

## Interest Demand of the Market, Credit Default Swap (CDS) and Decrease in Foreign Currency Accounts

**Rümeysa Erkan**

Bursa Uludağ Üniversitesi, Turkey  
rumeysacelik@uludag.edu.tr

**Emin Ertürk**

Bursa Uludağ Üniversitesi, Turkey

### Abstract:

In this study investigating the decrease in foreign currency accounts, monthly data consisting of 129 observations between 2010:03 and 2020:11 were used. The model consists of foreign currency account, CDS premium, policy interest, policy interest rate expectation, inflation rate and industrial production index variables representing the domestic income. The application consists of 3 chapters; the first chapter of which includes the determination of the stationarity between Lee Strazicich unit root test considering the structural break and variables, the second chapter of which includes the VAR analysis including impulse-response functions for the determination of the role of the expectations on policy interest and CDS premium and the third chapter of which includes Hatemi J causality test indicating the effects of the said variables on the decrease in foreign currency accounts.

According to impulse-response functions, CDS premium shows an instant and a positive reaction to a shock in policy interest which shows a delayed reaction (2 months) to expectations. Namely, the delayed reaction of the Central Bank to the expectations on policy interest reflects to CDS premium. Therefore, the existence of a CDS premium containing the expectations has brought along the exclusion of the policy interest rate expectation and questioning of the combined effect of the CDS premium and policy interest. Finally, according to Hatemi J asymmetric causality test performed for the determination of what factors is the decrease in foreign currency accounts based on; the increase both in CDS premium & policy interest and decrease in industrial production index are the reasons for the increase in foreign currency accounts while the decrease both in CDS premium & policy interest and decrease in inflation rate are the reasons for the decrease in foreign Currency accounts. It means that CDS premium & policy interest and inflation rates must decrease for any decrease in foreign currency accounts while changes in industrial production index have no impact on the decrease in foreign currency accounts.

**Keywords:** Decrease in Foreign currency accounts, CDS premium, impulse-response function, asymmetric causality

**JEL Codes:** C22, E00, F31

## Piyasanın Faiz Talebi, Kredi Temerrüt Takası (CDS) ve Döviz Tevdiat Hesaplarında Çözülme

### Özet:

Döviz tevdiat hesaplarındaki çözülmenin araştırıldığı bu çalışmada 2010:03 ile 2020:11 arasında 129 gözlemden oluşan aylık veriler kullanılmıştır. Model döviz tevdiat hesabı, CDS primi, politika faizi, politika faiz oranı beklentisi, enflasyon oranı ve yurt içi geliri temsilen sanayi üretim endeksi değişkenlerinden oluşmaktadır. Uygulama birinci bölüm yapısal kırılmayı dikkate alan Lee Strazicich birim kök testi ile değişkenler arasındaki durağanlığın tespiti, ikinci bölüm politika faizi ve CDS primi üzerinde beklentilerin rolünün tespit edilmesi için etki-tepki fonksiyonlarını içeren VAR analizi ve son olarak söz konusu değişkenlerin döviz tevdiat hesaplarındaki çözülmeye etkilerini gösteren Hatemi J asimetrik nedensellik testi olmak üzere üç bölümden oluşmaktadır.

Etki-tepki fonksiyonlarına göre, beklentilere geç tepki (2 ay) gösteren politika faizindeki bir şoka CDS primi anında ve pozitif bir tepki göstermektedir. Yani Merkez Bankasının politika faizindeki beklentilere geç tepki göstermesi CDS primine yansımaktadır. Dolayısıyla beklentileri içeren bir CDS priminin varlığı çalışmanın devamında politika faiz oranı beklentisinin dışlanarak, CDS primi ve politika faizinin birleşik etkisinin sorgulanmasını beraberinde getirmiştir. Son olarak döviz tevdiat hesaplarındaki çözülmenin hangi faktörlere bağlı olduğunun tespiti için yapılan Hatemi J asimetrik nedensellik testine göre, CDS primi & politika faizindeki birlikte artış ile sanayi üretim endeksindeki azalma döviz tevdiat hesabındaki artışın nedeni iken, CDS primi & politika faizindeki birlikte azalma ile enflasyon oranındaki azalma ise döviz tevdiat hesabındaki azalmanın nedenidir. Yani döviz tevdiat hesaplarının çözülebilmesi için CDS primi & politika faizi ve enflasyon oranlarının düşmesi gerekirken, sanayi üretim endeksindeki değişimin döviz tevdiatlarındaki çözülmeye katkısı yoktur.

**Anahtar Kelimeler:** Döviz tevdiat hesaplarında çözülme, CDS primi, etki-tepki fonksiyonu, asimetrik nedensellik

**JEL Kodları:** C22, E00, F31