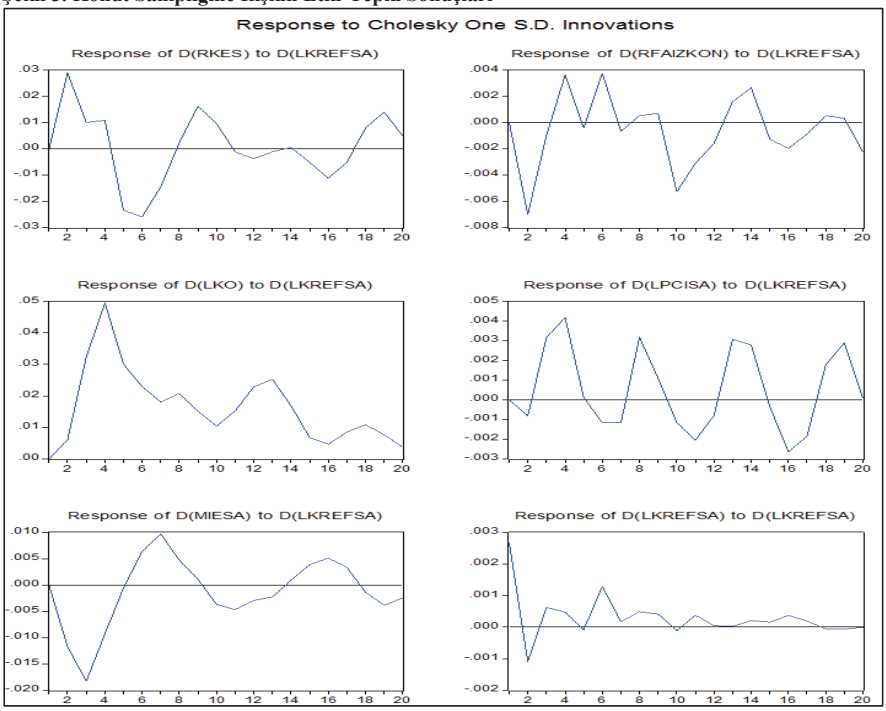
Şekil 1. Otomobil Satışlarına İlişkin Etki-Tepki Sonuçları



Şekil 2. Beyaz Eşya Satışlarına İlişkin Etki-Tepki Sonuçları



Şekil 3. Konut Sahipliğine İlişkin Etki-Tepki Sonuçları



Tablo 2. Varyans Ayrıştırması Sonuçları

Otomobil Satışları İçin Varyans Ayrıştırması Sonuçları								
Dönem	**d(u)**	**d(lpmotsa)**	**d(rfaıztas)**	**d(lta)**	**d(lpcisa)**	**d(rkes)**	**d(miesa)**	**d(lotsa)**
1	12,8	9,2	6,9	9,0	0,0	3,1	4,2	54,7
4	5,2	15,8	8,4	8,5	20,6	4,8	21,1	15,6
8	5,2	14,7	8,9	8,4	22,1	6,6	19,2	14,9
12	5,5	14,4	8,9	8,8	22,3	6,5	19,3	14,4
16	5,6	14,4	9,0	8,8	22,2	6,4	19,3	14,3
20	5,6	14,4	9,0	8,8	22,2	6,4	19,3	14,3
Beyaz Eşya Satışları İçin Varyans Ayrıştırması Sonuçları								
Dönem	**d(u)**	**d(lpotvsa)**	**d(rkes)**	**d(miesa)**	**d(faiztuk)**	**d(lkks)**	**d(lpcisa)**	**d(lbeyisa)**
1	3,5	0,4	6,3	0,5	3,2	20,5	13,4	52,3
4	6,7	15,6	12,2	15,7	12,5	11,2	8,7	17,3
8	5,1	19,3	12,0	13,1	10,2	13,6	11,1	15,6
12	5,7	21,5	11,9	13,2	10,0	12,6	10,8	14,3
16	6,0	21,6	11,5	13,2	10,0	12,8	10,5	14,4
20	6,1	21,6	11,4	13,2	10,0	12,9	10,5	14,3
Konut Sahipliği İçin Varyans Ayrıştırması Sonuçları								
Dönem	**d(rkes)**	**d(rfaizkon)**	**d(lko)**	**d(lpcisa)**	**d(miesa)**	**d(lkrefsa)**		
1	3,8	0,0	6,6	0,1	6,5	82,9		
4	3,1	11,4	8,9	1,2	9,2	66,3		
8	3,6	11,8	9,3	3,6	8,2	63,5		
12	5,8	12,1	9,5	3,9	8,0	60,8		
16	7,2	11,7	9,3	5,6	8,6	57,6		
20	7,8	12,4	9,1	6,5	9,4	54,9		

KAYNAKLAR

AGNELLO, L., D. FURCERI, R. M. SOUSA, *"How Best to Measure Discretionary Fiscal Policy? Assessing Its Impact on Private Spending",* Economic Modelling, Vol.34, 2013, pp. 15-24.

AHMED, S. M., M. I. ANSARI, "Financial Sector Development and Economic Growth: The South-Asian Experience", *Journal of Asian Economics,* Vol.9, No.3, 1998, pp. 503-517.

AKKOYUN, H. Ç., M. GÜNAY, "Nowcasting Turkish GDP Growth", *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği*, 2012.

AL-TAMIMI, H. A., H. M. AL-AWAD, H. A. CHARIF, "Finance and Growth: Evidence from Some Arab Countries", *Journal of Transnational Management Development,* Vol.7, No.2, 2002, pp. 3-18.

ALTAN, M., İ. E. GÖKTÜRK, "Türkiye'de Kredi Kartlarının Toplam Özel Nihai Tüketim Harcamalarına Etkisi: Bir Çoklu Regresyon Analizi", *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,* No.18, 2007, ss. 25-47.

ALTINTAŞ, H., Y. AYRIÇAY, "Türkiye'de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Analizi: 1987–2007", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt.10, No.2, 2010, ss. 71–98.

ALTUNÇ, Ö. F., "Türkiye'de Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedenselliğin Ampirik Bir Analizi", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi,* Cilt.3, No.2, 2008, ss. 113-127.

AMADI, C. W., "An Examination of the Adverse Effects of Consumer Loans", *International Journal of Business and Management,* Vol.7, No.3, 2012, pp. 22-31.

ANDERLONI, L., E. BACCHIOCCHI, D. VANDONE, "Household Financial Vulnerability: An Empirical Analysis", *Research In Economics,* Vol.66, No.3, 2012, pp. 284-296.

