

Bölüm 21

PARASAL AKTARIM MEKANİZMASININ BEKLENTİ KANALI ETKİNLİĞİNİN TEST EDİLMESİ: TÜRKİYE İÇİN BİR VAR MODELİ ANALİZİ¹

Ünzüle KURT²

Giriş

Uygulanan para politikalarının etkinliği ve seçimi noktasında, ayrıca para politikasının reel ekonomi üzerindeki etkileri hususunda, parasal aktarım mekanizması kanallarının ne olduğunu tespit etmek gerekmektedir. Parasal aktarım kanalları, hem Merkez Bankasının -fiyat istikrarı amacına yönelik kullanılacak- para politikası araçlarının seçiminde, hem de reel piyasa ile finansal piyasalar arasında köprü olması bakımından kritik bir öneme sahiptir. Literatürde, para politikalarının reel ekonomiyi etkileme kanalları; faiz oranı kanalı, kredi kanalı, varlık fiyatları kanalı, döviz kuru kanalı ve beklenti kanalı olmak üzere beş çeşittir. Birbirleri ile de ilişkili olan bu aktarım kanalları, para politikası uygulamaları sonucu reel ekonomiyi etkilemektedir.

Çalışmaya konu olan beklenti kanalının, parasal aktarım mekanizması olarak çalışabilmesi, piyasanın parasal otoriteye olan güveni ile yakın ilişki içerisindedir. Piyasanın para otoritelerine olan güveni, para politikaları ile uyumlu beklenti oluşturarak, politikaların başarılı olmasını sağlamaktadır. Piyasada para otoritelerine güvenin sağlanabilmesi için Merkez Bankasının şeffaflığı, hesap verebilirliği ve gerekli yasal düzenlemelerin varlığı koşulları yerine getirilmiş olmalıdır. Sağlam bir finansal alt yapı ile oluşturulan ve Merkez Bankası'nın tam bağımsızlığının sağlandığı bir ekonomide, uygulanan para politikalarının reel etkilerinin görülmesinde, beklenti kanalının etkin olarak işlemektedir. Bu durumda, bireylerin enflasyon beklentilerini Merkez Bankasının politika önlemleri doğrultusunda oluşturduğu anlaşılmaktadır.

Bu çalışmada Türkiye ekonomisinde beklenti kanalının etkinliği 2003:01-2015:12 dönemi için analiz edilmektedir. Vektör Otoregresyon (VAR) modelinin kullanıldığı çalışmada, döviz kuru beklentisi çerçevesinde ele alınan beklenti unsurunun, para politikası aracı olarak kullanılan, gecelik faiz oranlarına tepkisinin reel ekonomik etkileri varlık piyasası ve enflasyon oranı üzerinden ele alınmaktadır.

¹Bu makale, 20-21 Mayıs 2017 tarihinde İstanbul'da düzenlenen INTERNATIONAL CONGRESS OF MANAGEMENT ECONOMY AND POLICY isimli kongre programında sunulmuştur.

²Dr. Öğrt. Üyesi

Sonuç

Para politikası uygulamalarının hangi kanallarla reel ekonomiyi etkilediğini ortaya koyan parasal aktarım mekanizmasının beklenti kanalı çerçevesinde ele alındığı ve TÜFE beklentisi ile döviz kuru beklentisi özelinde incelendiği çalışmada genel perspektifte beklenti kanalının etkili olduğu saptanmıştır. TUFE beklentisi ve döviz kuru beklentisi özelinde iki model üzerinden incelenen parasal aktarım mekanizması çerçevesinde reel ekonomiyi temsilen kullanılan TÜFE'nin para politikası aracı olarak kullanılan gecelik faiz oranları tarafından etkilendiği, bu etkilenme sürecinde beklenti kanallarının varlık piyasaları aracılığı ile belirleyici olduğu çalışma ile ulaşılan bir diğer önemli sonuçtur.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular ışığında para politikası uygulamalarından etkin sonuçların elde edilebilmesi için para otoritelerinin beklentileri doğru yönlendirmeleri önem arz etmektedir. Buna ek olarak BİST 100 endeksi ile faiz oranı arasındaki ilişki gecelik faiz oranlarının bu değişken üzerinde önemli etkilere sahip olduğunu para politikası uygulamalarının bu çerçevede şekillenmesinin reel ekonomiden beklenen performansın elde edilmesi noktasında önemli bulunmuştur. Özellikle BİST 100 endeksinin döviz kuru beklentisi tarafından tespit edilen yüksek açıklama gücü varlık piyasalarının kur beklentilerini yönlendirmedeki gücünü ortaya koymaktadır.

