



Munich Personal RePEc Archive

Foreign Borrowing in the Turkish Banking Sector and the Global Liquidity

Sakarya, Burchan

Banking Regulation and Supervision Agency

2014

Online at <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/69197/>

MPRA Paper No. 69197, posted 05 Feb 2016 11:22 UTC

Türk Bankacılık Sektöründe Yurtdışı Borçlanma ve Küresel Likidite¹

SAKARYA, Burçhan

Özet

Bankacılık sektörünün yurtdışı borçlanması, bir yandan kredi-mevduat oranı benzeri likidite riski ve makro ihtiyati göstergelerin bozulmasına neden olurken, küresel likiditede koşullarındaki değişim ve bu değişimin uluslararası sermaye akımlarına olan etkisi, sektörün vade uyumsuzluğu sorununu azaltabilmektedir. Bu durum Türk bankacılık sektörü için özellikle küresel likidite bolluğunun ilk aşaması olarak tanımlanan 2003-2008 döneminde belirgin bir hale gelirken, küresel likidite genişlemesinin ikinci aşaması olan 2010 sonrası dönemde de gözlenmektedir. Bu çalışmada Türk bankacılık sektörünün yurtdışından temin ettiği yabancı kaynaklar incelenmekte ve küresel likidite koşullarındaki değişimin hangi unsurlarına duyarlı olduğu incelenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Bankacılık, Küresel Likidite

JEL Sınıflaması: G21, F30,

Foreign Borrowing in the Turkish Banking Sector and the Global Liquidity²

Abstract

While cross border borrowing of the banking sector deteriorates prudential indicators such as loan-to-deposit ratio, via the change in the global liquidity conditions, these flows may help banking systems to reduce maturity gaps they face. This became significantly evident for the Turkish banking system during the first phase of the global liquidity of 2003-2008. Moreover some of the same results may also be drawn even in the second phase of the global liquidity. In this study, the foreign funding structure of the Turkish banking sector and the global liquidity components that are of importance to the sector are analyzed.

Key Words: Banking, Global Liquidity

JEL Classification: G21, F30

¹ Bu çalışmada sunulan görüşler yazarlara ait olup, çalıştıkları Kurumun resmi görüşleri olarak değerlendirilemez.

² The views and opinions expressed in this article are those of the authors and do not necessarily reflect the official policy or position of BRSA.

Burçhan SAKARYA (PhD), BDDK Kıdemli Bankacılık Başuzmanı/ BRSA Senior Banking Expert bsakarya@bddk.org.tr

1. Giriş

Bankacılık sektörüne geleneksel gözle bakıldığında, en temel işlevin aracılık olduğu görülmektedir. Aktif dönüşümü, likidite temini ve gözetim gibi işlevlerinin yanında, bankacılığın ilksel işlevinin tasarruf sahipleri ile fon açığı olan kesimlere sunduğu aracılık hizmeti, iktisadi analizlerin de merkezinde yer almaktadır (Greenspan ve Thakor, 2007). Ancak, söz konusu aracılık işlevinin kaldıraç yeteneği ile birleşmesi, bankacılık sektörünün aktif dönüşümü işlevinin bir yansıması olarak para yaratma kapasitesine sahip olmasını yol açmaktadır. Bu durum bir yandan sektörün bilançosu, Bernanke ve Gertler'in (1995) çalışmasıyla ifade edildiği gibi, para politikası açısından önem kazanırken, diğer yandan bankacılık sektöründe likidite riskinin finansal ve ekonomik istikrar için önemli bir yere geldiği görülmektedir. Nitekim hem araçlık işlevinin bir göstergesi hem de likidite riskinin temel göstergelerinden biri olarak kredi mevduat oranına sıklıkla başvurulmaktadır.

Ayrıca, bankalar bir ekonomide kesimler arasında bir "aracı" kurum olmanın yanında, günümüzde uluslararası sermaye akımlarının da merkezinde yer almaktadırlar. Bu durum, bankaların fon kaynakları olarak sınır ötesi bankacılık faaliyetlerini kullanmalarına imkân tanımaktadır. Bazı şartlar altında mevduat dışı yabancı kaynak olarak ifade edilebilecek bu değişkenin toplam yükümlülükler içerisindeki payının gelişimi, kredi mevduat oranını belirler hale gelmektedir.

Mevduat tabanındaki gelişimin sınırlı olduğu ve kredi genişlemesinin büyüme baskısı ile hızlandığı (gelişmekte olan) ekonomilerde, kredi mevduat oranı gibi bir oran bir yandan likidite riskine yönelik bir gösterge, diğer yandan ise finansal istikrar açısından önem taşıyan makro ihtiyati bir gösterge haline gelebilmektedir.

Çalışmanın ikinci bölümünde Türk bankacılık sektörünün, son on yıllık dönemde mevduat dışı yabancı kaynaklar açısından nasıl bir gelişim izlediği ve bunun sektörün aracılık faaliyeti ile olan ilişkisi incelenmektedir. Çalışmanın takip eden bölümünde ise küresel finansal krizin ardından, küresel likidite ile yükselen piyasa ekonomilerine yönelik sermaye hareketleri ve bu ülkelerdeki finansal aracılık işlevinin gelişimine yer verilmektedir. Dördüncü bölümde ise Türk bankacılık sektörü özelinde yurtdışı yabancı kaynak kullanımının yerel ve küresel değişkenler açısından belirleyicilerinin tespitine yönelik bir analiz yer almaktadır. Beşinci ve son bölümde ise çalışmasının sonuçları ve bir genel değerlendirmesi sunulmaktadır.

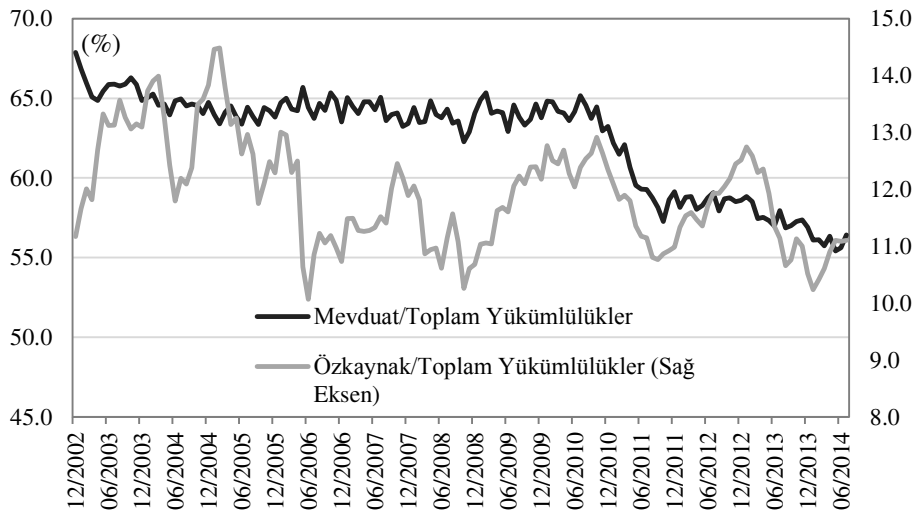
2. Türk Bankacılık Sektöründe Yurtdışı Yabancı Kaynaklar

Faaliyetlerini esas olarak yabancı kaynaklar üzerinden gerçekleştiren bankacılık endüstrisinde yabancı kaynakların esas olarak mevduat ve mevduat dışı yabancı kaynaklar olarak sınıflandırıldığı görülmektedir. Bu sınıflandırma bir yönü ile zimni olarak bankaların iş modeli hakkında da bilgi sunmaktadır. Geleneksel mevduat bankacılığında yabancı kaynakların, yani özkaynak harici yükümlülüklerin büyük bir bölümünü mevduat oluştururken, yatırım bankacılığında mevduat dışı yabancı kaynakların ağırlıklı paya sahip olduğu görülmektedir. Küresel kriz öncesinde, ticari bankacılığın bu iki işlevi de bünyesinde barındıran bir şekilde gelişmesi, mevduat dışı yabancı kaynaklar yardımıyla yüksek kaldıraç olanaklarına sahip olunması bu iki iş modelinin risklerinin birbirine transferine yol açmış ve günümüzdeki yapısal düzenleme tartışmalarının gerekçesini oluşturmuştur (Sakarya, 2013).

Bu genel bilgiler ışığında Türk bankacılık sektörünün kaynak yapısına genel olarak bakıldığında mevduat ağırlıklı bir yapı gözlenmektedir. Ancak, mevduatın toplam yükümlülükler içerisindeki payı, yüzde 67 düzeyinden, yüzde 56'ya kadar gerilemiştir. Burada dikkat edilmesi gereken husus, bu gerilemeye rağmen mevduatın Türk bankacılık sektörü için hâlâ en önemli fon kaynağı olduğudur.

Grafikte sağ ekseninde sunulan özkaynakların toplam pasif içerisindeki payı incelendiğinde, 2002 sonrası dönemde bu oranda belirgin bir değişiklik olmadığı açıkça görülmektedir. Söz konusu oran bu dönemde yüzde 11 ile yüzde 14 arasında seyretmiştir.

Grafik 1 Türk Bankacılık Sektöründe Mevduatın ve Özkaynağın Bilançoya Oranı

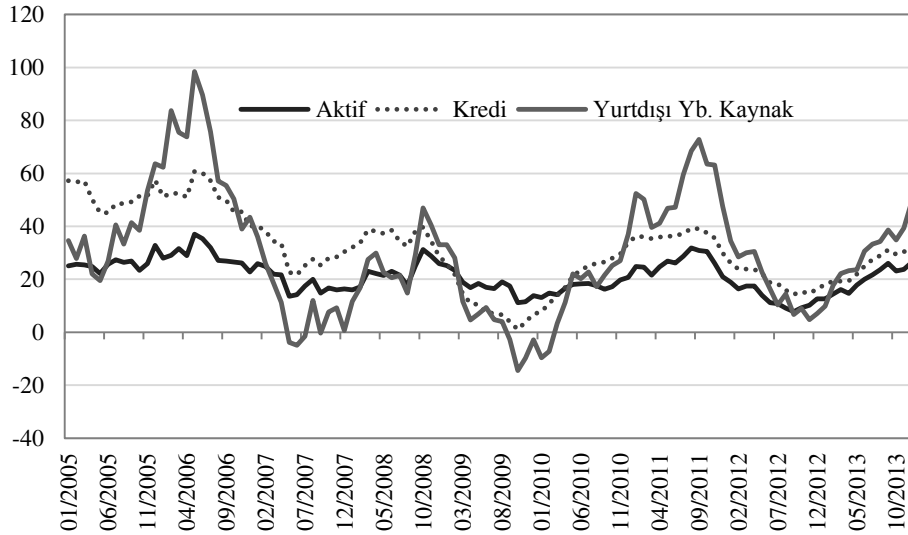


Kaynak: BDDK, TKBB

Bu çerçevede özellikle 2002-2013 döneminde yıllık ortalama nominal yüzde 20'ler civarında, reel olarak ise yüzde 11 düzeyinde aktif büyümesi gerçekleştiren Türk bankacılık sektörünün, mevduat dışı yabancı kaynak teminiyle de büyümesini desteklediği görülmektedir.