ANDERSSON, F. W., "Is Concern for Relative Consumption a Function of Relative Consumption?", *The Journal of Socio-Economics*, Vol.37, No.1, 2008, pp. 353-364.

ANG, J. B., "Finance and Consumption Volatility: Evidence From India", *Journal of International Money and Finance*, Vol.30, No.6, 2011, pp. 947-964.

ANTZOULATOS, A. A., "Consumer Credit and Consumption Forecasts", *International Journal of Forecasting*, Vol.12, No.4, 1996, pp. 439-453.

ARSLAN Ö., M. B. KARAN, *Türkiye'de Tüketici Kredileri ve Tüketici Kredi Riskinin Değerlendirilmesi*, 72 Tasarım Ltd. Şti, Ankara, 2009.

ASLAN, Ö., İ. KÜÇÜKAKSOY, "Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama", *Ekonometri ve İstatistik E-Dergisi*, Sayı 4, 2011, ss. 25-38.

ATTANASIO, O. P., G. WEBER, "Is Consumption Growth Consistent with Intertemporal Optimization? Evidence from the Consumer Expenditure Survey", *National Bureau of Economic Research*, No.W4795, 1994.

ATTANASIO, O. P., P. K. GOLDBERG, E. KYRIAZIDOU, "Credit Constraints in the Market for Consumer Durables: Evidence from Micro Data on Car Loans", *International Economic Review,* Vol.49, No.2, 2008, pp. 401-436.

AYDIN, Nurhan, *Tüketici Kredileri*, Eskişehir, 1991.

BACCHETTA, P., S. GERLACH, "Consumption and Credit Constraints: International Evidence", *Journal of Monetary Economics*, Vol.40, No.2, 1997, pp. 207-238.

BAHADIR, B., I. GÜMÜŞ, "Credit Decomposition and Business Cycles in Emerging Economies", *Business Credit,* 2012.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, İnteraktif Aylık Bülten, (çevrimiçi), http://ebulten.bddk.org.tr/ABMVC/tr/Gosterim/Gelismis.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, *Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü,* Sayı 4, Eylül 2012.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, *Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü,* Sayı 1, Aralık 2013.

BEATON, K., "Credit Constraints and Consumer Spending", *Bank of Canada Working Paper,* No.25, 2009.

BECK, T., "Financial Development and International Trade: Is There a Link?", *Journal of International Economics*, Vol.57, No.1, 2002, pp. 107-131.

BECK, T., B. BÜYÜKKARABACAK, F. K. RIOJA, N. T. VALEV, "Who Gets the Credit? And Does It Matter? Household vs. Firm Lending Across Countries", *The BE Journal of Macroeconomics*, Vol.12, No.1, 2012.

BECK, T., R. LEVINE, "Stock Markets, Banks, and Growth: Panel Evidence", *Journal of Banking & Finance*, Vol.28, No.3, 2004, pp. 423-442.

BERBEN, R. P., T. BROSENS, "The Impact of Government Debt on Private Consumption in OECD Countries", *Economics Letters,* Vol.94, No.2, 2007, pp. 220-225.

BERNANKE, B. S., A. S. BLINDER, "Credit, Money, and Aggregate Demand", 1989.

BERNANKE, B. S., M. Gertler, "Inside The Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission", *National Bureau of Economic Research,* No.W5146, 1995.

BEYAZ F. B., A. A. KOÇ, "Tüketim Kalıpları Üzerinde Gelir ve Sosyo-Demografik Değişkenlerin Etkisi: Türkiye'de 2003 Hanehalkı Bütçe Anketi Analizi", *Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, No.20, 2010, ss. 41-65.

BIGGS, M., T. MAYER, A. PICK, "Credit and Economic Recovery: Demystifying Phoenix Miracles", SSRN.1595980, 2010.

Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu, Elektronik Kimlik Bilgisini Haiz Cihazlara Dair İstatistikler, (çevrimiçi), http://www.tk.gov.tr/kutuphane_ve_veribankasi/istatistikler/BIM_web_2014_ilk6aylik.pdf.

Borsa İstanbul Anonim Şirketi, Borçlanma Araçları Piyasası Verileri, (çevrimiçi), http://www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/borclanma-araclari-piyasasi-verileri.

BRADY, R. R., "Structural Breaks and Consumer Credit: Is Consumption Smoothing Finally a Reality?", *Journal of Macroeconomics*, Vol.30, No.3, 2008, pp. 1246-1268.

BREU, R. M., "The Welfare Effect of Access to Credit", *Economic Inquiry*, Vol.51, No.1, 2013, pp. 235-247.

BRITO, D. L., P. R. HARTLEY, "Consumer Rationality and Credit Cards", *Journal of Political Economy*, Vol.103, No.2, 1995, pp. 400-433.

BUFFETT, M., D. CLARK, *The Tao of Warren Buffett: Warren Buffett's Words of Wisdom: Quotations and Interpretations to Help Guide You to Billionaire Wealth and Enlightened Business Management*, 2006.

BULUT, C., *Ekonomik Yapı ve Politika Analizi: Türkiye Ekonomisi ve Politika Analizi*, İstanbul, Ocak 2006.

Bureau of Labor Statistics, Enflasyon Verileri, (çevrimiçi), http://www.bls.gov/.

BÜYÜKKARABACAK, B., S. KRAUSE, "Studying the Effects of Household and Firm Credit on the Trade Balance: The Composition of Funds Matters", *Economic Inquiry*, Vol.47, No.4, 2009, pp. 653-666.

BÜYÜKKARABACAK, B., N. T. VALEV, "The Role of Household and Business Credit in Banking Crises", *Journal of Banking & Finance*, Vol.34, No.6, 2010, pp.1247-1256.

CALDERÓN, C., L. LIU, "The Direction of Causality Between Financial Development and Economic Growth", *Journal of Development Economics*, Vol.72, No.1, 2003, pp. 321-334.

CALVO, G. A., A. IZQUIERDO, E. TALVI, "Phoenix Miracles in Emerging Markets: Recovering Without Credit from Systemic Financial Crises", *National Bureau of Economic Research*, No.W12101, 2006.

CAMPBELL, J. Y., N. G. MANKIW, "International Evidence on the Persistence of Economic Fluctuations", *Journal of Monetary Economics,* Vol.23, No.2, 1989, pp. 319-333.