Türkiye ekonomisinde 2003:01-2015:12 dönemi uygulanan para politikalarının reel ekonomik etkilerinde beklenti kanalının öneminin tespit edildiği çalışmada, para politikalarının başarısında özellikle varlık piyasalarının, TÜFE beklentisi ve döviz kuru beklenti kanallarının önemle üzerinde durulması gereken faktörler olduğu ve bu faktörlerin para otoriteleri tarafında dikkate alınarak oluşturulacak para politikası uygulamalarının belirlenen hedeflere ulaşılmasında etkili olacağı öngörülmektedir.

Kaynakça

Büyükakın , F. Bozkurt H. ve Cengiz V. (2009). Türkiye'de Parasal Aktarımın Faiz Kanalının Granger Nedensellik ve Tada-Yamamoto Yöntemleri ile Analizi, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı:33, ss.101-113.

Büyükakın , F. Cengiz V. ve Türk A. (2009), Parasal Aktarım Mekanizması: Türkiye'de Döviz Kuru Kanalinin VAR Analizi, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:24, Sayı:1, ss. 171-198.

Cambazoğlu B. (2010). Parasal Aktarım Mekanizması Kredi Kanalı: Kuram ve Türkiye Örneği, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.

Cambazoğlu, B. ve Karaalp, H.S. (2012). Parasal Aktarım Mekanizması Döviz Kuru Kanalı: Türkiye Örneği, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt:9, Sayı:12, ss.52-66.

Erdoğan S. ve Beşballı S.G. (2009). Türkiye'de Banka Kredi Kanalının İşleyişi Üzerine Ampirik Bir Analiz, Doğu Üniversitesi Dergisi, Cilt:11, Sayı:1, ss.28-41.

Erdoğan S. ve Yıldırım D.Ç. (2009). Türkiye'de Faiz Oranı Kanalı ve Parasal Aktarım Mekanizması, Eskişehir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:4, Sa:2, ss.57-72.

Ganiyev C. Atabaev N. ve Suleymanova B. (2014). Kırgızistan'da Parasal Aktarım Mekanizmalarının VAR Analizi, Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt:3, Sayı:1, ss.19-42.

İktisadi ve İdari Bilimler Cilt I

Hai, B.V. ve Trang, T.T.M. (2015). The Transmission Mechanism of Monetary Policy in Vietnam: A VAR Approach, Graduate Institute of International and Development Studies International Economics Department Working Paper Series No.15, Erişim: <http://graduateinstitute.ch/files/live/sites/iheid/files/01.08.2016>.

Kasapoğlu, Ö. (2007). Parasal Aktarım Mekanizması: Türkiye Örneği, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.

Mukhtarov S. ve Aliyev H. (2014). Parasal Aktarım Mekanizması Olarak Faiz Oranı Kanalının Etkinliği: Azerbaycan Uygulaması, Journal of Qafqaz University Economic and Administration, Cilt:2, Sayı:2, ss.111-118.

Örnek İ. (2009). Türkiye’de Parasal Aktarım Kanallarının İşleyişi, Maliye Dergisi, Sayı:156, ss.104-125.

Özçiçek Ö. (2006). Türkiye’de 1980 Sonrası Para Aktarım Mekanizmasında Kredi Kanalının Yeri, Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt:15, Sayı:1, ss.257-268.

Öztürkler H. ve Çermikli A.H. (2007). Türkiye’de Parasal Aktarım Kanalı Olarak Banka Kredileri, Finans, Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi, Cilt:44, Sayı:14, ss.57-68.

Peker, O. ve Canbazoglu B. (2011). Türkiye’de Banka Kredi Kanalının İşleyişi: Ampirik Analiz, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt:18, Sayı:2, ss.127-143.

Seyrek, İ. ve Duman M. ve Sarıkaya M. (2004). Parasal Aktarım Mekanizması ve Para Politikası Aracı: Türkiye’de Aktarım Mekanizması, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:5, Sayı:1, ss.201-212.

Yapraklı S. (2011). Açık Enflasyon Hedeflemesi Döneminde Parasal Aktarım Mekanizmasının Döviz Kuru Kanalı: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Analiz, Ekonometri ve İstatistik Dergisi, Sayı:15, ss.15-37.