Türk bankacılık sektöründeki 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri sonrası yakalanan yüksek büyüme, yeniden yapılandırma öncesinde oldukça sığ olan bir finansal derinleşme düzeyinden hareket edilmesinden de destek almıştır. Ancak, özellikle reel faiz oranlarındaki düşüş yurtiçi yatırım ve tüketim talebinin güçlenmesine ve bu talebin finansmanında Türk finansal sisteminin en önemli bileşeni olan bankacılık sektörünün güçlü bir büyüme dönemine girmesine neden olmuştur.

Grafik 2 Türk Bankacılık Sektöründe Aktif, Kredi ve Yurtdışı Yabancı Kaynak Büyümesi



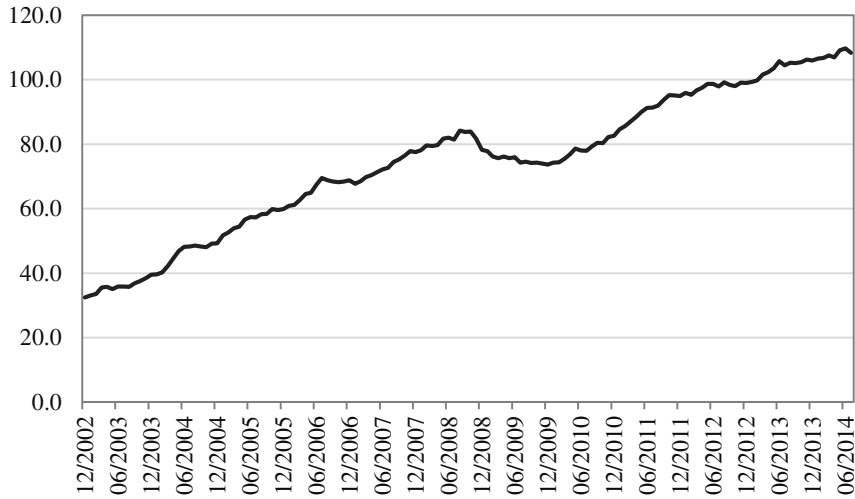
Kaynak: BDDK, TKBB

Bankacılık sektörü yeniden yapılandırmasının sonrasındaki bu güçlü büyüme eğilimi, sektöre yönelik küresel yatırımcı ilgisinin artmasına yol açmıştır. Bankacılık sektörüne yönelik yabancı sermaye girişinin (sektörde doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye payındaki artışın) yanında, bankacılık sektörünün yurtdışı yabancı borçlanmasında da bir artış gözlenmektedir. Grafik 2'den de görülebileceği üzere, bankacılık sektörünün kredi büyümesi ile yurtdışı yabancı kaynakların gelişimi, aktif büyümesine göre daha örtüşen bir seyir izlemektedir. Yurtiçi ekonomik ve finansal göstergeler açısından değerlendirildiğinde de bu durum beklenen bir sonuçtur. Sektöre yönelik yabancı sermayedeki artış diğer bir taraftan küresel olarak sektörün kredibilitesindeki artışa işaret etmektedir. Bu çerçevede uluslararası sermaye akımlarının sektöre doğrudan yabancı sermaye veya kredi biçiminde bir ulusal yükümlülük olarak

yönelmesinin arasında bir fark olmaması gerekmektedir. Diğer taraftan söz konusu dönemde milli gelir artışı ile sektörün büyümesi arasındaki fark, zımni olarak – finansal erişim gibi yapısal hususlar değişmediği varsayımı altında- mevduat genişlemesi ile büyümenin fonlanamayacağına işaret etmektedir. Nitekim daha öncede ifade edildiği gibi sektör, kaldıracağı imkânını mevduat dışı ve yurtdışı kaynaklar temini ile sağlar bir noktaya gelmiştir.

Bu aşama itibarıyla sektörün mevduat dışı kaynaklarla büyüebilmesi, sektörün para yaratım mekanizmasının güçlenmesine, buna paralel olarak da likidite riskinin kapsamının farklılaşmasına neden olmaktadır. Nitekim likidite açısından oldukça ham ancak bir o kadar da temel göstergelerden olan kredi mevduat oranının Türk bankacılık sektöründe %35’lerden yükselerek %100’ü aştığı görülmektedir.

Grafik 3 Türk Bankacılık Sektöründe Kredi Mevduat Oranı



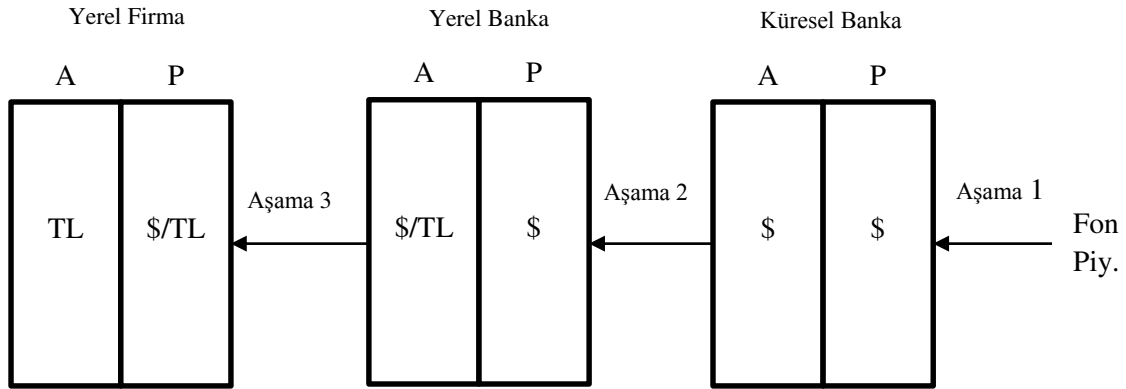
Kaynak: BDDK, TKBB

Küresel kriz döneminde finansal sağlamlık göstergelerinde belirgin ve kalıcı bir bozulma olmayan Türk bankacılık sektöründe kredi mevduat oranındaki hızlı yükselme, bazı kesimlerce finansal kırılganlıkta artış olarak değerlendirilir hale gelmiştir (bkz. IMF, 2012:10, 2013:7 ve Fitch Ratings, 2014). Söz konusu incelemelerde, bankacılık sektörünün sermaye yeterliliği, aktif kalitesi ve karlılık bakımından güçlü konumlarını sürdürdükleri ifade edilirken, *(kredi mevduat oranındaki artışın ardında yer alan unsur olarak)* artan yurtdışı borçlanmanın, likidite kaygılarının yerine kur riskinin hassasiyetini yükselttiği de ifade edilmektedir.

Söz konusu algının arka planında, sınır ötesi bankacılık faaliyetlerinin bankacılık sektörü aracılığıyla reel kesime risk transferi yer almaktadır. Bu risk transferi, veri bir

ekonomide, üç aşamada kur riskini bankacılık sektöründen şirketler kesimine transferi olarak görülmektedir. Örneğin, küresel bankaların toptan piyasalardan derledikleri ABD doları cinsi fonlar yine kendi bilançolarında ABD doları cinsi aktiflere dönüşerek yerel bankalara kredi olarak sunulmaktadır. Yerel bankanın pasifinde yine ABD doları cinsinden yer alan bu fonlar (mevcut ülkedeki düzenlemeler çerçevesinde) yurtiçi firmalar (ve/veya hanehalkına) yabancı para cinsi veya ulusal para cinsinden kredilendirilmektedir. Yerel firmalar (ve/veya hanehalkı) ise, yabancı para yükümlülüğe karşı ulusal para birimi cinsinden bir varlık temin edebilmektedirler. Bu durum, bir ülkede bankacılık sektörünün kur riskini reel kesime transfer etmesi olarak da algılanabilir. Sonuç olarak bankacılık sektörü bilanço içindeki yabancı para açık pozisyonunu, bilanço dışı işlemlerle dengeleyebilecek finansal araç ve olanaklara sahiptir. Ancak aynı değerlendirmeyi tüm reel kesim birimleri için yapmak mümkün değildir. Nitekim bu tür bir risk transferinin önüne geçmek için Türkiye’de bankacılık sektörünün yabancı para cinsinden kredi arzı belirli koşullarla sınırlanmıştır. Bunlardan en önemlisi, kredi açılan kuruluşun döviz geliri beyan edebilmesidir ki bu durumda ilgili firmanın aktifinde yabancı para değerler var demektir. Diğer koşul ise firmanın belirli büyüklüğün üzerinde olması ile dolaylı olarak firmaların kur riskini yönetebilecek finansal okuryazarlığının temin edilmesidir.

