

Tcmb, Fed Ve Ecb Para Politikalarının Türk Bankacılık Sektörü Performansı Üzerindeki Etkileri: Markov Switching Yaklaşımı (2002-2013)

Mustafa ÇAYIR - Deniz ERER - Elif ERER - N. Oğuzhan ALTAY¹

Makale Gönderim Tarihi: 28.10.2014

Makale Kabul Tarihi: 12.05.2015

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, 2002:Q1 – 2013:Q3 döneminde TCMB, FED ve ECB'nin uyguladığı para politikalarının Türkiye'deki bankacılık sektörüne etkisini incelemektir. Bu amaçla, merkez bankalarının politika faiz oranları, bankaların aktif ve özkaynak kârlılığı Markov Rejim Değişim modeliyle analiz edilmiştir. Sonuçlar, daralma döneminde TCMB, FED ve ECB politika faiz oranlarındaki artışın bankacılık sektörü kârlılığını negatif olarak etkilediğini göstermektedir. Genişleme döneminde ise TCMB para politikası bankacılık sektörü kârlılığını negatif etkilerken, FED para politikası pozitif bir etkiye sahiptir.

Anahtar Kelimeler: TCMB, FED ve ECB Para Politikaları, Aktif Kârlılığı, Özkaynak Kârlılığı, Markov Switching,

¹ Prof. Dr., Ege Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, Bornova, İzmir, oguzaltayege@gmail.com

Not: 1-Bu çalışma 18. Finans Sempozyumu'nda sunulmuştur. Analizde kullanılan veriler başkaları tarafından da kullanılabilir.

THE EFFECTS OF MONETARY POLICY BY TCMB, FED AND ECB ON BANKING SECTOR IN TURKEY: MARKOV SWITCHING APPROACH (2002-2013)

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the effects of monetary policies of TCMB, FED and ECB on banking sector in Turkey in 2002:Q1-2013:Q3 period. In this context, policy interest rate, return on assets and return on equity are analysed with Markov Switching model. The results show that an increase in policy interest rates of TCMB, FED and ECB has affected negatively banking sector profitability in contraction period. However, in expansion period FED monetary policy has had a positive impact on banking sector profitability, while TCMB monetary policy has been negative influence on it.

Keywords: Monetary Policy of the TCMB, FED and ECB, Return on Assets, Return on Equity, Markov Regime Switching Model,

GİRİŞ

Finans piyasalarının temel kuruluşlarından bankalar, dolayısıyla bankacılık sektörü ekonominin finansmanında fon arz ve talebi ile ödemelere aracılık işlemleri yanında konumuzla da ilgili olmak üzere, merkez bankalarının para politikalarının yürütülmesinde çok önemli roller üstlenmektedir (Altay, 2014). Bankalar, aracılık ve kaynaklara akıcılık sağlama işlevlerinin yanısıra fonların vade ve miktar yönünden niceliklerinin değiştirilmesi, kaydi para yaratma ve parasal istikrarın sağlanmasındaki rolleri ile sermaye piyasalarının gelişimine de katkı koyarlar. Bu nedenle dar anlamda, bankacılıkta istikrar, geniş anlamda da finansal istikrar, ekonomi için olmazsa olmaz koşullardandır. Sözü edilen işlev ve rolleri ile bankacılık sektörü, farklılaştırılmış bankalar (mevduat, katılım, kalkınma ve yatırım bankaları) tarafından sunulan hizmetleri ile ekonomide sermaye birikimine ve dolayısıyla iktisadi büyümeye katkıda bulunurlar. Bütün bunlar gelişmiş ve istikrarlı finans piyasalarında çok daha net biçimde görülebilmektedir. Örneğin,

Gregorio - Guidotti (1995), Levine (1997) ve Khan (2001) gibi çalışmalar, finansal gelişmişlik ile iktisadi büyüme arasında aynı yönde bir ilişkinin varlığını göstermektedir.

Mikro açıdan bakıldığında bankalar bir firma olarak; yönetim, sermaye yapısı ve ölçek büyüklüğü, getiri analizleri ve faaliyet giderleri gibi performansını etkileyen değişkenler olsa da, ulusal ve uluslararası ekonomik konjonktür ve koşullar ile merkez bankalarının izlediği para politikaları bankacılık sektörünü çok derinden etkileyebilmektedir. Merkez bankaları fiyat istikrarı yanında finansal istikrar hedefleriyle birlikte izledikleri parasal strateji kapsamında para politikalarını belirlerken ve uygularken ekonominin içinde bulunduğu konjonktörü ve koşulları göz önünde bulundurmaktadır. Uygulanan para politikalarının makroekonomik değişkenleri etkilediği ve makroekonomik değişkenlerin de bankacılık sektörü ile karşılıklı bir etkileşim halinde olduğu düşünüldüğünde, para politikalarının dolaylı olarak bankacılık sektörü üzerinde etkili olması beklenmektedir. Ancak para politika uygulayıcıları olan parasal otoriteler tarafından bu etkinin hangi durumda nasıl gerçekleştiğinin bilinmesi gereklidir.