CAMPBELL, J. Y., N. G. MANKIW, "Permanent Income, Current Income, and Consumption", *Journal of Business & Economic Statistics*, Vol.8, No.3, 1990, pp. 265-279.

CAMPBELL, J. Y., N. G. MANKIW, "The Response of Consumption to Income: a Cross-Country Investigation", *European Economic Review*, Vol.35, No.4, 1991, pp. 723-756.

CARROLL, C. D., "A Theory of the Consumption Function, with and without Liquidity Constraints", *Journal of Economic Perspectives*, Vol.15, No.3, 2001, pp. 23-45.

CASE, K. E., R. C. FAIR, S. M. OSTER, *Principles of Economics*, Tenth Edition, 2012.

CECCHETTI, S. G., E. KHARROUBI, "Reassessing the Impact of Finance on Growth", *Bank For International Settlements*, No.381, 2012.

CEYLAN, S., M. DURKAYA, "Türkiye'de Kredi Kullanımı-Ekonomik Büyüme İlişkisi", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi,* Cilt.24, No.2, 2010, ss. 21-33.

CHANG B. Y., "Greater Access to Consumer Credit: Who Benefits and How?", (Fordham Üniversitesi Ekonomi Doktora Tezi), New York, 2005.

CHEN, J., "Re-Evaluating the Association Between Housing Wealth and Aggregate Consumption: New Evidence From Sweden", *Journal of Housing Economics*, Vol.15, No.4, 2006, pp. 321-348.

CHRYSTAL, A., P. MIZEN, "Modelling Credit in the Transmission Mechanism of the United Kingdom", *Journal of Banking & Finance,* Vol.26, No.11, 2002, pp. 2131-2154.

CHRYSTAL, K. A., P. MIZEN, "A Dynamic Model of Money, Credit, and Consumption: A Joint Model for the UK Household Sector", *Journal of Money, Credit And Banking*, 2005, pp. 119-143.

CHURCH, K. B., P. N. SMITH, K. F. WALLIS, "Econometrıc Evaluation of Consumers' Expenditure Equations", *Oxford Review of Economic Policy*, 1994, pp. 71-85.

CLAESSENS, S., M. A. KÖSE, M. E. TERRONES, "What Happens During Recessions, Crunches and Busts?", *Economic Policy*, Vol.24, No.60, 2009, pp. 653-700.

CLAESSENS, S., S. R. GHOSH, R. MIHET, "Macro-prudential Policies to Mitigate Financial System Vulnerabilities", *Journal of International Money and Finance*, Vol.39, 2013, pp. 153-185.

CORICELLI, F., I. MASTEN, "Growth and Volatility in Transition Countries: The Role of Credit", Festschrift in Honor of Guillermo A. Calvo. Washington DC: International Monetary Fund, April 2004.

CORICELLI, F., F. MUCCI, D. REVOLTELLA, "Household Credit in the New Europe: Lending Boom or Sustainable Growth?", Centre For Economic Policy Research, Londra, 2006.

CROSSLEY, T. F., H. LOW, C. O'DEA, "Household Consumption through Recent Recessions", *Fiscal Studies*, Vol.34, No.2, 2013, pp. 203-229.

Cushman & Wakefield, *Türkiye Konut Sektörü: Fiyat Balonu*, Eylül 2014.

ÇAMOĞLU, S. M., M. AKINCI, "Türkiye'de Sektörel Banka Kredilerinin Gelişimi: Bir Zaman Serisi Analizi", *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,* Cilt.19, No.1, 2012, ss. 193-210.

ÇETİN, M., F. ŞEKER, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İhracat İlişkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Nedensellik Analizi" *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2013, ss. 121-142.

DE GREGORIO, J., P. E. GUIDOTTI, "Financial Development and Economic Growth", *World Development*, Vol.23, No.3, 1995, pp. 433-448.

DELL'ARICCIA, G., R. MARQUEZ, "Lending Booms and Lending Standards", *The Journal of Finance*, Vol.61, No.5, 2006, pp. 2511-2546.

DEMETRIADES, P. O., K. A. HUSSEIN, "Does Financial Development Cause Economic Growth? Time-Series Evidence from 16 Countries", *Journal of Development Economics*, Vol.51, No.2, 1996, pp. 387-411.

DEMİR, YUSUF, E. ÖZTÜRK, M. ALBENİ, "Türkiye'de Finansal Piyasalar ile Ekonomik Büyüme İlişkisi", *Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2007, ss. 438-455.

DEMİRCAN, E. S., "Vergilendirmenin Ekonomik Büyüme ve Kalkınmaya Etkisi", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı 21, ss. 97-116, 2003.

DORE, M. H., R. G. SINGH, "The Role of Credit in the 2007–09 Great Recession", *Atlantic Economic Journal,* Vol.40, No.3, 2012, pp. 295-313.

DRAKOS, K., "Imperfect Competition in Banking and Macroeconomic Performance: Evidence from Transition Economies", *Bank of Finland*, 2002.

DREHMANN, M., "Total Credit As an Early Warning Indicator for Systemic Banking Crises", *Banking for International Settlements Quarterly Review,* June 2013.

DYNAN, K. E., D. W. ELMENDORF, D. E. SICHEL, "Can Financial Innovation Help to Explain the Reduced Volatility of Economic Activity?", *Journal of Monetary Economics*, Vol.53, No.1, 2006, pp. 123-150.

EĞİLMEZ, M., KUMCU, E., "Ekonomi Politikaları Teori ve Türkiye Uygulaması, İstanbul, 2001, ss. 6-8.

EISENHAUER, J. G., L. VENTURA, "The Prevalence of Hyperbolic Discounting: Some European Evidence", *Applied Economics*, Vol.38, No.11, 2006, pp. 1223-1234.

EKİCİ, T., L. DUNN, "Credit Card Debt and Consumption: Evidence from Household-Level Data", *Applied Economics*, Vol.42, No.4, 2010, pp. 455-462.

Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., *Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış*, Aralık 2014.

ENDERS, W., *Applied Econometric Time Series*, Wiley, Third Edition, 2010.

ER, S., "Devletin Bankacılık Sektöründe Düzenleyici Denetleyici Rolü ve Türkiye Uygulaması*", İstanbul Ticaret Odası Yayınları*, 2009, Sayı 34.

ERİM, N., A. TÜRK, "Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme", *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,* No.10, 2005, ss. 21-45.

ERMİŞOĞLU, E., Y. AKÇELİK, A. ODUNCU, "GDP Growth and Credit Data", *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği,* No.13/27, 2013.