Grafik 4 ABD Doları Cinsinden Sınır Ötesi Borçlanma



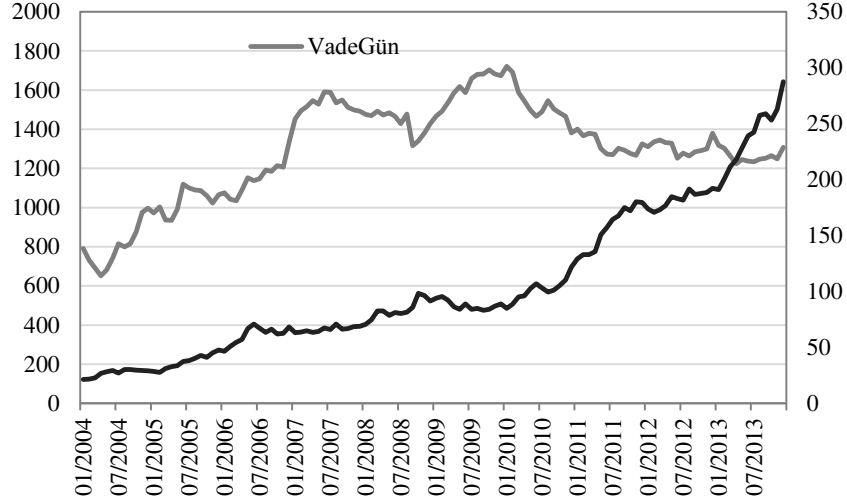
Kaynak: Shin (2014) ve kendi düzenlemelerimiz

Ancak bu değerlendirmelere ek olarak, küresel fon temininde karşılaşılabilecek bir sıkıntı likidite ve kur riski açısından sorun yaratabilecek boyutta görülmektedir. Bu aşamada, yukarıdaki grafikte sunulan indirgenmiş bilanço kalemlerine daha detaylı bakarak değerlendirilmesi gerekmektedir.

Türk bankacılık sektörünün yurtdışı yabancı kaynaklarının toplamı, 20 milyar TL civarından (5 milyar dolar) 300 milyar TL’yi (135 milyar dolar) aşarken, borcun ağırlıklı

ortalama vadesi de belirgin bir biçimde uzamıştır. Bu durum yüksek yenileme eğilimine sahip olsa dahi son derece düşük ortalama mevduat vadesine sahip (yapısal olarak üç ay) Türk bankacılığı için önemli bir risk yönetimi esnekliği sağlamaktadır.

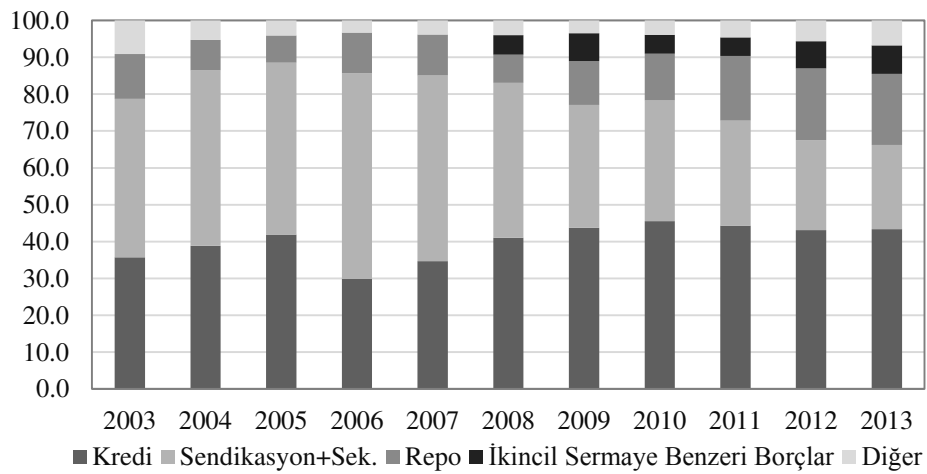
Grafik 5 TBS’de Yurtdışı Yabancı Kaynaklar ve Ortalama Vadesi



Kaynak: BDDK

Türk bankacılık sektörünün yurtdışı yabancı kaynakları içerisinde kredilerin ve (ikincil) sermaye benzeri kredilerin payında artış görülmektedir. 2003-2013 döneminde genel olarak hacimdeki artışın ve vadedeki yükselmenin yanı sıra, temin edilen kaynaklar içerisinde sermaye benzeri kredilerin de belirgin bir paya sahip olması, bankacılık sektörünün kaldıraç yeteneğini kuvvetlendirmiştir.

Grafik 6 TBS’de Yurtdışı Yabancı Kaynakların Türlerine Göre Dağılımı



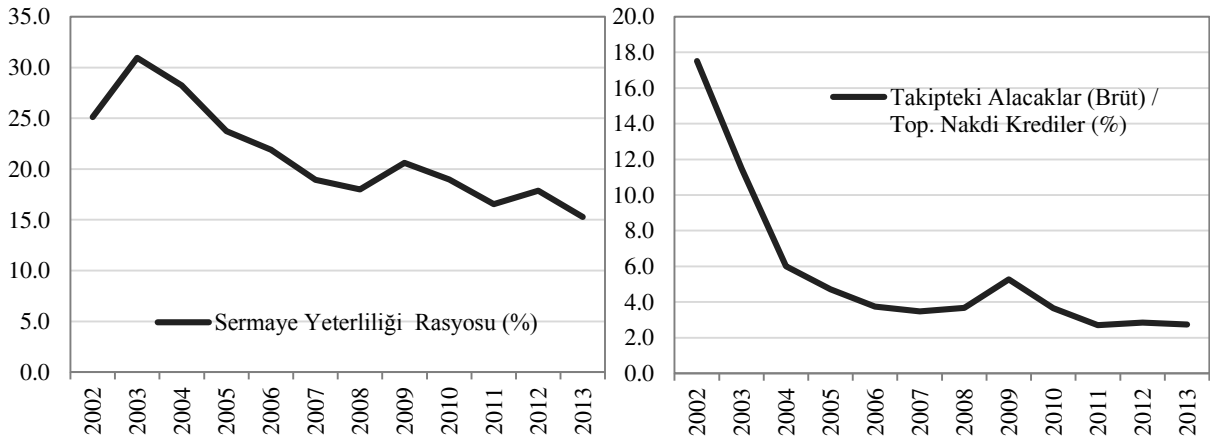
Kaynak: BDDK

3. Türk Bankacılık Sektörünün Performansı

Yurtdışı yabancı kaynak temininin dışsal belirleyicileri olarak görebileceğimiz, küresel finansman olanaklarındaki değişimlerin yanında, Türk bankacılık sektörünün performansı da veri uluslararası yatırım ortamında, yabancı kaynak temini açısından önem taşımaktadır.

Türk bankacılık sektörünün temel performans ve finansal sağlamlık göstergeleri incelendiğinde, 2007-2008 Küresel Krizi'nden belirgin bir şekilde olumsuz etkilenmediği görülmektedir. 2001 yılında kendi yerel krizini oldukça maliyetli bir şekilde yaşamış olan ve ardından önemli bir yeniden yapılandırma tecrübesi yaşayan Türk bankacılık sektörü, Küresel Krizi görece sağlam ve sağlıklı bir yapıda karşılamıştır³. Yeniden yapılandırma sonrası bankacılık sektörünün geleneksel finansal aracılık işlevine dönük ve karmaşık finansal ürünlerden uzak yapısı, risk ölçümünü etkinleştirirken, finansal raporlamanın şeffaflaşmasına ve piyasa disiplinin yerleşmesine yardımcı olmuştur. Sonuç olarak, sektör geçici dönemler dışında (2006 Mayıs-Temmuz dönemi ve Küresel krizin yurtiçi üretimi olumsuz etkilediği 2008II-2009ÇI dönemi), güçlü bir görünüm arz etmiştir. Bu geçici dönemlerde de dışsal şokları görece rahat bir şekilde atlatabilmiştir.

Grafik 7 TBS'de Seçilmiş Sağlamlık Göstergeleri-I (Sermaye ve Aktif Kalitesi)



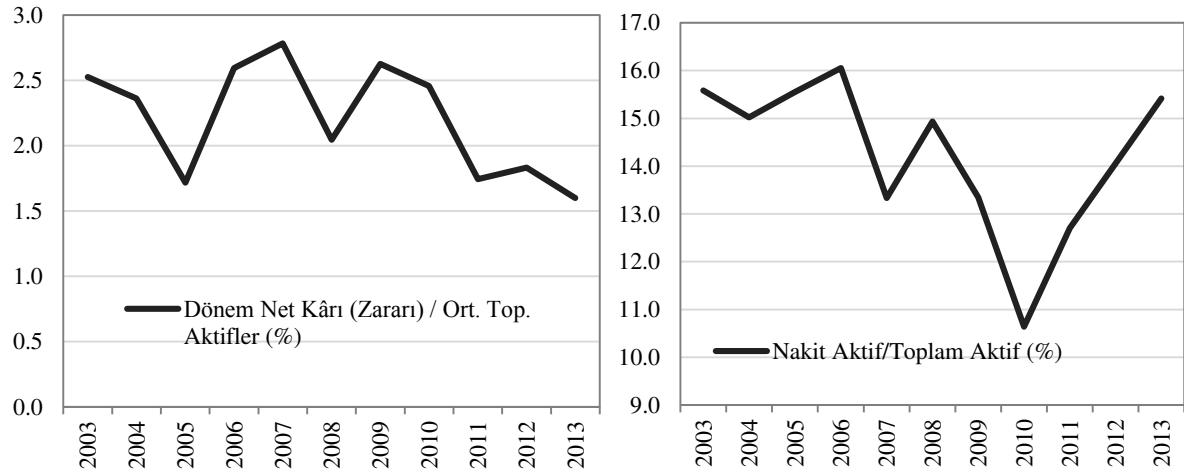
Kaynak: BDDK Aylık Interaktif Bülten

Seçilmiş sağlamlık göstergeleri incelendiğinde, öncelikle 2002 sonrası dönemde Türk bankacılık sektörünün sermaye yeterliliği konusunda yasal sınırların oldukça üzerinde bir orana sahip olduğu görülmektedir. Söz konusu oran yeniden yapılandırma sonrası ilk dönemde

³ Türk bankacılık sektörünün yeniden yapılandırmanın aşamaları ve maliyeti için BDDK "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi" (Üçüncü Baskı) ve BDDK Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı: Gelişme Raporu I-VII temel kaynaklar olarak ifade edilebilir.

oldukça yüksek ve “aşırı” ihtiyatlı bir seviyedeysen, takip eden yıllarda yüzde 15-20 aralığında gerçekleşmiştir. Bu oran, yasal sınırların ve BDDK’nın 2006 yılında hedef rasyo olarak belirlediği yüzde 12 eşliğinin de oldukça üzerindedir. Yüzde 12 oranı aynı zamanda uluslararası yatırım kuruluşları tarafından, gelişmekte olan ülke bankacılık sektörlerine yönelik değerlendirmelerinde bazen açık bazen örtük biçimde uyguladıkları sermaye yeterliği eşik seviyesi olarak da tespit edilmektedir.