Para politikası ve bankaların risk alma davranışları arasındaki ilişki, banka karlılığının parasal koşullara olan duyarlılığını arttırmaktadır. Genişletici bir para politikası daha dik bir vade yapısına neden olmakta, bu da bankaların karlılığını arttırmaktadır. Ayrıca, politika değişimleri bankaların risk alma davranışını, kredi getirisini ve dolayısıyla karlılığı etkilemektedir (Brissimis - Delis, 2010).

Merkez bankaları tarafından uygulanan para politikaları bankaların performansını arttırarak sürdürülebilir ekonomik kalkınmaya önemli katkı sağlamaktadır. Açık bir ekonomide para politikasının faiz oranı ve döviz kuru kanalları yoluyla ekonomiyi ve para politikasının öncelikli hedeflerini etkilediği varsayılmaktadır. Resmi faiz oranındaki değişimler piyasa faiz oranını etkileyerek bankacılık sektörüne etki etmektedir (Zaman, R. ve diğerleri, 2014: 119).

Bankacılık sektörü para politikasından doğrudan etkilendiği için, para politikası bankacılık sektöründe hayati öneme sahiptir.

Faiz oranlarında meydana gelen ani sert değişmeler bankaların performansını etkileyecektir. Düşük düzeydeki kısa dönem faiz oranları, bankalar tarafından alınan riski ve sonuç olarak bankanın performansını etkileyen bir gösterge olarak karşımıza çıkmaktadır (Adrian ve diğerleri, 2009; Borio ve diğerleri, 2008). Genişleyici para politikası tarafından yaratılan aşırı likidite, bankaların risk pozisyonlarını arttırmalarını iki yönden teşvik etmektedir. İlk olarak, eğer faiz oranları düşükse, bu, geliri, değeri ve nakit akımlarını etkileyecektir. İkinci olarak, devlet tahvilleri gibi düşük bir yatırım getirisi yatırımcının aldığı borcu için daha düşük maliyete ve borçlunun daha çok risk almasına neden olur (Rajan, 2005).

Bu çalışmanın amacı ekonomik büyümeden finansal istikrara kadar birçok konuda ekonomiye pozitif katkısı ve ekonomide kilit bir rolü olan bankacılık sektörünün Türkiye örneğinde FED², ECB³ ve TCMB⁴'nin uyguladığı para politikalarından nasıl etkilendiğini tespit edebilmektir. Analiz, üç merkez bankasının etkilerinin karşılaştırılması ve konunun Markov rejim değişimi çerçevesinde ele alınması bakımından literatüre katkı yapmayı amaçlamaktadır. Çalışmada Markov Rejim Değişim modelinin kullanılmasının nedeni, ekonomideki konjoktüre ilişkin genişleme ve daralma dönemlerinin farklı rejimler olarak kabul edilmesi ve bu rejimler arasındaki geçişin olasılıksal olarak ifade edilmesidir (Bildirici ve diğerleri, 2010: 71).

1. Literatür

Literatürde bankacılık performansını konu alan çok sayıda çalışma bulunmaktadır. Çoban ve Şahin (2011), Sarıtaş ve Saray (2012), Taşkın (2011), Güngör (2007), Kosmidou (2008), Athanasoglou ve diğerleri (2008), Wu ve diğerleri (2007) bu çalışmalardan bazılarıdır. Genel olarak değerlendirildiğinde, bankaların karlılık göstergeleri olarak aktive göre getiri, özkaynağa göre ge-

² Federal Reserve: Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası

³ European Central Bank: Avrupa Merkez Bankası

⁴ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

tiri, net faiz marjı, kredi-karlılık ilişkisi, net faiz geliri/aktif toplam, net faiz geliri/toplam gelirler değişkenlerini kullanmışlardır.