E.T.T.E Endeksi, Aylık Bülten, (çevrimiçi), http://www.ette.gen.tr/aylik_bulten.htm.

EVANS, A., C. J. GREEN, V. MURINDE, "Human Capital and Financial Development in Economic Growth: New Evidence Using the Translog Production Function", *International Journal of Finance & Economics*, Vol.7, No.2, 2002, pp. 123-140.

FAUVER, C. L., R. A. YOUNG, "Measuring The Impact of Consumer Credit Controls on Spending", *The Journal of Finance*, Vol.7, No.2, 1952, pp. 388-419.

FEINBERG, R. A., "Credit Cards as Spending Facilitating Stimuli: A Conditioning Interpretation", *Journal of Consumer Research*, 1986, pp. 348-356.

FELDSTEIN, M., "The Return of Saving", *Foreign Affairs*, Vol.85, No.3, 2006, pp. 87-93.

FLAVIN, M. A., "The Adjustment of Consumption to Changing Expectations About Future Income", *The Journal of Political Economy*, Vol.89, No.5, 1981, pp. 974-1009.

GALI, J., "Variability of Durable and Nondurable Consumption: Evidence for Six OECD Countries", *The Review of Economics and Statistics*, 1993, pp. 418-428.

GANELLI, G., J. TERVALA, "Can Government Spending Increase Private Consumption? The Role of Complementarity", *Economics Letters*, Vol.103, No.1, 2009, pp. 5-7.

Gelir Politikaları Genel Müdürlüğü, Merkezi Yönetim Bütçesi Gerçekleşmeleri, (çevrimiçi), http://www.gep.gov.tr/Web/RUlusal.aspx?prmts=115.

GHALI, K. H., "Financial Development and Economic Growth: The Tunisian Experience", *Review of Development Economics*, Vol.3, No.3, 1999, pp. 310-322.

GHIRMAY, T., "Financial Development and Economic Growth In Sub-Saharan African Countries: Evidence from Time Series Analysis", *African Development Review*, Vol.16, No.3, 2004, pp. 415-432.

GLAESER, E. L., J. D. GOTTLIEB, J. GYOURKO, "Can Cheap Credit Explain the Housing Boom?", *National Bureau of Economic Research*, No.W16230, 2010.

GOURINCHAS, P-O., R. VALDES, O. LANDERRETCHE, “Lending Booms: Latin America and the World”, *National Bureau of Economic Research*, No.W8249, 2001.

GREEN, H., I. HARPER, L. SMIRL, "Financial Deregulation and Household Debt: The Australian Experience”, *Australian Economic Review*, Vol.42, No.3, 2009, pp. 340-346.

GROSS, D. B., N. S. SOULELES, “Do Liquidity Constraints and Interest Rates Matter for Consumer Behavior? Evidence from Credit Card Data”, *National Bureau of Economic Research,* No.W8314, 2001.

GUJARATI, D. N., D. C. PORTER, *Basic Econometrics*, McGraw-Hill International Edition, 2009.

GÜNEŞ F., “Farklı Emek Kategorileri Açısından Kadın Yoksulluğu”, *Çalışma ve Toplum*, No.2, 2011, ss. 217-248.

GÜREŞÇİ-PEHLİVAN, G., U. UTKULU ,"Türkiye'nin Tüketim Fonksiyonu: Parçalı Hata Düzeltme Modeli Bulguları”, *Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt.7, No.14, 2007.

GÜVEN, S., "Türkiye’de Banka Kredileri ve Büyüme”, *İktisat İşletme ve Finans*, Cilt.17, No.197, 2002, ss. 88-100.

HAFALIR-İNCEKARA, E., G. LOEWENSTEIN, "The Impact of Credit Cards on Spending: A Field Experiment”, SSRN Elibrary, 2009.

HALL, R. E., "Stochastic Implications of the Life Cycle-Permanent Income Hypothesis: Theory and Evidence”, *The Journal of Political Economy*, 1978, pp. 971-987.

HALL, R. E., F. S. MISHKIN, "The Sensitivity of Consumption to Transitory Income: Estimates from Panel Data on Households”, National Bureau of Economic Research, No.505, 1982.

HALL, R. E., D. H. PAPELL, S. E. CULVER, J. B. TAYLOR, *Macroeconomics: Economic Growth, Fluctuations, and Policy*, New York, 2005.

Hazine Müsteşarlığı, Merkezi Yönetim Borç Stoku İstatistikleri, (çevrimiçi), http://www.hazine.gov.tr/default.aspx?nsw=EilDPQez15w=H7deC+LxBI8=&mid=59&cid=12&nm=33.

HILBERS, P., I. OTKER-ROBE, C. PAZARBAŞIOĞLU, G. JOHNSEN, "Assessing and Managing Rapid Credit Growth and the Role of Supervisory and Prudential Policies”, IMF Working Paper, No.05/151, 2005, pp. 1-59.

HJELM, G., "Is Private Consumption Growth Higher (Lower) During Periods of Fiscal Contractions (Expansions)?”, *Journal of Macroeconomics*, Vol.24, No.1, 2002, pp. 17-39.

HOLMES C., "The Impact of Credit Constraints on Private Aggregate Consumption”, *Business, Finance & Economics In Emerging Economies*, Vol.6, No.1, 2011.

HONDROYIANNIS, G., S. LOLOS, E. PAPAPETROU, "Financial Markets and Economic Growth in Greece 1986–1999", *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, Vol.15, No.2, 2005, pp. 173-188.

HONOHAN, P., "Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Predictions", *Bank For International Settlements*, No.39, 1997.

HOOSAIN A., "Relationship between Consumer Credit and Consumption Spending in South Africa", (Gordon Institute of Business Science University, Research Project), Pretoria, 2012.

HORVATH, M., "The Effects of Government Spending Shocks on Consumption Under Optimal Stabilization", *European Economic Review*, Vol.53, No.7, 2009, pp. 815-829.

International Monetary Fund, Financial Soundness Indicators, (çevrimiçi), http://data.imf.org/?sk=9F855EAE-C765-405E-9C9A-A9DC2C1FEE47.

International Monetary Fund World Economic Outlook, *Are Credit Booms In Emerging Markets a Concern?,* 2004.

ISLAM, S. S., A. MOZUMDAR, "Financial Market Development and the Importance of Internal Cash: Evidence from International Data", *Journal of Banking & Finance*, Vol.31, No.3, 2007, pp. 641-658.