Grafik 8 TBS’de Seçilmiş Sağlık Göstergeleri-I (Karlılık ve Likidite)



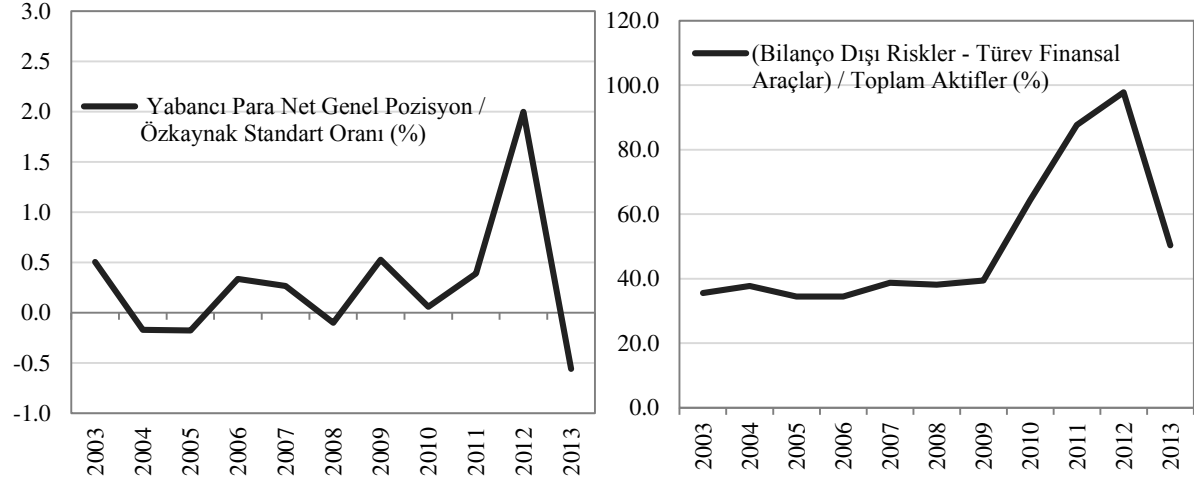
Kaynak: BDDK Aylık Interaktif Bülten

Bu dönemde Türk bankacılık sektörü karlılık açısından da küresel ölçütlere göre başarılı bir performans sergilemiştir. 2003-2013 döneminde Türk bankacılık sektörünün aktif getiri oranı yüzde 1,6 ila 2,8 arasında seyretmiştir. Bu oranlar, küresel kriz sonrası dönemde gelişmiş ekonomiler için ortalama yüzde 0,4, gelişmekte olan ekonomiler için ise yüzde 1,5 düzeyindedir (bkz. IMF Finansal Sağlık Göstergeleri).

Benzer şekilde Türk bankacılık sektörünün aktif yapısı ve risk yönetimi kapsamında likidite pozisyonunu güçlü bir şekilde sürdürdüğü ifade edilebilir. Özellikle küresel krizin ardından uygulanmaya konulan para politikası değişiklikleri (zorunlu karşılık uygulaması, rezerv opsiyon kolaylığı gibi) bankacılık sektörünü daha likit bir aktif yapısı ile faaliyet göstermeye yöneltmiştir. Ayrıca, 2006 yılında uygulamaya konulan bankaların likidite yeterliliğinin ölçülmesine ve değerlendirilmesine ilişkin yönetmelik ile bankacılık sektöründe farklı vade dilimleri kapsamında, Türk Lirası ve yabancı para likidite yeterlilik oranı hesaplamasına

geçilmiştir.⁴ Bu uygulamalar neticesinde Türk bankacılık sektörünün likidite durumu görece sağlıklı bir yapı arz etmiştir.

Grafik 9 TBS’de Seçilmiş Sağlık Göstergeleri-I (YP Pozisyonu ve Bilanço Dışı İşlemler)



Kaynak: BDDK Aylık Interaktif Bülten

Türk bankacılık sektörünün kur riskine genel olarak bakıldığında ise, bu alana yönelik yasal sınırlamaların getirilmesi, dalgalı kur rejimi uygulamasının sürdürülmesi ve bankacılık sektörünün 2001 Krizinden daha yüksek bir piyasa disiplini ile çıkmasının etkisiyle oldukça kontrollü bir bilanço içi ve net genel pozisyonla faaliyet gösterdiği görülmektedir. Sektörün bilanço içi pozisyon açığının temel nedeni döviz tevdiat hesapları ile yurtdışından sağlanan YP fonların bir kısmının swap işlemleri yoluyla TL’ye çevrilerek plasman yapılması olarak görülmektedir (BDDK, 2012:10). Nitekim bu işlemlere paralel olarak türev finansal işlemlerin toplam aktiflere oranı, küresel kriz sonrası (bir sonraki bölümde “ikinci küresel likidite dönemi” olarak ifade edilen dönem) belirgin bir artış göstermiştir. Söz konusu işlemlerin gerçek işlemlere dayanması ve riskten korunma amaçlı yapılması, sektörün sağlamlığı açısından bu düzeyde bir tehdit olarak görülmemektedir.

Sonuç olarak, sermaye, aktif kalitesi, likite, risk yönetimi ve karlılık gibi temel alanlar açısından genel olarak değerlendirildiğinde Türk bankacılık sektörü 2003 sonrası, özellikle küresel karşılaştırma yapılması durumunda, oldukça başarılı ve finansal aracılık açısından yüksek performans sergilediği (bkz. Grafik 3) bir dönem geçirmiştir.

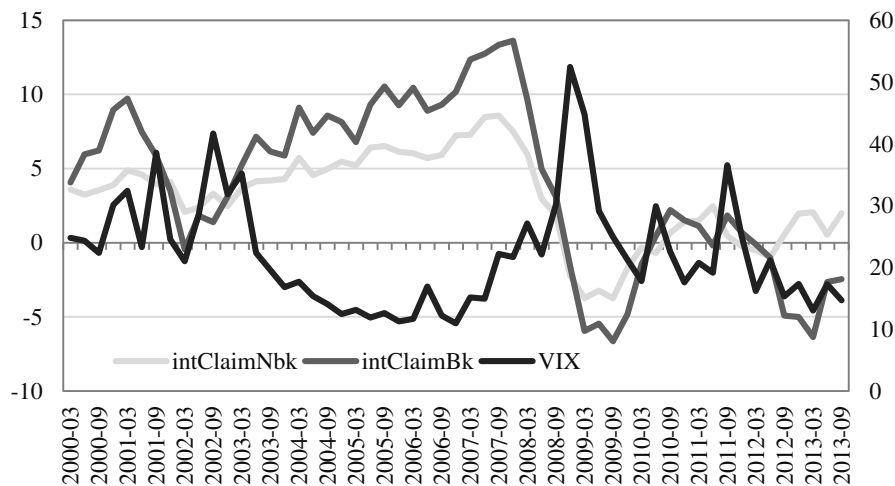
⁴ Daha sonra Basel-III düzenlemelerinde likidite yeterlik oranı benzeri “likidite karşılama oranı – *liquidity coverage ratio*”, uluslararası bir standart olarak getirilmiş olup, Türk bankacılık sektörü, 2014 yılında söz konusu oranı kendi düzenlemelerine yansıtmıştır.

4. Küresel Likidite

Türk bankacılık sektörü, kendi krizinin ardından yaşadığı yeniden yapılandırma sonrasında, artan finansal aracılık işlevini uluslararası piyasalardan borçlanarak desteklemiştir. Bu süreçte söz konusu fonların vade ve tür olarak, sektörün risk yönetimi ve sağlamlığı açısından oldukça nitelikli olduğu da görülmektedir. Ancak, bu durum bankacılık sektörünün yurtiçi ekonomik ve finansal koşullara ilaveten küresel konjoktüre de duyarlılığını artırmaktadır. Bu çerçevede değişen küresel likidite koşullarının, sınır ötesi bankacılık faaliyetlerine ve sermaye akımlarına olan etkilerinin, Türk bankacılık sektöründe yansımalarının olması kaçınılmazdır.

Küresel likidite temel olarak iki aşamada algılanmaktadır. Shin (2013) ve Caruana (2014) küresel likiditenin ilk aşamasını kabaca 2003 yılında başlayan ve 2008 yılında krizle sonlanan dönem olarak ifade etmektedirler. Bu aşamada küresel bankacılığın likidite temininde merkezde yer aldığı görülmektedir. Nitekim Shin (2013) ana temanın “bankacılık sektörü sermaye akımlarının hızlanması yoluyla gevşek finansal koşulların sınır ötesi aktarımı” olduğunu belirtmektedir. İkinci aşama ise, 2010 sonrası başlayan ve devam eden bir dönem olarak ifade edilmektedir. Bu dönemde merkezde bono piyasası yer almaktadır. Küresel krizle mücadele kapsamında gelişmiş ülke merkez bankalarının uyguladıkları para politikası, uluslararası bono piyasasında yükselen piyasa ekonomilerinin tahvillerine yönelik talebinin güçlenmesine neden olmuştur.

Grafik 10 BIS Seçilmiş Küresel Likidite Göstergeleri

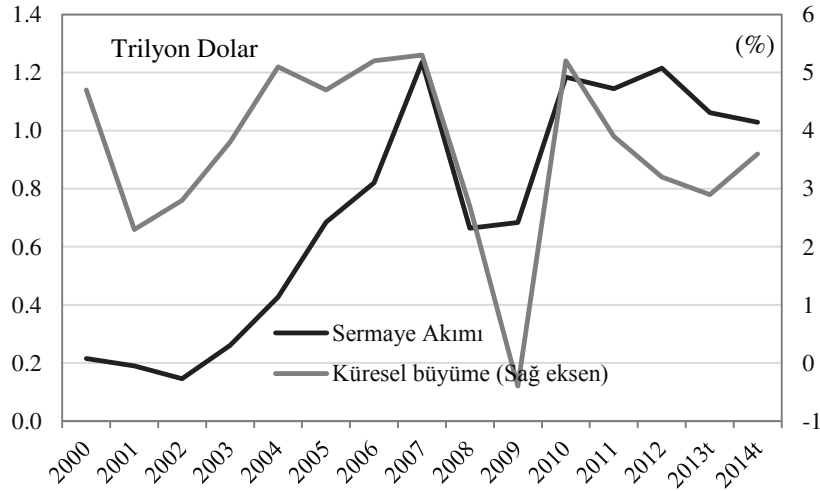


Kaynak: BIS

BIS (2013 ve 2014) küresel finansal istikrar açısından küresel likidite kavramının giderek önem kazanmasına paralel bir şekilde kendi kavramsal arka planını sunduğu ve özetle küresel finansman kolaylığı biçiminde bir yaklaşım sergilediği bu alana yönelik istatistiki veri yayımlamaktadır. Bu kavram parasal göstergeler, kredi göstergeleri ve risk iştahı göstergeleri olarak üç ayrı grupta sunulmaktadır. Nitekim küresel eğilimler itibarıyla yukarıda ifade edilen dönemselleştirme, BIS'in sunduğu sınır ötesi bankacılık alacaklarına (banka ve bankacılık dışı kesimden) ve yatırımcı risk algısı olarak kullanılan VIX endeksine bakıldığında belirgin bir şekilde tespit edilebilmektedir.