Merkez bankalarının uyguladıkları para politikaları ile bankacılık karlılığı arasındaki ilişkiyi inceleyen çeşitli çalışmalara baktığımızda, bir kısmı negatif ilişki bulurken, bir kısmı da pozitif ilişki bulmuşlardır. Zaman ve diğerleri (2014), Akıncı ve diğerleri (2013), Yin ve Yang (2013), Adrian ve Shin (2009) ile Punita ve Somaiya (2006) para politikası aracı olarak kullanılan politika faiz oranının bankacılık karlılığı üzerinde ters yönlü bir etkiye sahip olduğunu söyleyen çalışmalardan bazılarıdır. Zaman ve diğerleri (2014), para politikası aracı olarak Pakistan devlet bankası tarafından belirlenen faiz oranı ile finansal performans olarak aktive göre getiri (ROA) ve özkaynağa göre getiri (ROE) değişkenleri almış, çalışmalarında da OLS yöntemini kullanmışlardır. Akıncı ve diğerleri (2013), para politikası ve bankacılık sektörü arasındaki ilişkiyi kredi kanalı aracılığıyla panel veri analizi yöntemini kullanarak ele almışlardır. Yin ve Yang (2013), bu ilişkiyi panel veri analizi ve olay çalışması yöntemiyle incelemişlerdir. Adrian ve Shin (2009), VAR analizi yöntemini kullandıkları çalışmalarında, banka karlılığını temsil etmek için net faiz marjını kullanmış ve politika faiz oranındaki düşüşün bankalar tarafından riskini ve dolayısıyla da bankanın performansını arttırdığını bulmuşlardır. Punita ve Somaiya (2006), 1995-2000 dönemi için Hindistan'da para politikasının bankaların karlılığı üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmada, para politikası aracı olarak politika faiz oranının yanısıra, borç verme faiz oranı ve nakit rezerv oranını da dikkate almışlardır. Borç verme faiz oranındaki artışın banka karlılığını arttırdığını, politika faiz oranı ve nakit rezerv oranının ise banka karlılığı üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğunu bulmuşlardır. Taylor (2009) ve Hancock (1985) çalışmalarında para politikasının bankacılık performansını ve karlılığını pozitif olarak etkilediğini bulmuşlardır. Faiz oranlarındaki bir artış banka karlılığını arttırmaktadır.

Yukarıda sözü edilen çalışmalara karşılık bazı çalışmalarda para politikası ve bankacılık sektörü arasında ilişki olmadığı gösterilmektedir. Örneğin Ajayi ve Atanda (2012), Engle-Gran-

ger eşbütünleşme yöntemini kullanarak yaptıkları analizde, para politikasının uzun dönemde bankaların toplam kredisi ve dolayısıyla karlılığı üzerinde etkili olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Yavuzaslan (2011), para politikasının banka bilançosu üzerindeki etkilerini VAR analizi yöntemiyle analiz ettiği çalışmasında, para politikası aracı olarak zorunlu karşılık oranlarını ve bankacılık bilançosu olarak da kredi/toplam aktifler ve mevduat/toplam aktifler değişkenlerini kullanmıştır. Buna göre yazar analiz sonucunda, zorunlu karşılık oranları ile bilanço değişkenleri arasında bir ilişki bulamamıştır.

2. Markov Rejim Değişim Modeli

Doğrusal olmayan zaman serilerinde rejim değişim olasılığını kullanma düşüncesi 1983 yılında tartışılmaya başlanmıştır. Hamilton (1989), Markov rejim değişim otoregresif modelini (MSA) geliştirmiştir. Bu modelde geçişkenlik, iki durumlu Markov zinciri ile ifade edilmektedir (Tsay, 2005). Hamilton (1989)'ın Markov rejim modeli çeşitli makroekonomik ve finansal zaman serilerinde rejim değişimine izin veren bir modeldir (Nelson ve diğerleri, 2001).

$s_t \in \{1, 2, \dots, N\}$, sadece tam sayı değerlerini alabilen rassal bir değişken olsun. s_t 'nin belirli bir j değerine eşit olma olasılığı, s_{t-1} 'nin geçmiş değerlerine bağlı olarak hesaplanabilir.

$$P\{s_t = j / s_{t-1} = i, s_{t-2} = k, \dots\} = P\{s_t = j / s_{t-1} = i\} = p_{ij} \quad (3)$$

Böyle bir süreç, $\{p_{ij}\}_{i,j=1,2,\dots,N}$ geçiş olasılıklı N durumlu Markov zinciri olarak tanımlanmaktadır. geçiş olasılığı, i durumunun j durumu tarafından izlenme olasılığını vermektedir (Hamilton, 1994).

$$p_{i1} + p_{i2} + \dots + p_{iN} = 1 \quad (4)$$

3. Veri Seti ve Ampirik Sonuçlar

3.1. Veri Seti

Çalışmada 2002:Q1-2013:Q3 dönemi için çeyreklik veriler kullanılarak TCMB, FED ve ECB'nin uyguladıkları para politika-

larının Türk bankacılık sektörünün performansı üzerindeki etkileri incelenecektir. Bu amaçla, öncelikle her bir çeyrek için bankaların piyasa payı hesaplanmıştır. Daha sonra bu dönemlerin aritmetik ortalaması alınarak, bu ortalamalardan en yüksek paya sahip olan 14 banka alınmıştır. Diğer bir deyişle, bankacılık sektöründe CR_{14} yoğunlaşma oranı kullanılmıştır. Bu noktada belirtmemiz gerekir ki, sektörde rekabetin ne düzeyde olduğu ya da yoğunlaşma oranının ne olduğu gibi konular bu çalışmanın konusu değildir. Dolayısıyla, CR_{14} yoğunlaşma oranını kullanmamızın temel nedeni, çalışmada verileri kullanılan 14 bankanın sektörün ne kadarını yansıttığını okuyucuya sunmaktır. Bu oran tüm sektörün %92.62'sini oluşturmaktadır. Analize dahil edilen 14 banka; Akbank T.A.Ş., Denizbank A.Ş., Finansbank A.Ş., HSBC Bank A.Ş., ING Bank A.Ş., Şekerbank T.A.Ş., Türk Ekonomi Bankası A.Ş., Türk Eximbank, Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş., Garanti Bankası A.Ş., Türkiye Halk Bankası A.Ş., Türkiye İş Bankası A.Ş., Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O., Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'dir. Bütün bankaların arasından bu 14 bankayı seçmemizin nedeni, incelediğimiz dönem için piyasa payı ortalamaları %1'in üzerinde olan bankalar olmalarıdır.