İSMİHAN, M., M. O. KIVILCIM, A. TANSEL, "The Role of Macroeconomic Instability in Public and Private Capital Accumulation and Growth: The Case of Turkey 1963–1999", *Applied Economics*, Vol.37, No.2, 2005, pp. 239-251.

İŞCAN, A., "Banka Kredilerindeki Daralmaların Ekonomik Etkileri ve Krizlerdeki Gelişimi", (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Uzmanlık Yeterlilik Tezi), 2003.

JAPPELLI, T., M. PAGANO, M. D. MAGGIO, "Households' Indebtedness and Financial Fragility", *Journal of Financial Management Markets and Institutions*, Vol.1, No.1, 2008, pp. 23-46.

JAPPELLI, T., "Who is Credit Constrained in the US Economy?", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.105, No.1, 1990, pp. 219-234.

JAYARATNE, J., P. E. STRAHAN, "The Finance-Growth Nexus: Evidence from Bank Branch Deregulation", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.111, No.3, 1996, pp. 639-670.

KADILAR, C., *Uygulamalı Çok Değişkenli Zaman Serileri Analizi*, Bizim Büro Basımevi, Ankara, 2000.

KADISH, P. "Consumption in Developed and Emerging Economies", *Theoretical and Practical Research in Economic Fields*, No.2, 2010, pp. 243-252.

Kalkınma Bakanlığı, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2010)*, 2012.

Kalkınma Bakanlığı, *Onuncu Kalkınma Planı (2014-2018)*, Ankara, 2013.

Kalkınma Bakanlığı, *Orta Vadeli Program (2014-2016)*, Ankara, 2014.

KAMINSKY, G. L., C. M. REINHART, "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems", *American Economic Review*, 1999, pp. 473-500.

KAMLEITNER, B., E. KIRCHLER, "Consumer Credit Use: A Process Model and Literature Review", *European Review of Applied Psychology*, Vol.57, No.4, 2007, pp. 267-283.

KANDIL, M., I. A. MIRZAIE, "Consumption, Credit, and Macroeconomic Policies: Theory and Evidence from the United States", *Global Economic Review*, Vol.40, No.3, 2011, pp. 323-360.

KANDIR, S. Y., Ö. İSKENDEROĞLU, B. YILDIRIM, "Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Araştırılması", *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt.16, No.2, 2007, ss. 311-326.

KANG, S. J., Y. SAWADA, "Financial Repression and External Openness in an Endogenous Growth Model", *Journal of International Trade & Economic Development,* Vol.9, No.4, 2000, pp. 427-443.

KAR, M., E. J. PENTECOST, "Financial Development and Economic Growth in Turkey: Further Evidence on the Causality Issue", *Economic Research Paper*, No.27, 2000.

KARA H., H. KÜÇÜK, S. T. TİRYAKİ, C. YÜKSEL, "Türkiye için Makul Kredi Büyüme Oranı Ne Olmalı?", *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ekonomi Notları*, 2013.

KARA, H., S. T. TİRYAKİ, "Kredi İvmesi ve İktisadi Konjonktür", *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası,* No.1310, 2013.

KARGI, B., "Housing Market and Economic Growth Relation: Time Series Analysis over Turkey (2000-2012)", *International Journal of Human Sciences, Vol.10*, No.1, pp. 897-924.

KAUFMANN, S., M. T. VALDERRAMA, "The Role of Credit Aggregates and Asset Prices in the Transmission Mechanism: A Comparison between the Euro Area and the US", European Central Bank, No.816, 2007.

KELLY, R., K. MCQUINN, R. STUART, "Exploring the Steady-State Relationship between Credit and GDP for a Small Open Economy-the Case of Ireland", *Research Technical Papers*, No.1, 2011.

KEPENEK, Y., *Türkiye Ekonomisi*, 25. Baskı, 2012.

KEYNES, J. M., "The General Theory of Employment, Interest and Money", (1936), 1973.

KING, R. G., R. LEVINE, "Finance and Growth: Schumpeter Might be Right", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.108, No.3, 1993, pp. 717-737.

KIRCHLER, E., E. HOELZL, B. KAMLEITNER, "Spending and Credit Use in the Private Household", *The Journal of Socio-Economics*, Vol.37, No.2, 2008, pp. 519-532.

KIZILOT, S., C. KILIÇ, I. TOKATLIOĞLU, "Kartlı Ödeme Sistemlerinin Tasarruf Üzerindeki Etkileri ve Ekonomik Katkılar Raporu", Bankalararası Kart Merkezi, 2011.

KLETZER, K., P. BARDHAN, "Credit Markets and Patterns of International Trade", *Journal of Development Economics*, Vol.27, No.1, 1987, pp. 57-70.

KNYAZEVA, A., D. KNYAZEVA, J. STIGLITZ, "Ownership Changes and Access to External Financing", *Journal of Banking & Finance*, Vol.33, No.10, 2009, pp. 1804-1816.

KOIVU, T., "Do Efficient Banking Sectors Accelerate Economic Growth in Transition Countries?", *Bank of Finland, Institute for Economies in Transition*, No.14, 2002.

KRAFT, E., L. JANKOV, "Does Speed Kill? Lending Booms and Their Consequences in Croatia", *Journal of Banking & Finance*, Vol.29, No.1, 2005, pp. 105-121.

LETTAU, M., S. C. LUDVIGSON, "Understanding Trend and Cycle in Asset Values: Reevaluating the Wealth Effect on Consumption", *American Economic Review*, 2004, pp. 276-299.

LEVINE, R., "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, 1997, Vol.35, No.2, pp. 688-726.

LEVINE, R., S. ZERVOS, "Stock Markets, Banks, and Economic Growth", *American Economic Review*, Vol.88, No.3, 1998, pp. 537-558.

LEVINE, R., N. LOAYZA, T. BECK, "Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes", *Journal of Monetary Economics*, Vol.46, No.1, 2000, pp. 31-77.

LEVITIN, A. J., S. M. WACHTER, "Explaining the Housing Bubble", *Georgetown Law Journal*, Vol.100, No.4, 2012, pp. 1177-1258.

LIM, C., F. COLUMBA, A. COSTA, P. KONGSAMUT, A. OTANI, M. SAIYID, T. WEZEL, X. WU, "Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons from Country Experiences", *IMF Working Paper*, No.238, 2011.

LINNEMANN, L., A. SCHABERT, "Can Fiscal Spending Stimulate Private Consumption?", *Economics Letters*, Vol.82, No.2, 2004, pp. 173-179.