Bu dönemselleştirme sadece küresel büyüklükler için değil aynı zamanda gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye hareketlerinden de tespit edilebilmektedir. 2007 yılına kadar söz konusu ekonomilere yönelik sermaye hareketleri istikrarlı bir şekilde artarken, 2008-2009 yıllarında keskin bir duraklama yaşanmış ve 2010 yılı itibarıyla toparlanmaya başlamıştır. Burada dikkat edilmesi gereken husus hem IIF hem de IMF verileriyle gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye hareketlerinde bir rekor yılı olan 2007 yılı seviyesine, 2010 yılı itibarıyla yeniden ve hızla yaklaşıldığıdır. Bu durum küresel likiditenin farklı bir perspektif ile olsa da yeniden belirli bir seviyeyi sağladığına işaret etmektedir.

Grafik 11 GOE'lere Yönelik Özel Sermaye Akımları (Net) ve Küresel Büyüme



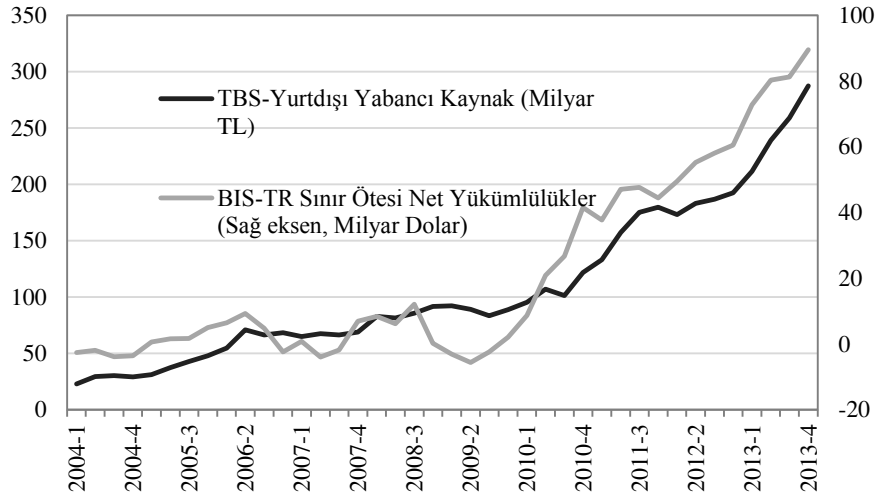
Kaynak: IIF

Küresel kriz dönemini, finansal sağlamlık açısından güçlü bir şekilde karşılayan Türk bankacılık sektörü ise ikinci küresel likidite döneminde yurtdışı borçlanmasını daha da güçlü bir şekilde devam ettirebilmiştir. Bruno ve Shin (2014) Küresel likiditenin ikinci döneminde

yükselen piyasa ekonomilerine yönelik sermaye akımlarının faiz-kur makası ticareti (*carry-trade*) ile esas olarak getiri arayışı üzerinden şekil aldığını ileri sürmektedirler. Söz konusu önerme, IIF verilerinden de desteklenmektedir.

Sermaye akımlarının *carry trade* benzeri, doğrudan yatırımlara göre kısa dönemli getiri arayışı biçiminde olmasının yarattığı sıkıntıların başında sermaye girişi olan ekonomilerde aşırı ısınmaya neden olması ve bu sermaye akımlarının ülkenin para politikası manevra alanını daraltması olarak ifade edilebilir. Bu çerçevede ikinci küresel likidite döneminde, böylesi sermaye akımlarına maruz kalan ekonomilerin bankacılık sektörlerinin, daha önce sunulan mekanizma çerçevesinde ekonominin aşırı ısınmasını hızlandıran bir noktaya gelmesi olasıdır.

Grafik 12 BIS Raporlaması Yapan Ülke Bankalarının Türkiye’den Net Alacakları ve TBS’de Yurtdışı Yabancı Kaynakları



Kaynak: BIS, BDDK

Türk bankacılık sektörünün yurtdışı yabancı kaynak kullanımı, ulusal banka bilançolarından ve BIS sınır ötesi bankacılık verilerinden görüldüğü üzere 2003 yılından itibaren artmaktadır. Ayrıca, bir önceki bölümde işaret edildiği üzere, küresel likiditenin bu ikinci aşamasında Türk bankacılık sektörünün yurtdışından temin ettiği fonların yapısında bir yandan ikincil sermaye benzeri kredilerin payında artış olurken aynı zamanda repo yoluyla temin edilen fonların payında da bir artış gözlenmektedir. Bu durum küresel likiditenin yerel bankacılık sektörünün kaldıraç olanaklarını artırırken, aynı zamanda bu bankaların piyasa değerini yükselten bir unsur olarak, sektöre küresel yatırımcı ilgisinin devam etmesine neden olmaktadır.

5. Uygulama

Certutti, Claessens ve Ratnovski (2014) finansal döngülerin giderek küresel nitelik kazandığına yönelik çalışmalardan yola çıkarak, küresel likiditenin ve onun bir yansıması olarak sınır ötesi bankacılık akımlarının belirleyicilerine yönelik bir uygulama gerçekleştirmişlerdir. Bahse konu çalışmada küresel likidite “finansman kolaylığı” kavramı ile birlikte kullanılmış olup, Shin (2013, 2014) ve BIS (2013) kavramsallaştırması ile de uyumludur. Bu çalışmada aşağıdaki panel veri denklem tahmin edilmekte olup, genel hatları ile sınır ötesi bankacılık akımlarındaki değişme, iç faktörler vektörünün yanı sıra ülke faiz spreadi ve küresel likiditenin bir fonksiyonu olarak ifade edilmektedir.

$$\Delta L_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IcFaktör_{i,t} + \beta_1 FaizSpreadi_{i,t} + \beta_1 Küresel Likidite_{i,t} + \gamma_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Bu çalışmada da yıllık olarak tahmin edilen söz konusu denklemden yola çıkarak, Türkiye için aylık bir Vektör Oto Regresyon modeli (Vector Auto Regression-VAR) üzerinden bir analiz gerçekleştirilmiştir. Değişkenlerin durağanlık sorununu dikkate alarak fark değişkenler üzerinden kurulan VAR modeli tahminine ek olarak, bazı değişkenler arasında uzun dönemde istikrarlı ilişkilerin varlığına yönelik beklentiler neticesinde, Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Correction Model-VECM) de sınanmıştır. Burada amaç serilerin uzun dönemli dinamiklerini dikkate alacak şekilde eşbütünleşmenin (cointegration) sınanarak Vektör Hata Düzeltme Modeli (VEC) bulgularını incelemektir.

Bu kapsamda Türk bankacılık sektörünün yurtdışı yabancı kaynak temini, ülke riskinin, yerel bankacılık faaliyetinin ve küresel likiditenin bir fonksiyonu olarak tahmin edilmeye çalışılmıştır.

$$\Delta L_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta TRCDS_t + \beta_1 BankaFaaliyet_{,t} + \beta_1 Küresel Likidite_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

Certutti, Claessens ve Ratnovski (2014) modelinde iç faktörler olarak ifade edilen değişkenler, ilgili ülkenin bankacılık sektörünün performansına yönelik değişkenleri kapsamaktadır. Burada elbette geniş anlamda bankacılık sektörün performans göstergeleri olarak kabul gören sermaye yeterliliği, aktif kalitesi, likidite ve karlılık gibi göstergelerin tamamının kullanılması ya da bileşenlerinin kullanılması uygun olabilir. Ancak, özellikle

sınanan ilişkilerin dönemselliği (frekansı) ile performans göstergelerinin niteliklerinin uyumlu olması önem taşımaktadır. Kısaca bazı performans göstergelerinin örneğin yıllık frekansta değerlendirilmesi performans açısından görece daha uygun olabilirken, bazı değişkenlerin daha sık frekansta performansa yönelik (kredi hacmi gibi) sinyal taşıdığı söylenebilir. Ek olarak bazı performans göstergelerinin de düzenlemeler neticesinde hesaplamalarının farklılaşması, zaman serisi olarak ele alınırken göz önünde bulundurulmalıdır.

Türk bankacılık sektörü için banka faaliyetine ilişkin olarak en temel ve en doğrudan gösterge olarak kredi hacmi ve performans göstergesi olarak aktif ve özkaynak getiri oranları ele alınmıştır. Ayrıca görece küresel risk algısıyla birlikte Türkiye ekonomisine yönelik en indirgenmiş değişken olarak Türkiye'nin kredi temerrüt swap spreadi modele alınmıştır. Söz konusu spread, küresel koşullardan olabildiğinde bağımsız biri biçimde yatırımcıların Türkiye'ye yönelik algısını ve bu çerçevede "iç ekonomik ve finansal" koşullara yönelik seyri ifade etmesi açısından modelde değerlendirilmiştir. Modelin bu değişkenlerden oluşan bölümü iç faktörler kısmı olarak algılanabilir.