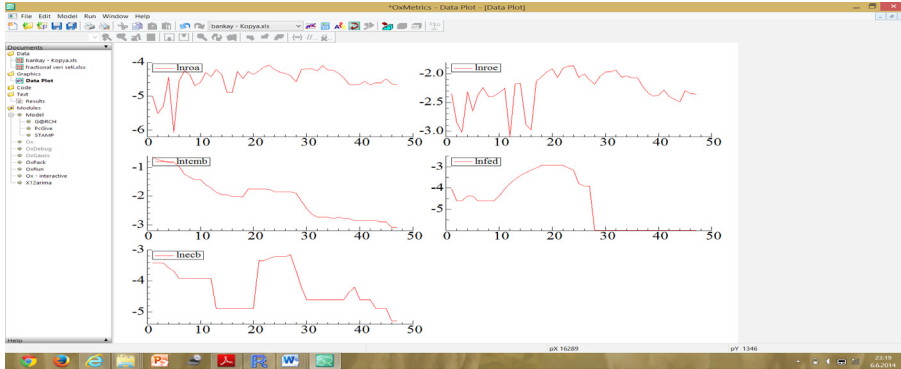
Bankacılık sektörünün performans ölçütü olarak aktife göre getiri (ROA) ve özkaynağa göre getiri (ROE) değişkenleri kullanılmıştır. Para politikası aracı olarak politika faiz oranı alınmıştır. Aktife göre getiri (ROA) değişkeni net gelirin toplam aktiflere oranı; özkaynağa göre getiri (ROE) değişkeni net gelirin toplam özkaynaklara oranı şeklinde hesaplanmıştır. TCMB, FED ve ECB politika faiz oranları www.deltastock.com adresinden alınmış; ROA ve ROE değişkenleri de Türkiye Bankalar Birliği (TBB) resmi internet sitesinden elde edilen verilerden hesaplanmıştır. Aşağıdaki Tablo 1'de çalışmada kullanılan değişkenler yer almaktadır:

Tablo 1: Çalışmada Kullanılan Değişkenlere İlişkin Açıklamalar

Kullanılan Değişkenler	Açıklamalar
ROA	Aktife göre getiri
ROE	Özkaynağa göre getiri
TCMB	TCMB politika faiz oranı
FED	FED politika faiz oranı
ECB	ECB politika faiz oranı

3.2. Ampirik Sonuçlar

Analize başlamadan önce, ilk olarak tüm serilerin logaritması alınmıştır. Daha sonra mevsimsel etkiler görülen ROA ve ROE değişkenleri Tramo/Seats yöntemiyle mevsimsellikten arındırılmıştır. Mevsimsel etkilerden arındırılmış $\ln(\text{ROA})$ ve $\ln(\text{ROE})$ değişkenleri ile $\ln(\text{TCMB})$, $\ln(\text{FED})$ ve $\ln(\text{ECB})$ değişkenlerine ilişkin zaman yolu grafikleri Şekil 1'de gösterilmektedir.

Şekil 1: Değişkenlere İlişkin Zaman Yolu Grafikleri

Analize başlamadan önce değişkenlerin durağanlıklarının araştırılması gerekmektedir. Bu amaçla KPSS(1992) ve ERS (1996) birim kök testleri uygulanmıştır. KPSS (1992) testinde, diğer birim kök testlerinden farklı olarak, sıfır hipotezinde serinin durağan olduğu varsayılmaktadır. ERS (Elliot, Rothenberg and Stock Point Optimal) (1996) testi quası fark regresyonuna dayanmaktadır. ERS testi

$$P_T = (SSR(\bar{a}) - \bar{a}SSR(1)) / f_0$$

şeklinde tanımlanmıştır. Bu testte sıfır hipotezi $\alpha=1$ iken, alternatif hipotez $\alpha=\bar{\alpha}$ şeklindedir. Değişkenlere ilişkin gerçekleştirilen KPSS ve ERS birim kök test sonuçları Tablo 2’de verilmiştir.