LOEWENSTEIN, G., T. O'DONOGHUE, "We can do this the Easy Way or the Hard Way: Negative Emotions, Self-Regulation, and the Law", *The University of Chicago Law Review*, Vol.73, No.1, 2006, pp. 183-206.

LUDVIGSON, S., "Consumption and Credit: A Model of Time-Varying Liquidity Constraints", *Review of Economics and Statistics*, Vol.81, No.3, 1999, pp. 434-447.

MANKIW, N. G., *Macroeconomics*, Worth Publishers, New York, 1992.

MATUR-PİRGAN, E., A. SABUNCU, S. BAHÇECİ, "Determinants of Private Saving and Interaction Between Public & Private Savings in Turkey", *Topics in Middle Eastern and African Economies,* Vol.14, 2012, pp. 102-125.

MCCAIG, B., T. STENGOS, "Financial Intermediation and Growth: Some Robustness Results", *Economics Letters*, Vol.88, No.3, 2005, pp. 306-312.

MCKIERNAN, B., "Consumption and the Credit Market", *Economics Letters*, No.51, 1996, pp. 83-88.

MENDOZA, E. G., M. E. TERRONES, "An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macro Aggregates and Micro Data", *National Bureau of Economic Research,* No.W14049, 2008.

MERCAN, M., "Kredi Hacmindeki Değişimlerin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Ekonomisi için Sınır Testi Yaklaşımı", *Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi*, Sayı 84, 2013, ss. 54-71.

MERCAN, M., O. PEKER, "Finansal Gelişmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt.8, No.1, 2013, ss. 93-120.

Merkezi Kayıt Kuruluşu, Pay Piyasası Verileri, https://portal.mkk.com.tr/portal/.

MIHALJEK D., "Rapid Expansion of Credit in South Eastern Europe: A Cause for Concern?", Presentation at ICEG EC Conference South Eastern Europe after EU Enlargement and before Accession Budapest, 4 Nisan 2005.

MINSKY, H. P., "The Financial-Hypothesis: Capitalist Processes and the Behavior of the Economy", Hyman P. Minsky Archive, 1982, pp. 282-292.

MINSKY, H. P., "A Post-Keynesian Analysis of Financial Markets", *Hyman P. Minsky Archive*, 1985.

MINSKY, H. P., "Sources of Financial Fragility: Financial Factors in the Economics of Capitalism", *Hyman P. Minsky Archive*, 1995.

MONTIEL, P. J., "What Drives Consumption Booms?", *The World Bank Economic Review*, Vol.14, No.3, 2000, pp. 457-480.

MUTLUER-KURUL, D., "Akım Verilerle Tüketici Kredileri", *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ekonomi Notları*, No.2012-35, 2012.

OGAWA, K., J. WAN, "Household Debt and Consumption: A Quantitative Analysis Based on Household Micro Data for Japan", *Journal of Housing Economics*, Vol.16, No.2, 2007, pp. 127-142.

OLNEY, M. L., "Avoiding Default: The Role of Credit in the Consumption Collapse of 1930", *Quarterly Journal of Economics*, Vol.114, No.1, 1999, pp. 319-335.

ONUR, S., "Finansal Liberalizasyon ve GSMH Büyümesi Arasındaki İlişki", *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, Cilt.1, No.1, 2012, ss. 127-152.

Organization for Economic Cooperation and Development, *Economic Surveys: Turkey*, Paris, 2014, pp. 1-35.

Otomotiv Sanayii Derneği, Aylık Raporlar, (çevrimiçi), http://www.osd.org.tr/raporlar/.

ÖĞÜNÇ, F., "Dayanıklı Tüketim Malı Fiyat Dinamikleri", *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği*, No.09/08, 2009.

ÖRNEK, İ., "Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği", *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, Cilt.63, No.2, 2008, ss. 199-207.

ÖZCAN, K. M., A. GÜNAY, "Türkiye'de Özel Tasarrufları Belirleyen Unsurlar. Discussion Paper, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, No.109, 2012.

ÖZDEMİR, G. Z., "Tüketici Güveninin Tüketim Harcamaları ile İlişkisi ve Öngörü Gücü: Türkiye Örneği", (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara, 2013.

ÖZLALE, Ü., A. KARAKURT, "Türkiye'de Tasarruf Açığının Nedenleri ve Kapatılması için Politika Önerileri", Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Ankara, 2012.

ÖZTÜRKLER, H., A. H. ÇERMİKLİ, "Türkiye'de Bir Parasal Aktarım Kanalı Olarak Banka Kredileri", *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar,* Cilt.44, No.514, 2007, ss. 57-68.

PALLEY, T. I., "The Relative Permanent Income Theory of Consumption: A Synthetic Keynes–Duesenberry–Friedman Model", *Review of Political Economy*, Vol.22, No.1, 2010, pp. 41-56.

PEERSMAN, G., L. POZZI, "Determinants of Consumption Smoothing", *Faculteit Economie En Bedrijfskunde*, No.231, 2004.

PIKETTY, T., *Capital in the 21st Century*, Cambridge: Harvard University, 2014.

POLLIN, R., "The Growth of US Household Debt: Demand-Side Influences", *Journal of Macroeconomics*, Vol.10, No.2, 1988, pp. 231-248.

POZZI, L., F. HEYLEN, M. DOSSCHE, "Government Debt and Excess Sensitivity of Private Consumption: Estimates from OECD Countries", *Economic Inquiry*, Vol.42, No.4, 2004, pp. 618-633.

PRADO, M. J. L., "Durables, Nondurables, Down Payments and Consumption Excesses", *Journal of Monetary Economics*, Vol.53, No.7, 2006, pp. 1509-1539.

RAJAN, R. G., L. ZINGALES, "Financial Dependence and Growth", *The American Economic Review*, Vol.88, No.3, 1998, pp. 559-586.

REINHART, C. M., C. A. VÉGH, "Nominal Interest Rates, Consumption Booms, and Lack of Credibility: A Quantitative Examination", *Journal of Development Economics*, Vol.46, No.2, 1995, pp. 357-378.

RIOJA, F., N. VALEV, "Does One Size Fit All?: A Reexamination of the Finance and Growth Relationship", *Journal of Development Economics*, Vol.74, No.2, 2004, pp. 429-447.

SACHS, J., F. LARRAIN, *Macroeconomics in the Global Economy*, New York: Harvester Wheatsheaf, 1993.