Tablo 1 Değişkenler ve Temel İstatistikleri

Değişken	Açıklama	Gözlem	Ortalama	Std. Sap.	En Düşük.	En Yüksek
CMPR	Bileşik para politikası faiz oranı	141	1.653	1.627	0.105	4.945
ECBMPR	Avrupa Merkez Bank. Marjinal borç verme oranı	141	1.876	1.166	0.150	4.250
LOAN	Kredi	139	12.568	0.907	10.799	13.932
ROA	Aktif getirisi	128	2.190	0.424	1.300	2.990
TRCDS	Türkiye 5 yıl CDS spreadi	141	285.932	196.190	118.899	1329.375
USDMPR	ABD merkez bankası faiz oranı	142	1.568	1.845	0.070	5.260
VIXX	VIX endeksi	141	20.041	8.782	10.420	59.890
FEDM2	ABD para arzı	141	8124.206	1665.716	5742	11454.1
ECBM2	Avrupa Merkez Bankası para arzı	140	7397.278	1424.018	4923.6	9401.9
YDYBK	Yurtdışı yabancı kaynak	120	104	65.43	21.288	287,00

(*)Denklemlerdeki temel değişkenlerin öncesine gelen "L" logaritmik düzeltmeyi "D" ve takip eden sayı ise hangi döneme göre farkın aldığına işaret etmektedir. Bu çerçevede örneğin D12LLOAN, logaritmik kredinin 12 dönem öncesi ile farkını ifade etmektedir.

Modelin ikinci yapısal blokunu ise, küresel likidite koşulları merkezli dış faktörler oluşturmaktadır. Burada da küresel likidite göstergeleri olarak farklı değişkenlere yer verilmiştir. Öncelikle para politikasının temel göstergesi olarak ABD ve Avrupa merkez bankaları politika faiz oranları tekil ve bileşik olarak, daha sonra ise söz konusu ekonomik

alanların para arzı büyüklükleri, “finansman kolaylığı” göstergesi olarak denklemlerde sınanmıştır.

VAR modelinden önce bankacılık sektörü yurtdışı yabancı kaynak temini, altı farklı küresel likidite göstergesiyle temel denklem sınanmıştır. Bu tahminlerde öncelikle küresel likiditeye ilişkin kullanılan değişkenin anlamlılığı irdelenmiştir. Böylelikle, küresel likidite ile Türkiye’deki bankacılıkta yurtdışı kaynak kullanımının yöndeşliğinin tespit edilmesi amaçlanmıştır.

Tablo 2 Denklemlere İlişkin Özet Sonuçlar

Bileşik Politika Faizi			ECB Faizi			FED Faizi		
Değişken	Katsayı	olasılık	Değişken	Katsayı	olasılık	Değişken	Katsayı	olasılık
C	0.09	0.30	C	0.11	0.17	C	0.09	0.29
D12TRCDS	0.00	0.05	D12TRCDS	0.00	0.01	D12TRCDS	0.00	0.07
D12LLOAN	1.63	0.00	D12LLOAN	1.55	0.00	D12LLOAN	1.62	0.00
CMPR	-0.03	0.01	ECBMPR	-0.04	0.01	USDMPR	-0.02	0.01
ROA	-0.10	0.00	ROA	-0.09	0.01	ROA	-0.10	0.00
AR(1)	0.75	0.00	AR(1)	0.75	0.00	AR(1)	0.76	0.00
R ²	0.94		R ²	0.94		R ²	0.94	
DW	2.30		DW	2.11		DW	2.18	
F-İst.	409.58		F-İst.	335.67		F-İst.	347.44	
Bileşik Para Arzı			ECB Para Arzı			FED Para Arzı		
Değişken	Katsayı	olasılık	Değişken	Katsayı	olasılık	Değişken	Katsayı	olasılık
C	-0.02	0.85	C	0.19	0.01	C	0.00	0.99
D12TRCDS	0.00	0.08	D12TRCDS	0.00	0.01	D12TRCDS	0.00	0.07
D12LLOAN	1.60	0.00	D12LLOAN	1.46	0.00	D12LLOAN	1.57	0.00
CM2	0.89	0.42	D12LECBM2	-1.00	0.05	D12LFEDM2	0.71	0.32
ROA	-0.08	0.03	ROA	-0.12	0.00	ROA	-0.09	0.02
AR(1)	0.88	0.00	AR(1)	0.72	0.00	AR(1)	0.85	0.00
R ²	0.94		R ²	0.94		R ²	0.94	
DW	2.29		DW	2.11		DW	2.27	
F-İst.	330.49		F-İst.	335.67		F-İst.	333.07	

Gözlem sayısı: 107

Tahmin edilen denklemleri incelersek, fark denklemlerde dahi yüksek düzeyde açıklayıcılık tespit edilmekte olup, tüm değişkenlerin işaretlerinin beklenen yönde olduğu görülmektedir. Ancak, denklemlerde para politikası faiz oranı değişkenlerinin anlamlı olduğu tespit edilirken, tüm para arzı değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir.

Bu sonuç, öncelikle küresel likidite tanımı açısından politika faiz oranının Türkiye açısından daha önemli sinyaller taşıdığına işaret etmektedir. İkinci önemli husus ise özellikle para arzı değişkeninin bölgesel olarak anlamlı olup olmadığı hususudur. Görülmektedir ki, Avrupa Merkez Bankasının parasal genişlemesi Türkiye için daha önemlidir. ABD Merkez Bankasının parasal genişlemesi Türk bankacılık sektörünün küresel piyasalardan kaynak temini konusunda istatistiksel olarak anlamlı bulunmamaktadır. Bu durum bir yandan ABD Merkez

Bankasının parasal sıkılaşıma (*tapering*) yönelik ilk açıklamalarını yaptığı Mayıs 2013 döneminde de teyit edilmiştir. 22 Mayıs 2013 ardından piyasalarda gözlenen türbülansa karşın Türk bankacılık sektörü müteakip aylarda, yurtdışı kaynaklarını yüzde 100'ün üzerinde bir oranla ve uygun faiz oranlarıyla döndürebilmiştir. Yaşanan kısa süreli türbülans, doğrudan Türk bankacılık sektörünün fon kaynaklarındaki daralmadan ziyade, “tapering” haberinin küresel finansal piyasalardaki etkisinin yansıması olarak değerlendirilmelidir.

İlk aşamada serilerin birim kök sınamaları gerçekleştirilmiştir. Serilerinin durağanlığının sınanmasında Dickey ve Fuller birim kök testleri (Dickey ve Fuller, 1979 ve Startz, 2009) kullanılmıştır. Bu sonuçlara göre seriler birim kök içermektedir, seviyede durağan değildir. Ancak, Avrupa merkez bankası para arzı tanımı haricinde birinci fark düzeyinde durağan olmaktadır. Söz konusu değişkende 2009 yılındaki kapsam değişikliği, bu değişkene ait sonuçları belirgin bir biçimde etkilemektedir.

Tablo 3 ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişken	Düzye		Fark	
	Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend
LYDYBK	-1.034	-2.490	-10.22	-10.20
LLOAN	-3.496	-3.335	-8.02	-8.79
ROA	-2.305	-2.996	-5.48	-5.56
TRCDS	-2.820	-2.966	-9.28	-9.26
CMPR	-0.986	-2.155	-4.58	-4.67
ECBMPR	-1.189	-2.143	-4.33	-4.37
USDMPR	-1.066	-4.036	-4.64	-4.71
LCM2	-1.965	-0.906	-10.63	-10.87
LECBM2	-1.862	-2.262	-0.90	-1.51
LFEDM2	0.655	-1.995	-8.65	-8.67

Kaynak: Yazar hesaplamaları (yazılım: Eviews 8.1)

Serilerin birinci farklar düzeyinde durağan olması, uygulama açısından ikinci bir hususu gündeme getirmektedir. Bu husus da aynı dereceden indirgenmiş olan seriler arasında uzun dönem denge ilişkisi (cointegration eşbütünleşme) olup olmadığıdır. İlk aşamada serilerin durağan olduğu düzeyden de, aralarındaki olası bir uzun dönemli ilişkiyi göz ardı ederek, bir VAR sınaması da uygulanabilir. Bu çerçevede temelde Tablo 2’de sunulana benzer bir yapıda hangi küresel likidite tanımının (kısa dönemde) daha güçlü açıklayıcılığa sahip olduğu tespit edilebilir. Bu kapsamda tahmin edilen altı farklı VAR modelinden yine Avrupa merkez bankası politika faiz oranının (Türk bankacılık sektörü açısından) küresel likidite değişkeni olarak kullanılan tahmin denklemi daha anlamlı bulunmuştur.

Bu sonuçlar çerçevesinde Avrupa merkez bankacı politika faiz oranının kullanıldığı bir VAR modeli çerçevesinde eşbütünleşme sınamasına gidilmiştir. Daha önce de ifade edildiği üzere gecikme sayısı dört dönem olarak belirlenmiş olan modelde Türkiye'nin ülke kredi batma swap spreadi dışsal ele alınmıştır. Bunun gerekçesi ise, özellikle ülke kredi batma swap spreadinin, kamu maliyesi uygulaması ve kamu borç stoku yönetiminin sağlamlığı kaynaklı bir gösterge olmasıdır. Kamu mali disiplini ve borç stokunun sürdürülebilirliği, küresel piyasalarda batma riskininin daha düşük düzeyde fiyatlanmasını sağlayarak, uluslararası borçlanma maliyetlerini Türkiye'deki tüm kesimler açısından (Hazine, bankacılık ve finansal olmayan firmalar kesimi) olumlu etkileyebilmektedir.

Tablo 4 Eşbütünleşme Test Sonuçları

Seçili %5 Kritik Değerler* için Eşbütünleşme İlişkileri					
Data Trend:	Yok	Yok	Doğrusal	Doğrusal	Üstsel
Test türü	Sabit Yok. Trend Yok.	Intercept Trend Yok.	Intercept Trend Yok.	Intercept Trend	Intercept Trend
İz	1	1	1	1	1
Maks.-Eig	1	1	1	1	1

*Kritik Değerler MacKinnon-Haug-Michelis (1999) değerleridir.
Kaynak: Yazar hesaplamaları (yazılım: Eviews 8.1)

Bu kapsamda gerçekleştirilen Johansen ve Juselius (1988,1995) eş bütünleşme sınama sonuçları incelendiğinde en az bir adet uzun dönemli eş bütünleşme ilişkisi tespit edilmektedir. Ayrıca, Johansen eşbütünleşme özet test sonuçları söz konusu değişkenler arasında bir adet eşbütünleşme denkleminin olduğuna işaret etmektedir.