Tablo 2: I(0) İçin Değişkenlere İlişkin ERS ve KPSS Birim Kök Test Sonuçları

<i>Değişkenler</i>	<i>ERS</i>		<i>KPSS</i>	
	Test İstatistiği	%10 Kritik Değer	Test İstatistiği	%10 Kritik Değer
<i>lnTCMB</i>	99.39104	3.91000	0.069282	0.347000
<i>lnFED</i>	17.19263	3.91000	0.145149	0.347000
<i>lnECB</i>	10.33791	3.91000	0.313270	0.347000
<i>lnROA</i>	5.039515	3.91000	0.333374	0.347000
<i>lnROE</i>	5.044614	3.91000	0.299665	0.347000

Tablo 2’deki sonuçlar incelendiğinde lnTCMB, lnFED, lnECB, lnROA ve lnROE değişkenlerinin %10 önem seviyesi için düzey değerlerinde durağan oldukları görülmektedir.

Değişkenlerin doğrusal yapıya uyup uymadıkları Tsay ve Keenan testleri ile araştırılmıştır. Sonuçlar aşağıdaki Tablo 3’de gösterilmiştir. Tsay testine göre sadece ln(ROA) serisi için modelin doğrusal olduğu sıfır hipotezi reddedilirken, Keenan testinde ln(FED) dışındaki tüm seriler için sıfır hipotezi reddedilmektedir. Bu sonuçlara göre tahmin ediciler doğrusal olmayan şekilde modelenebilir.

Tablo 3: Doğrusalsızlık Testleri

	<i>t istatistiği</i>	<i>Olasılık</i>	<i>Gecikme</i>
<i>Tsay Testi</i>			
ln(TCMB)	0.08923	0.7666	1
ln(FED)	0.1671	0.6847	1
ln(ECB)	1.381	0.2464	1
ln(ROA)	4.797	0.03398	1
ln(ROE)	1.743	0.1411	3

Keenan Testi			
ln(TCMB)	5.083398	0.02903	1
ln(FED)	0.951290	0.33484	1
ln(ECB)	3.156071	0.08272	1
ln(ROA)	22.29137	0.00000	1
ln(ROE)	7.350973	0.00991	3
LR Testi	37.876 (0.0000)		

Özkaynağa ve aktife göre getiri için oluşturulan Markov geçiş olasılıkları matrisi Tablo 4’de gösterilmiştir. Modelde rejim 0 daralma, rejim 1 ise genişleme dönemini belirtmektedir. Özkaynağa göre getiri değişkenini ele aldığımızda; ekonominin daralma döneminden genişleme dönemine geçiş olasılığı TCMB tarafından uygulanan para politikası açısından 0.12495; FED ve ECB para politikası açısından yaklaşık 0.05 iken; genişleme döneminden daralma dönemine geçiş olasılığı TCMB, FED ve ECB para politikası açısından, sırasıyla, 0.21627, 0.037788 ve 0.50863’dür. Aktife göre getiri değişkenini ele aldığımızda ise; ekonominin daralma döneminden genişleme dönemine geçiş olasılığı TCMB, FED ve ECB para politikaları için, sırasıyla 0.10578, 0.13067 ve 0.12850 iken, genişleme döneminden daralma dönemine geçiş olasılıkları ise 0.18179, 0.15002 ve 0.14735’dir. Tablo 4 incelendiğinde, ekonominin genişleme döneminde geçirdiği süre daralma dönemine göre daha fazladır.

Tablo 4: Özkaynağa ve Aktife Göre Getiri İçin Oluşturulan Geçiş Olasılıkları Matrisi

Özkaynağa Göre Getiri							
TCMB Para Politikası							
	Rejim 0	Rejim 1	Gözlem Sayısı	Olasılık	Süre	Rejim 0	Rejim 1
Rejim 0	0.78373	0.12495	16	0.3404	4	2002:2-2002:3	2002:1-2002:1
Rejim 1	0.21627	0.87505	31	0.6596	7.75	2004:4-2004:4	2002:4-2004:3
						2005:3-2005:4	2005:1-2005:2
						2011:1-2013:3	2006:1-2010:4
FED Para Politikası							
	Rejim 0	Rejim 1	Gözlem Sayısı	Olasılık	Süre	Rejim 0	Rejim 1
Rejim 0	0.96221	0.054624	26	0.5652	13	2002:2-2005:4	2006:1-2010:4
Rejim 1	0.037788	0.94538	21	0.4348	20	2011:1-2013:3	
ECB Para Politikası							
	Rejim 0	Rejim 1	Gözlem Sayısı	Olasılık	Süre	Rejim 0	Rejim 1
Rejim 0	0.49137	0.052352	6	0.1087	1.67	2002:2-2002:3	2002:4-2004:3
Rejim 1	0.50863	0.94765	41	89.13	13.6	2004:4-2004:4	2005:1-2005:2
						2005:3-2005:4	2006:1-2013:3
Aktife Göre Getiri							
TCMB Para Politikası							
	Rejim 0	Rejim 1	Gözlem Sayısı	Olasılık	Süre	Rejim 0	Rejim 1
Rejim 0	0.81821	0.10578	17	36.17	4.25	2002:1-2002:3	2002:4-2002:4
Rejim 1	0.18179	0.89422	30	63.83	10	2003:1-2003:1	2003:2-2005:2
						2005:3-2005:4	2006:1-2010:4
						2011:1-2013:3	
FED Para Politikası							
	Rejim 0	Rejim 1	Gözlem Sayısı	Olasılık	Süre	Rejim 0	Rejim 1
Rejim 0	0.84998	0.13067	21	44.68	5.25	2002:1-2003:2	2003:3-2003:4
Rejim 1	0.15002	0.86933	26	55.32	8.67	2004:1-2004:2	2004:3-2005:2
						2005:3-2005:4	2006:1-2010:4
						2011:1-2013:3	
ECB Para Politikası							
	Rejim 0	Rejim 1	Gözlem Sayısı	Olasılık	Süre	Rejim 0	Rejim 1
Rejim 0	0.85265	0.12850	20	42.55	5	2002:1-2003:2	2003:3-2003:4
Rejim 1	0.14735	0.87150	27	57.45	9	2004:1-2004:2	2004:3-2005:2
						2005:3-2005:4	2006:1-2011:1
						2011:2-2013:3	