SARNO, L., M. P. TAYLOR, "Real Interest Rates, Liquidity Constraints and Financial Deregulation: Private Consumption Behavior in the UK", *Journal of Macroeconomics*, Vol.20, No.2, 1998, pp. 221-242.

SCHOOLEY, D. K., D. D. WORDEN, "Fueling the Credit Crisis: Who Uses Consumer Credit and What Drives Debt Burden&Quest", *Business Economics*, Vol.45, No.4, 2010, pp. 266-276.

SCHOR, J. B., "Prices and Quantities: Unsustainable Consumption and the Global Economy", *Ecological Economics*, Vol.55, No.3, 2005, pp. 309-320.

SCHULARICK J. Ò. M., A. M. TAYLOR, "Financial Crises, Credit Booms, and External Imbalances: 140 Years of Lessons", *IMF Economic Review*, Vol.59, No.2, 2011, pp. 340-378.

Sermaye Piyasası Kurulu, Aylık İstatistikler, (çevrimiçi), http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&showmenu=yes&menuid=9&pid=0&subid=3&submenuheader=0.

SHAN, J., Z., A. G. MORRIS, F. SUN, "Financial Development and Economic Growth: An Egg-and-Chicken Problem?", *Review of International Economics,* Vol.9, No.3, 2001, pp. 443-454.

SHAN, J., A. MORRIS, "Does Financial Development Lead Economic Growth?", *International Review of Applied Economics*, Vol.16, No.2, 2002, pp. 153-168.

SHAN, J., "Does Financial Development Lead Economic Growth? A Vector Auto-Regression Appraisal", *Applied Economics*, Vol.37, No.12, 2005, pp. 1353-1367.

SHAN, J., Q. JIANHONG, "Does Financial Development Lead Economic Growth? The Case of China", *Annals of Economics and Finance*, Vol.7, No.1, 2006, pp. 197-216.

SHEFRIN, H. M., R. H. THALER, "The Behavioral Life-Cycle Hypothesis", *Economic Inquiry*, Vol.26, No.4, 1988, pp. 609-643.

SIMS, C. A., "Macroeconomics and Reality", *Journal of the Econometric Society*, 1980, pp. 1-48.

SINHA, D., J. MACRI, "Financial Development and Economic Growth: The Case of Eight Asian Countries", *Munich Personal RePEc Archive*, No.18297, 2001, pp. 219-234.

SİVRİ, U., H. ERYÜZLÜ, "Rasyonel Beklentiler-Yaşam Boyu Sürekli Gelir Hipotezinin Testi", *İstanbul Üniversitesi Ekonometri ve İstatistik e-Dergi*, Vol.11, No.1, 2010, ss. 90-99.

SOMAN, D., A. CHEEMA, "The Effect of Credit on Spending Decisions: The Role of the Credit Limit and Credibility", *Marketing Science*, Vol.21, No.1, 2002, pp. 32-53.

STEFANI, P., "Financial Development and Economic Growth in Brazil: 1986-2006", *Economics Bulletin*, Vol.3, No.69, 2007, 1-13.

STEPHENS Jr, M., "The Consumption Response to Predictable Changes in Discretionary Income: Evidence from the Repayment of Vehicle Loans", *The Review of Economics and Statistics*, Vol.90, No.2, 2008, pp. 241-252.

TAKÁTS, E., C. UPPER, "Credit and Growth After Financial Crises", *Bank For International Settlements*, No.416, 2013.

TARI, R., *Ekonometri*, Umuttepe Yayınları, 8. Baskı, Kocaeli, 2012.

TECER, M., *Türkiye Ekonomisi*, Türkiye ve Ortadoğu Amme İdaresi Enstitüsü, Ankara, 2005.

THANGAVELU, S. M., ANG B. J., "Financial Development and Economic Growth in Australia: An Empirical Analysis", *Empirical Economics*, Vol.29, No.2, 2004, pp. 247-260.

Thomson Reuters Eikon, CDS by Country.

TOGAN, S., H. BERUMENT, "Cari İşlemler Dengesi, Sermaye Hareketleri ve Krediler", *Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi*, No. 78, Eylül 2011.

TUNÇ, B., "Kredi Hacmini Etkileyen Faktörler: Banka Kredileri Eğilim Anketi Analizi", (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara, 2012.

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği, Beyaz Eşya Satışları, (çevimiçi), http://www.turkbesd.org/index.php.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS), (çevrimiçi), http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2014, Sayı 18, (çevrimiçi), http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/7671f600-17d4-41df-8734-c92596399495/Fir_TamMetin18.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=7671f600-17d4-41df-8734-c92596399495.

Türkiye İstatistik Kurumu, *Hanehalkı Bütçe Araştırması (2009)*, Ankara, 2009.

Türkiye İstatistik Kurumu, Konularına Göre İstatistikler, (çevrimiçi), http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=kategorist.

Türkiye İstatistik Kurumu, Ulusal Hesaplar Veri Tabanı, (çevrimiçi), http://www.tuik.gov.tr/.

Stratejik Düşünce Enstitüsü, *Türkiye Konut Sektörü Gelişmeler Beklentiler Raporu*, Kasım 2014.

WAKABAYASHI, M., C. Y. HORIOKA, "Borrowing Constraints and Consumption Behavior in Japan", *National Bureau of Economic Research*, No.W11560, 2005.

WHITE, M. J., "Bankruptcy Reform and Credit Cards", *National Bureau of Economic Research*, No.W13265, 2007.

World Bank, Domestic Credit to Private Sector of GDP, (çevrimiçi), http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS.

YEREX, R. P., "The Consumer-driven Economy at a Crossroads", *Business Economics*, Vol.46, No.1, 2011, pp. 32-42.

YILMAZ, E., *Türkiye'de Kredi Kartı Uygulaması ve Ekonomik Etkileri*, Türkmen Kitabevi, 2000.

YÜCEL, F., H. KALYONCU, "Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği", *Maliye Dergisi,* No.159, 2010, ss. 53-69.

ZELDES, S. P., "Consumption and Liquidity Constraints: An Empirical Investigation", *The Journal of Political Economy*, Vol.97, No.2, 1989, pp. 305-346.

ZHANG, Y., GUANG H. W., "Household Consumption and Monetary Policy In China", *China Economic Review*, Vol.13., No.1, 2002, pp. 27-52.

ZINMAN, J., "Restricting Consumer Credit Access: Household Survey Evidence on Effects Around the Oregon Rate Cap", *Journal of Banking & Finance*, Vol.34., No.3, 2010, pp. 546-556.