Tablo 5 Eşbütünleşme Rank (Sıra)Test Sonuçları

Seriler: LYDYBK LLOAN ROA ECBMPR		Eş Bütünleşme Rank Testi (İz)			Eş Bütünleşme Rank Testi (Azami Eigen Değeri)		
Hipotez :Eşbütn. Denk. Sayısı	Eigen Değeri	İz İstatis.	5%		Azami Eigen Değ.	5%	
			Kritik Değer	Olasılık **		Kritik Değer	Olasılık **
Yok *	0.292309	60.563	47.856	0.002	39.761	27.584	0.001
En Fazla 1	0.104572	20.803	29.797	0.370	12.702	21.132	0.480
En Fazla 2	0.058586	8.100	15.495	0.455	6.943	14.265	0.460
En Fazla 3	0.010016	1.158	3.8415	0.282	1.158	3.8415	0.282

* %5 güven aralığında boş hipotez reddini göstermektedir

** MacKinnon-Haug-Michelis (1999) olasılık değerleri.

Kaynak: Yazar hesaplamaları (yazılım: Eviews 8.1)

Uygun modelin tahmin sonuçlarına göre normalize edilen eşbütünleşme katsayıları, söz konusu değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkiye işaret etmektedir. Eşbütünleşme

denklemleri sonuçlarına göre yurtdışı yabancı kaynakların, Avrupa merkez bankası faiz oranları ile negatif yönlü bir ilişkisi tespit edilmektedir. Ayrıca, yurtdışı borçlanmanın bankacılık sektörü karlılığı ile de uzun dönemli be aynı yönlü bir ilişkisi görülmektedir. Ancak yurtdışı yabancı kaynakların, yurtiçi kredi hacmi ile uzun dönemde negatif yönlü bir ilişkisi olduğu istatistiki olarak gözlenmektedir. Bu sonuç özellikle Türkiye’de kredi hacmindeki genişlemenin, sektörün finansal aracılık işlevine arz ve talep yönlü farklı nedenlerden ötürü ağırlık veremediği, görece çok düşük bir kredi/mevduat oranı düzeyinden hareket etmesi olarak değerlendirilebilir. Bankacılık sektörünün kredi arzı için farklı yükümlülük kaynaklarını aramaya başlaması ancak belirli düzeye yükümlülüklerinin “etkin” kullanılmasını gerektirmektedir.

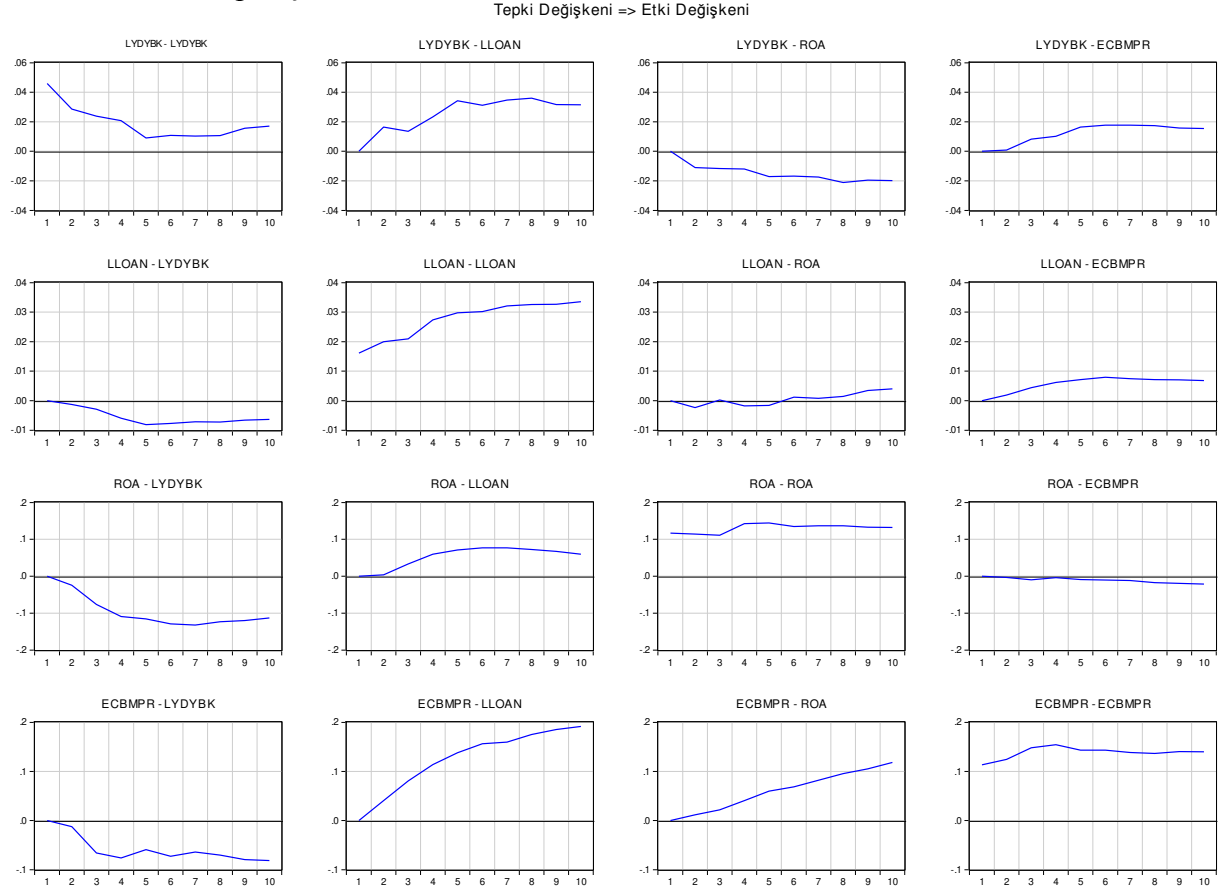
Tablo 6 Eşbütünleşme Denklemi

	LYDYBK(-1)	C	LLOAN(-1)	ROA(-1)	ECBMPR(-1)
Eşbütünleşme Denk.	1	-7.145009	-0.922385	0.28692	-0.025557
Standart Hata			-0.01906	-0.02967	-0.01007
T-İstatistiği			[-48.4061]	[9.66957]	[-2.53896]
	D(LYDYBK)		D(LLOAN)	D(ROA)	D(ECBMPR)
Hata Düzeltme	-0.237918		-0.009519	-0.453665	0.22449
Standart Hata	-0.08		-0.02815	-0.20344	-0.19767
T-İstatistiği	[-2.97415]		[-0.33811]	[-2.22994]	[1.13566]

Kaynak: Yazar hesaplamaları (yazılım: Eviews 8.1)

Johansen Eşbütünleşme Test yaklaşımıyla Türk bankacılık sektörünün yurtdışı yabancı kaynak kullanımı ve sektör performansı ile (*seçilmiş veya tanımlanmış*) küresel likidite koşulları arasında uzun dönemli ilişki saptanmış ve hata düzeltme mekanizmasının çalıştığı görülmüştür. Vektör hata düzeltme modelinin değişkenler arasındaki dinamik etkileşimlere dayanması nedeniyle tahmin edilen katsayıların büyüklük olarak ve tekil olarak yorumunun güç olduğu görülmektedir (Favero, 2001). Bu kapsamda öncelikle etki-tepki fonksiyonu (hata terimlerinde yaratılan etkilerle VAR modellerindeki bağımlı değişkenlerin tepkisinin tahmini) incelenmiştir. Değişkenlere bir standart sapmalık pozitif şok uygulanarak diğer değişkenlerin verdiği tepkiler analiz edilmiştir.

Grafik 13 Etki Tepki Çıktıları



Kaynak: Yazar hesaplamaları (yazılım: Eviews 8.1)

Etki- Tepki fonksiyonu grafiklerinde yatay eksen tepkinin süresini, dikey eksen ise tepkinin boyutunu göstermektedir. Bankacılık sektörü yurtdışı yabancı kaynak kullanımının sektörü içi değişkenlerden ve küresel likidite değişkeni olarak Avrupa merkez bankası politika faizinden etkilendiği ve bu etkilerin kalıcı olduğu görülmektedir. Elbette bu durum ikincil küresel likidite dalgası olarak ifade edilen dönemin, hala güçlü bir şekilde (en azından Avrupa merkez bankası kaynaklı değişken açısından) devam ediyor olmasının bir yansımasıdır. Küresel likidite bolluğundaki süreklilik ve Türk bankacılık sektörünün yurtdışı borçlanmasındaki artış eğilim değişikliği arz etmeden devam etmektedir. Nitekim bu durum modelin etki-tepki fonksiyonuna da yansımaktadır. Ancak, etkilerin kabaca altıncı aydan itibaren yatay bir seyre geçtiği görülmektedir. Burada ilgi çeken sonuçlardan biri kredilerin aktif karlılığına olan “tepkisizliği”dir. Bu durum özellikle son yıllarda bankacılık sektörünün net faiz marjındaki daralamaya bağlı olarak düşen aktif karlılığının yanında kredi büyümesini sürdürmesinin bir yansıması olarak açıklanabilir. Ancak özellikle karlılık ve yurtdışı yabancı kaynak arasındaki güçlü ilişki, bir süre sonra kredi hacmini sınırlayıcı bir eşige sektörü yöneltebilecektir.