Tablo 5’de özkaynağa ve aktife göre getirilerin bağımlı değişken olduğu modellere ilişkin Markov rejim değişimi tahmin sonuçları yer almaktadır. Tablo 5’de görüldüğü gibi, TCMB’nin uyguladığı para politikası bankacılık sektöründeki özkaynak ve aktif karlılığını hem genişleme döneminde hem de daralma döneminde negatif yönde etkilemektedir. Para politikası aracı olarak politika faiz oranı alındığı için, TCMB’nin politika faiz oranını yükseltmesi elinde çoğunlukla tahvil ve bono gibi menkul kıymet bulunduran bankacılık sektörüne olumsuz yansımaktadır. Çünkü bilindiği üzere tahvil ve bono gibi menkul kıymetlerin piyasa değeri faiz oranlarıyla ters yönde hareket etmektedir. Dolayısıyla, TCMB için tahmin edilen katsayıların işareti iktisat teorisiyle örtüşmektedir. Elde edilen sonuçlar Maddaloni ve Peydro (2011) ile Yourougo (1990) tarafından yapılan çalışmalara benzerlik göstermektedir.

Tablo 5. Özkaynağa ve Aktife Göre Getiri İçin Oluşturulan Markov Rejim Değişimi Tahmin Sonuçları

Bağımlı değişken: Özkaynağa Göre Getiri					Bağımlı değişken: Aktife Göre Getiri				
TCMB Para Politikasının Etkisi					TCMB Para Politikasının Etkisi				
	Katsayılar	Standart Hata	t istatistiği	olasılık		Katsayılar	Standart Hata	t istatistiği	olasılık
sabit (0)	-3.35962	0.11250	-26.9	0.000	sabit (0)	-5.71461	0.1463	-39.1	0.000
sabit (1)	-2.49785	0.08886	-28.1	0.000	sabit (1)	-4.57529	0.09327	-49.1	0.000
Intcmb (0)	-0.331429	0.04922	-4.30	0.000	Intcmb (0)	-0.384686	0.05964	-6.45	0.000
Intcmb (1)	-0.200503	0.04664	-4.30	0.008	Intcmb (1)	-0.133342	0.04786	-2.79	0.008
sigma (0)	0.144218	0.01526	9.45	0.000	sigma (0)	0.219616	0.03961	5.54	0.000
sigma (1)	0.0856047	0.01428	6.00	0.000	sigma (1)	0.12799	0.0169	7.52	0.000
P ₀₀	0.783726	0.1097	7.14	0.000	p00	0.818207	0.09534	8.58	0.000
P ₀₁	0.124951	0.05853	2.13	0.039	p01	0.105776	0.05793	1.83	0.076
LR testi: 28.377 (0.0000)					LR testi: 41 516 (0.0000)				
FED Para Politikasının Etkisi					FED Para Politikasının Etkisi				
sabit (0)	-2.46291	0.05421	-45.4	0.000	sabit (0)	-5.59421	0.4890	-11.4	0.000
sabit (1)	-1.99806	0.01922	-104.0	0.000	sabit (1)	-4.31311	0.08666	-49.8	0.000
Infed (0)	0.228503	0.3173	0.720	0.476	Infed (0)	-0.160210	0.09116	-1.76	0.087
Infed (1)	0.0813880	0.03685	2.21	0.033	Infed (1)	-0.006673	0.02079	-0.321	0.750
sigma (0)	0.267670	0.03684	7.27	0.000	sigma (0)	0.362308	0.05902	6.14	0.000
sigma (1)	0.0759604	0.01302	5.83	0.000	sigma (1)	0.111670	0.02373	4.71	0.000
P ₀₀	0.962212	0.03709	25.9	0.000	P ₀₀	0.849979	0.09391	9.05	0.000
P ₀₁	0.0546236	0.05304	1.03	0.310	P ₀₁	0.130673	0.08355	1.56	0.126
LR testi: 46.053 (0.0000)					LR testi: 33.846 (0.0000)				
ECB Para Politikasının Etkisi					ECB Para Politikasının Etkisi				
sabit (0)	-3.03656	0.2524	-12.0	0.000	sabit (0)	-6.18373	0.6353	-9.73	0.000
sabit (1)	-1.94625	0.2033	-9.57	0.000	sabit (1)	-4.28696	0.1638	-26.2	0.000