YARARLANILAN MEVZUAT

5464 Nolu Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanunu (01.03.2006 tarih, 26095 sayılı T.C. Resmi Gazete).

2009/14802 Nolu Bazı Mallara Uygulanacak Katma Değer Vergisi ile Özel Tüketim Vergisi Oranlarının Belirlenmesine İlişkin Kararın Yürürlüğe Konulması Hakkında Bakanlar Kurulu Kararı (16.03.2009 tarih, 27171 sayılı T.C. Resmi Gazete).

2009/14803 Nolu Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Kesintileri Hakkında Bakanlar Kurulu Kararı (16.03.2009 tarih, 27171 sayılı T.C. Resmi Gazete).

2009/15081 Nolu Bazı Mallara Uygulanacak Katma Değer Vergisi İle Özel Tüketim Vergisi Oranlarının Belirlenmesine Dair Bakanlar Kurulu Kararı (16.06.2009 tarih, 27260 sayılı T.C. Resmi Gazete).

2009/15082 Nolu Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararda Değişiklik Yapılmasına Dair Bakanlar Kurulu Kararı (16.06.2009 tarih, 27260 sayılı T.C. Resmi Gazete).

5915 Nolu Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun (07.07.2009 tarih, 27281 sayılı T.C. Resmi Gazete).

Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelik (10.03.2007 tarih, 26458 sayılı T.C. Resmi Gazete).

Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmelik (08.10.2013 tarih, 28789 (Mükerrer) sayılı T.C. Resmi Gazete).

Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmelik (31.12.2013 tarih, 28868 sayılı T.C. Resmi Gazete).

Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmelik (13.05.2014 tarih, 28999 sayılı T.C. Resmi Gazete).

Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmelik (22.10.2014 tarih, 29153 sayılı T.C. Resmi Gazete).

Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar için Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmelik (06.03.2010 tarih, 27513 sayılı T.C. Resmi Gazete).

Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar için Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik (08.10.2013 tarih, 28789 (Mükerrer) sayılı T.C. Resmi Gazete).

Bankaların Kredi İşlemlerine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik (31.12.2013 tarih, 28868 sayılı T.C. Resmi Gazete).

Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik (08.10.2013 tarih, 28789 (Mükerrer) sayılı T.C. Resmi Gazete).

Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik (31.12.2013 tarih, 28868 sayılı T.C. Resmi Gazete).

Tekdüzen Hesap Planı ve İzahnamesi Hakkında Tebliğ (10.09.2007 tarih, 26639 sayılı T.C. Resmi Gazete).

DİZİN

B

Beyaz eşya satışı, 96, 120, 121

C

Cari açık, 1, 2, 29, 31, 33, 34, 35, 38, 54, 59, 68, 97, 100, 102, 108, 132, 133, 141
CDS, 96, 146, 167

D

Döviz kuru, 20

E

E.t.t.e. Endeksi, 96
Enflasyon, 1, 2, 8, 19, 20, 28, 30, 34, 36, 60, 79, 81, 97, 98, 100, 128, 133, 141
Etki-tepki fonksiyonları, 94, 111, 113, 114

F

Faiz, 17, 18, 67, 69, 73, 96, 101, 145, 146, 151
Finansal serbestleşme, 2, 27
Finansal servet, 96, 146

G

Gecikme sayısı, 100, 121
Granger nedensellik testi, 93, 120
GSYH, 1, 2, 3, 4, 5, 7, 14, 22, 26, 27, 32, 33, 36, 39, 41, 44, 48, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 80, 81, 82, 83, 84, 88, 95, 96, 97, 98, 99, 102, 108, 119, 120, 129, 131, 132, 133, 134, 139, 140, 141, 142, 143, 145, 146

H

Hata düzeltme katsayısı, 92, 103

İ

İhtiyaç kredileri, 23, 107, 108, 114, 116, 118, 119
İşsizlik, 21, 96, 146, 151

J

Johansen eşbütünleşme yöntemi, 90, 91, 99

K

Kadınların işgücüne katılma oranı, 22, 96, 99, 100, 102, 104, 105, 110, 115, 116
Kamu borcu, 17
Kamu harcamaları, 96, 145
Kişi başına gelir, 97, 110, 146, 151
Konut balonu, 35, 128
Konut fiyat endeksi, 97, 146
Konut kredileri, 49, 68, 77, 79, 95, 108, 116, 118, 119, 120, 134
Konut sahipliği, 120, 134, 135
Kredi ivmesi, 55, 57, 58, 59, 86
Kredi kartları, 23, 49, 50, 64, 67, 69, 77, 79, 102, 108, 116, 123, 128, 136
Kur, 20, 32, 60, 77, 98, 99, 100, 102, 104, 105, 110, 114, 115, 120, 142

L

Likidite kısıtı, 10, 12, 17, 21, 25, 40, 49, 52

M

Makro ihtiyati, 38, 122, 126

Makroekonomik istikrarsızlık endeksi, 99, 100, 102, 104, 105, 108, 110, 114, 115, 116, 118, 120, 133
Maliye politikası, 10, 15
Marjinal tüketim eğilimi, 8, 9, 10
Mutlak Gelir Hipotezi, 134

N

Net kredi kullanımı, 55, 57, 58
Nispi Gelir Hipotezi, 8
Nominal dolar kuru, 97

O

Onuncu Kalkınma Planı, 161
Otomobil satışları, 98, 99, 120, 134

Ö

Özel tüketim harcamaları, 39, 45, 50, 53, 80, 82, 83, 87, 98, 114, 125, 145

P

Para arzı, 19, 95
Portföy hareketleri, 98, 145

R

Rassal Yürüyüş Modeli, 11
Reel kredi, 64, 126
Reel kur endeksi, 98, 146, 151

S

Servet, 9, 13, 14, 15, 16, 29, 53, 96, 99, 102, 108
Sürekli Gelir Hipotezi, 2, 10

T

Taşıt kredileri, 38, 70, 77, 108, 114, 116, 120, 122, 134
Taşıt satışı, 98
Ticari kredi, 62, 102, 114, 115, 134
Tüketici güven endeksi, 21
Tüketici kredisi, 118

V

Var modeli, 100, 105
Varyans ayrıştırması, 95, 114, 116, 120
Vergi, 16, 98, 146

W

Wald nedensellik testi, 93

Y

Yaşam Boyu Sürekli Gelir Hipotezi, 2, 10, 11, 12, 19, 20, 21, 22, 40, 41, 42, 44, 52, 65, 131, 134