Tablo 7 Varyans Ayırıştırma

LYDYBK					LLOAN				
Dönem	LYDYBK	LLOAN	ROA	ECBMPR	Dönem	LYDYBK	LLOAN	ROA	ECBMPR
1	100	0	0	0	1	62.56088	37.43912	0	0
2	96.21442	1.332109	2.438462	0.015006	2	62.18996	36.67771	0.576431	0.555893
3	93.97944	1.472858	3.406114	1.141584	3	58.02113	39.29633	0.424319	2.258222
4	91.53277	2.670839	3.699966	2.09643	4	54.18509	41.69722	0.314818	3.802872
5	86.50924	4.729713	4.637711	4.123339	5	50.72213	44.06965	0.241185	4.967035
6	83.48777	5.590796	5.169497	5.751941	6	48.00516	45.71978	0.338332	5.936723
7	81.25331	6.477543	5.543088	6.72606	7	46.93522	46.54283	0.348772	6.173176
8	79.48115	6.978025	6.304685	7.236144	8	46.14895	47.25174	0.402282	6.197026
9	78.89639	7.038879	6.680307	7.38442	9	45.38889	47.80479	0.659975	6.146344
10	78.5792	7.030444	6.96273	7.427622	10	44.88636	48.21758	0.906062	5.990006
ROA					ECMPR				
Dönem	LYDYBK	LLOAN	ROA	ECBMPR	Dönem	LYDYBK	LLOAN	ROA	ECBMPR
1	7.72918	4.953804	87.31702	0	1	0.205064	0.042941	1.647887	98.10411
2	13.54077	5.078732	81.34663	0.033868	2	1.698506	2.075424	3.132847	93.09322
3	21.79682	7.372285	70.60837	0.22253	3	0.920281	5.797077	4.488388	88.79425
4	25.7744	10.19529	63.88174	0.148572	4	0.690054	10.11413	6.593918	82.6019
5	26.90201	12.21955	60.70545	0.172988	5	1.741916	14.40074	9.140603	74.71674
6	28.55588	13.54824	57.68939	0.206495	6	2.204801	17.97924	11.05871	68.75725
7	29.79403	14.3493	55.61398	0.242685	7	2.765054	20.47433	13.09534	63.66527
8	30.37217	14.8042	54.4777	0.345927	8	3.132758	22.81728	15.12009	58.92987
9	30.99135	14.98075	53.57355	0.454351	9	3.231494	24.74307	16.93821	55.08722
10	31.50283	14.93213	52.9974	0.567648	10	3.236961	26.26607	18.7967	51.70027

Kaynak: Yazar hesaplamaları (yazılım: Eviews 8.1)

Varyans ayırıştırma sonuçlarına bakıldığında yurtdışı yabancı kaynak kullanımının hata varyansının ilk dört ayda büyük ölçüde kendisi tarafından açıklandığı, daha sonra sektörel ve küresel faktörlerin payının etkinliğinin arttığı görülmektedir. Altıncı aydan sonra küresel likidite değişkeninin iç faktörlerin bireysel payından daha yüksek bir yüzdesi ile yurtdışı yabancı kaynak kullanımı değişkeninin hata varyansını açıkladığı gözlenmektedir. Buradan tespit edilebilen sonuçlardan biri diğeri de aktif karlılığı hata varyansının açıklanmasında, yurtdışı yabancı kaynak kullanımının üçüncü aydan sonra artan ağırlığıdır. Bu durum bankacılık sektörünün karlılığını belirli bir aralıkta sürdürebilmek için uluslararası sermaye akımlarına olan duyarlılığına işaret etmektedir.

6. Sonuç ve Değerlendirme

Küresel likidite koşullarındaki değişim sınır ötesi bankacılık faaliyetlerinin küresel ve yerel finansal istikrar açısından önemini artırmıştır. Uluslararası sermaye akımlarının bu dönemde nitelik değiştirmesi, yükselen piyasa ekonomilerinde finansal aracılığın merkezde yer aldığı bir ısınmaya neden olabilmektedir. Bu durum ayrıca bu ekonomilerdeki para politikası uygulaması üzerinde sınırlayıcı, zorlaştırıcı bir gelişme olarak ifade edilmektedir. Böylesi bir ortamda bankaların yurtdışından sağladıkları kaynaklarla kredi artırmaları, finansal istikrar açısından dikkat edilmesi gereken bir husus haline gelmiştir. Nitekim birçok uluslararası kuruluş Türkiye'nin dahil olduğu bazı ekonomilerde kredi mevduat oranının yüksekliği,

çekirdek fonlamanın bilanço içinde payının azalması gibi unsurlara dikkat çekerek, sınırlamalar getirilmesini tartışmaktadır. Ancak, bu tartışmaların oldukça ham ve genel oranlar üzerinden yapılıyor olması, bazı ülkeler için riskten kaçınırken, ekonominin soğumaya yönelmesi sonuçlarını doğurma riski taşımaktadır. Bu çalışmada Türk bankacılık sektörünün değişen küresel likidite koşullarında fonlamasını hangi araçlar üzerinden ve genel olarak hangi koşullarla gerçekleştirdiği incelenirken, aynı zamanda bu borçlanmanın hangi küresel likidite tanımına duyarlı olduğu incelenmeye çalışılmıştır. Bankacılık sektörü ikinci küresel likidite döneminde borçlanmasını genel olarak devam ettirirken, borç stokunun bileşenleri içinde daha istikrarlı olarak ifade edilebilecek sermaye benzeri kredilerin payını artırmıştır. Ancak bu dönemde yine görece kısa vadeli olan repodan sağlanan fonlarda da bir artış gözlenmektedir. Certutti, Claessens ve Ratnovski (2014) türü bir yapısal denklemin Türk bankacılık sektörü için farklı küresel likidite tanımları için sınanmasıyla da Türk bankacılık sektörünün Avrupa merkezli küresel likidite koşullarına görece daha duyarlı olduğu sonucuna varılmaktadır. Ayrıca bir diğer önemli tespit olarak bankacılık sektörüne yönelik uluslararası sermaye hareketlerinin, sektörün karlılık performansına olan duyarlılığıdır. Sermaye girişlerinde sektörün karlılığının yüksek duyarlılığa sahip olması beklenmekle birlikte, öneminin derecesi dikkat çekicidir. Bu çerçevede sektörün karlılığının korunması, Türkiye'ye yönelik sermaye hareketleri için dahi belirgin bir öneme sahip olarak değerlendirilebilir.

Türk bankacılık sektörünün yeniden yapılandırma sonrasında yaşadığı büyümenin ardında artan bir finansal derinleşme yatmaktadır. Kredi hacmindeki artış, kredilerin milli gelire oranı ve kredilerin toplam bankacılık sektörü aktifleri içerisindeki payının hızlı yükselmesine neden olmuştur. Bu süreçte ilk bölümde de ifade edildiği gibi sektörün plasmanlarını sağlayacak kaynak temininde mevduat ve benzeri kalemlerin gelişimi görece geride kalmıştır. Sektörün büyümesini yabancı kaynaklarla desteklemesi, finansal istikrar haricinde, kredi tabanını oluşturması beklenen hanehalkı ve şirketler kesiminin bilanço sağlamlılığıyla ilişkili ve sınırlı bir noktaya ulaşması muhtemeldir. Bu durum geleneksel bankacılık iş modeli olan mevduattan krediye aracılık işlevinin genişletilmesi veya sektörün belirli sağlamlık ölçütleri altında büyüme sınırlarına yakınsaması anlamında yorumlanabilir. Bu çerçevede söz konusu sektörün yüksek sermaye (beşeri sermayeyi de kapsar biçimde) gerektiren bir sektör olması, nitelikli yatırım bankacılığı benzeri yeni iş modelleri arayışının orta vadede oluşacağına işaret etmektedir.

REFERANSLAR

- BDDK (2012). *Türk Bankacılık Sektörü Kur Riski Değerlendirme Raporu* – Eylül 2012, http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Kur_Riski_Degerlendirme_Raporlari/11547tbs_kur_riski_2012.pdf , erişim Eylül 2014
- BDDK (2014). *Türk Bankacılık Sektörü İnteraktif Aylık Bülten*, <http://ebulten.bddk.org.tr/ABMVC/> , erişim Aralık 2014
- Bernanke, B.S. & Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9, No. 4, 27-48
- BIS (2013, 2014). Global Liquidity Indicators, <http://www.bis.org/statistics/gli.htm>, erişim Eylül 2014
- Bruno, V. & Shin, H.S. (2014). Cross-Border Banking and Global Liquidity, *Princeton University*, 2014 http://www.princeton.edu/~hsshin/www/capital_flows_global_liquidity.pdf, erişim Eylül 2014
- Caruana, J. (2014). *Global Liquidity: Where It Stands, and Why It Matters*, BIS Distinguished Lecture at Goethe University, Frankfurt, 5 Mart 2014, <http://www.bis.org/speeches/sp130604.pdf>, erişim Eylül 2014
- Cerutti, E. & Claessens, S. & Ratnovski, L. (2014). *Global Liquidity and Drivers of Cross-Border Bank Flows*, (IMF Working Paper WP/14/69), <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2434629> erişim Haziran, 2014.
- Dickey, D.A. & Fuller, W.A. (1979). Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root, *Journal of the American Statistical Association*, Vol. 74, 427–431.
- Favero, C.A. (2001) *Applied Macroeconometrics*, Oxford university Press, İngiltere
- Fitch Ratings (2014). *Peer Review: Large Private Turkish Banks*, 20 Ağustos 2014.
- Greenbaum, S. I. & Thakor, A.V. (2007). *Contemporary Financial Intermediation*, New York, Elsevier (Academic Press Advanced Finance),
- IMF (2012). *Turkey 2012 Article IV Consultation*, IMF Country Report No.12/338, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12338.pdf> , erişim Şubat 2013.
- IMF (2013). *Turkey 2013 Article IV Consultation* IMF Country Report No. 13/363, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13363.pdf>, erişim Şubat 2014.
- IMF (2014). *Financial Soundness Indicators Tables*, <http://fsi.imf.org/fsitables.aspx>, erişim Ocak 2015
- Juselius, S. (1999). Models and Relations in Economics and Econometrics, *Journal of Economic Methodology*, Vol. 6, 259–290.
- Shin, H. S. (2013). The Second Phase of Global Liquidity and Its Impact on Emerging Economies a Keynote Address, *2013 Asia Economic Policy Conference*,

<http://www.frbsf.org/economic-research/events/2013/november/asia-economic-policy-conference/Shin-AEPC2013.pdf>, erişim Eylül 2014

Sakarya, B. (2013). *A Look At The Structural Bank Regulation Initiatives And A Discussion Over Turkish Banking Sector*, EY International Congress on Economics I, <http://www.ekonomikyaklasim.org/eyc2013/?download=Paper%2021.pdf>, erişim Eylül 2014

Startz, R. (2014). *E-Views Illustrated (for Version 8)*, University of California, Santa Barbara,

Watson, J. & Dow, J. (2014). *Turkish Banks' External Debt and FC Liquidity*, Fitch Ratings Special Report.