lnecb (0)	-0.0165842	0.06059	-0.274	0.786	lnecb (0)	-0.323742	0.1394	-2.32	0.025
lnecb (1)	0.0551046	0.04704	1.17	0.249	lnecb (1)	0.0002027	0.03866	0.00524	0.996
sigma (0)	0.0896773	0.02898	3.09	0.004	sigma (0)	0.345765	0.05686	6.08	0.000
sigma (1)	0.187875	0.02082	9.02	0.000	sigma (1)	0.117712	0.02416	4.87	0.000
p ₀₀	0.491365	0.2075	2.38	0.023	p ₀₀	0.852651	0.09260	9.21	0.000
p ₀₁	0.0523517	0.03593	1.46	0.153	p ₀₁	0.128500	0.07621	1.69	0.100
LR testi: 26.761 (0.0000)					LR testi: 35.691 (0.0000)				

FED ve ECB tarafından uygulanan para politikaları ise dalma döneminde Türkiye'deki bankaların aktif karlılığını negatif etkilemektedir. Bununla birlikte, genişleme döneminde sadece FED özkaynak karlılığını pozitif olarak etkilemektedir. Genişleme döneminde FED'in politika faiz oranlarını arttırması ABD'deki bankaların kredi maliyetlerini yükselteceğinden, ABD dışında faaliyet gösteren bankalar kredi maliyetleri konusunda, ABD'de faaliyet gösteren bankalara göre nispi olarak daha avantajlı hale gelmektedir. Dolayısıyla bu durum ABD dışındaki bankalara ek kredi talebi olarak yansiyabilir. ABD dışındaki bankaların kredi maliyetleri konusunda nispi olarak daha rekabetçi hale gelmeleri, bankacılık sektöründeki kârlılıkları olumlu yönde etkileyebilir. Dalma döneminde, FED ve ECB politika faiz oranlarını arttırması bütün gelişmekte olan ülkelerde olacağı gibi Türkiye'de de sıcak para çıkışına, para çıkışı da döviz arzındaki azalmaya bağlı olarak döviz kurlarının yükselmesine neden olabilecektir. Öte yandan bankacılık sektöründe döviz pozisyon açığı olduğu düşünüldüğünde, döviz kurlarının artması bankacılık sektörünün kârlılıklarının olumsuz yönde etkilenmesini kaçınılmaz kılmaktadır.

4. Sonuç

Finans piyasasında önemli bir yere sahip olan bankacılık sektörü, ekonominin sağlıklı bir şekilde işleminde ve ekonomik kalkınmada hayati bir öneme sahiptir. Bankacılık teorisi, faiz oranlarını bankacılık performansını etkileyen en önemli faktörlerden biri olarak tanımlamaktadır. Bu kapsamda, Merkez bankaları tarafından uygulanan para politikalarının bankacılık sektörü üzerindeki etkisinin nasıl gerçekleşeceğinin bilinmesi gerekmektedir. Literatürde para politikası ve banka performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen çeşitli çalışmalar bulunmaktadır. Bu çalışmalardan bazıları bu ilişkinin pozitif, bazıları negatif olduğunu söylerken, bir kısmı ise bu iki değişken arasında herhangi bir ilişki bulamamışlardır.

Çalışmada, Türkiye’de 2002:Q1 2013:Q3 dönemlerinde bankacılık sektöründe aktif kârlılığının ve özkaynak kârlılığının TCMB, FED ve ECB’nin uyguladığı para politikalarından nasıl etkilendiği araştırılmıştır. TCMB, FED ve ECB’nin uyguladığı para politikası aracı olarak üç merkez bankasının politika faiz oranları kullanılmıştır. Çalışmada dikkate alınan bankalar, CR₁₄ yöntemine göre belirlenmiş ve sektörün %92,62’sini temsil etmektedir.

Sonuçlar incelendiğinde, bankaların özkaynak ve aktif kârlılığı üzerinde, TCMB’nin uyguladığı para politikası gerek genişleme gerek daralma dönemlerinde negatif etkiye sahiptir. Buna karşın FED ve ECB para politikaları bankaların aktif karlılığı üzerinde daralma döneminde negatif, genişleme döneminde ise sadece FED para politikası özkaynak karlılığı üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Bulgular Massaloni ve Peydro (2011), Yourougo (1990) ile Zaman ve diğerlerinin (2014) çalışmalarıyla benzerlik göstermektedir.

KAYNAKLAR

- Adrian, T. ve H. S. Shin. 2009. Financial Intermediation and Monetary Economics, *Staff Reports: Federal Reserve Bank of New York* 398.
- Ahumada, L. ve R. Fuentes. 2003. Banking Industry and Monetary Policy: An Overview, *Working Papers Central Bank of Chile, Central Bank of Chile* 240: 1-26.
- Ajayi, F. ve A. Atanda. 2012. Monetary Policy and Bank Performance in Nigeria: A Two-Step Cointegration Approach, *African Journal of Scientific Research*, 9 (1), 425-262.
- Akıncı ve diğerleri. 2013. Monetary Policy and The Banking Sector in Turkey, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 27: 269-285.
- Altay, N. O. 2014 . *Finansal Sistem ve Bankalar*, içinde Altay, N. Oğuzhan vd., *Banka İktisadi ve İşletmeciliği*, Detay Yayıncılık, Ankara.
- Athanasoglou ve diğerleri. 2008. Bank-Specific, Industry-Specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability. *Journal of International Financial Markets* 18: 121-136.

- Borio, C.. Zhu, H. 2008. Capital Regulation, Risk-Taking and Monetary Policy: A Missing Link in the Transmission Mechanism?, *Bank for International Settlements working paper*, 268.
- Brissimis, S., M. Delis. 2010. Bank Heterogeneity and Monetary Policy Transmission, *European Central Bank Working Paper Series* no: 1233.
- Çoban, O. ve Ş. Selcen. 2011. Türkiye’de Para Politikalarının Bankaların Karlılıkları Üzerine Etkisi, *Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 16 (11): 335-350.
- Greenbaum, S. ve diğerleri. 1976. Monetary Policy and Banking Profits, *The Journal of Finance* 31 (1): 89-101.
- Güngör, B. 2007. Türkiye’de Faaliyet Gösteren Yerel ve Yabancı Bankaların Karlılık Seviyelerini Etkileyen Faktörler: Panel Veri Analizi, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi* 22 (258), 40-63.
- Hamilton, J. 1994. *Time Series Analysis*, Princeton University Press.
- Hancock, D. 1985. Bank Profitability, Interest Rates, and Monetary Policy, *Journal of Money, Credit and Banking*, 17(2): 189-202.
- Kosmidou, K. 2008. The Determinants of Banks’ Profits in Greece During the Period EU Financial Integration, *Journal of Managerial Finance*, 34: 146-159.
- Lee, J. ve M. C. Strazicich 2003. Minimum Lagrange Multiplier Unit Root Test With Two Structural Breaks, *The Review of Economics and Statistics*, 85(4): 1082-1089.
- Maddaloni, A. Peydro, J. L. 2011. Bank Risk Taking, Securitization, Supervision, and Low Interest Rates: Evidence From Lending Standards, *Review of Financial Studies*, 24 (6): 2121-2165.
- Nelson, C. ve diğerleri. 2001. Markov Regime Switching and Unit Root Tests, *Journal of Business and Economic Statistics*, 19(4): 404-415.
- Punita, R. ve K. Somaiya. 2006. Monetary Policy: Its Impact on the Profitability of Banks in India, *Intermediate Business and Economics Research Journal*, 5 (3): 15-19.
- Rajan, R. G. 2005. Has Financial Development Made the World Riskier?, *National Bureau of Economic Research working paper*.
- Sarıtaş, H. ve C. Saray. 2012. Türk Bankacılık Sektörünün Karlılık Performansının Analizi, *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11: 23-37.
- Taşkın, D. 2011. Türkiye’de Ticari Bankaların Performansını Etkileyen Faktörler, *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 11 (2): 289-298.

- Taylor, J. B. 2009. The Financial Crisis and The Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong, Research Working Paper, National Bureau of Economic.
- Tsay, R. 2005. *Analysis of Financial Time Series*, John Wiley Sons Inc. Publication, Canada.
- Wu, H.L., Chen, C.H. ve Shiu, F.Y. 2007. The Impact of Financial Development and Bank Characteristics on the Operational Performance of Commercial Banks in the Chinese Transitional Economy, *Journal of Economic Studies*, 34, 401-414.
- Yin, H. ve J. Yang 2013. The Sensivity of Non-US Bank Stock Returns to Change of U.S. Monetary Policy, *Journal Applied of Banking and Finance*, 3 (6): 25-43.
- Yourougou, P. 1990. Interest-Rate Risk and the Pricing of Depository Financial Intermediary Common Stock, *Journal of Banking anf Finance*, 14: 803-820.
- Zaman, R. vd. 2014. The Impact of Monetary Policy on Financial Performance: Evidence From Banking Sector of Pakistan, *Journal of Basic and Applied Scientific Research* 4(8): 119-124.